



S.I.P.H.

Société Internationale de Plantations d'Hévéas

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 11.568.965,94 €

Siège social : 53 rue du Capitaine Guynemer, 92400 Courbevoie

R.C.S. Nanterre : B 312 397 730

DOCUMENT DE REFERENCE **Exercice clos au 31/12/2010**



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 juin 2011, conformément à l'article 212-13 du règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

En application de l'article 28 du règlement CE n° 809-2004 du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incorporées par référence dans le présent Document de Référence :

- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis en application des normes IFRS et le Rapport des Commissaires aux Comptes afférent présentés aux pages 87 à 144 du Document de Référence 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 juin 2010 sous le numéro D 10-0570.
- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 établis en application des normes IFRS et le Rapport des Commissaires aux Comptes afférent présentés aux pages 82 à 138 du Document de Référence 2008 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 05 juin 2009 sous le numéro D 09-0477.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la société SIPH au 53 rue du capitaine Guynemer, 92400 Courbevoie, et sur son site Internet (www.siph.com), ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

1.	RESPONSABLES DU DOCUMENT D'INFORMATION	1
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT D'INFORMATION	1
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT D'INFORMATION	1
1.3	RESPONSABLES DE L'INFORMATION	1
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	2
2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	2
2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	2
2.2.1	Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés	4
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	5
3.1	DONNEES D'EXPLOITATION	5
3.2	DONNEES BILANCIELLES	5
3.3	DONNEES DE TRESORERIE	6
3.4	INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES	6
4.	FACTEURS DE RISQUE	7
4.1	RISQUES LIES AUX FLUCTUATIONS DU MARCHE DU CAOUTCHOUC	7
4.1.1	Le marché du caoutchouc : Fluctuation des cours	7
4.1.2	Risque lié à la sécurisation des flux de matière première ou de flux monétaires	8
4.2	RISQUES PAYS	8
4.3	RISQUES LIES A LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT ET AUX ACQUISITIONS	10
4.3.1	Risque lié à la stratégie de développement :	10
4.3.2	Risques liés à l'acquisition de CRC (Libéria) :	10
4.4	RISQUES DE DEPENDANCE	10
4.5	RISQUE DE CREDIBILITE ET DE RESPONSABILITE	11
4.5.1	Risque lié à la qualité de l'information financière	11
4.5.2	Risque lié au développement durable	11
4.5.3	Risque clients	11
4.6	RISQUE DE CHANGE	12
4.7	RISQUE DE LIQUIDITE	12
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	13
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	13
5.1.1	Raison sociale	13
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement	13
5.1.3	Date de constitution et durée	13
5.1.4	Siège social, forme juridique et législation	13
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités de la Société	14
5.2	INVESTISSEMENTS	15
5.2.1	Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices	15
5.2.2	Description des principaux investissements en cours de la Société	17
5.2.3	Description des principaux investissements futurs de la Société	18
6.	APERÇU DES ACTIVITES	19
6.1	PRINCIPALES ACTIVITES	19
6.1.1	Activités hévéicoles	19
6.1.2	Nouveau Produit et/ou service	21
6.2	PRINCIPAUX MARCHES	21
6.2.1	Ventilation Géographique	21

6.2.2	Ventilation du Chiffre d'affaires par Activité	22
6.2.3	Le marché du caoutchouc	22
6.2.4	Les cours internationaux du caoutchouc	25
6.2.5	Concurrence sur les ventes	27
6.2.6	Sociétés concurrentes	27
6.2.7	Dépendances éventuelles de SIPH	27
7.	ORGANIGRAMME	29
7.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE	29
7.2	PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE	31
7.2.1	Données caractéristiques des filiales	31
7.2.2	Contribution des participations aux résultats consolidés :	32
7.2.3	SAPH (Société Africaine de Plantations d'Hévéas).....	32
7.2.4	GREL (Ghana Rubber Estate Limited)	32
7.2.5	REN (Rubber Estates Nigeria)	33
7.2.6	CRC (Cavalla Rubber Corporation).....	34
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	35
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES	35
8.2	PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX	36
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	37
9.1	SITUATION FINANCIERE	37
9.2	RESULTAT D'EXPLOITATION	37
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	40
10.1	CAPITAUX DE L'EMETTEUR	40
10.2	SOURCE ET MONTANT DES FLUX DE TRESORERIE DE LA SOCIETE	42
10.2.1	Source et montants des flux de trésorerie	42
10.2.2	Evolution de la trésorerie et découvert	43
10.3	CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT	44
10.4	RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX	45
10.5	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS	45
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	46
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES	47
12.1	EVOLUTION RECENTE	47
12.2	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	49
13.	PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE	50
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DIRECTION GENERALE	51
14.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION	51
14.1.1	Composition du conseil d'administration	51
14.1.2	Renseignements concernant les membres du Conseil d'administration	51
14.2	DIRECTION GENERALE	51
14.2.1	Composition de la direction générale	51
14.3	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU DIRECTEUR GENERAL	52
14.4	DECLARATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL	52
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	53
15.1	REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU DIRECTEUR GENERAL	53
15.2	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES	55

15.3	OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS CONSENTIES ET EXERCEES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL	55
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	56
16.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GENERALE	56
16.1.1	Nomination des administrateurs (art. 18 des statuts).....	56
16.1.2	Durée du mandat des administrateurs (art. 19 des statuts)	56
16.1.3	Président du conseil d'administration (art. 22 des statuts).....	57
16.1.4	Attributions du conseil d'administration (art. 25 des statuts).....	57
16.1.5	Réunions du conseil d'administration (art 23 des statuts).....	58
16.1.6	Règlement intérieur du conseil d'administration.....	58
16.1.7	Direction générale.....	59
16.2	CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES AU TERME D'UN TEL CONTRAT	61
16.3	COMITES	61
16.4	RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET LES PRINCIPES ET LES REGLES ARRETES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDES AUX MANDATAIRES SOCIAUX	61
16.4.1	Composition, conditions de préparation et organisation des travaux du Conseil d'administration et étendue des pouvoirs du Directeur Général.....	63
16.4.2	Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe.....	69
16.4.3	Principes et règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.....	77
16.4.4	Rapport des commissaires aux comptes, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.....	78
17.	SALARIES	81
17.1	NOMBRE DE SALARIES	81
17.2	PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS	81
17.3	PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE	81
17.3.1	Contrats d'intéressement et de participation.....	81
17.3.2	Options consenties aux salariés.....	81
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	82
18.1	ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE AU 31 DECEMBRE 2010	82
18.2	DROITS DE VOTE	82
18.3	CONTROLE DE LA SOCIETE	83
18.4	ACCORDS POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	85
18.5	SIPH EN BOURSE	86
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	88
19.1	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2010)	88
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	93
20.1	INFORMATION FINANCIERES HISTORIQUES	93
20.2	INFORMATION FINANCIERES PRO-FORMA	93
20.3	COMPTES CONSOLIDES 31 DECEMBRE 2010	94
20.3.1	Compte de résultats consolidés IFRS 2010.....	94
20.3.2	Bilans consolidés IFRS 2010.....	95
20.3.3	Etat Consolidé du résultat global IFRS 2010.....	96

20.3.4	Tableaux consolidés des Flux de Trésorerie IFRS 2010	97
20.3.5	Variation des capitaux propres consolidés et des intérêts minoritaires au 31/12/2010	98
20.3.6	Annexe aux comptes consolidés 2010	99
20.4	VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES	150
20.4.1	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31/12/2010	150
20.5	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES.....	153
20.6	INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES	153
20.7	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	153
20.7.1	Politique de distribution	153
20.7.2	Délai de prescription.....	153
20.7.3	Dividendes et réserves distribuées par la Société au cours des trois derniers exercices.....	153
20.8	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	153
20.9	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE	153
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	154
21.1	CAPITAL SOCIAL	154
21.1.1	Capital social émis et autorisé à la date d'enregistrement du présent document de référence	154
21.1.2	Titres non représentatifs du capital	154
21.1.3	Titres propres détenus par la Société ou par les sociétés du Groupe	154
21.1.4	Autres titres donnant accès au capital	154
21.1.5	Droits d'acquisition et/ou obligations attachés au capital émis mais non libéré et engagement d'augmentation du capital	155
21.1.6	Option ou accord portant sur le capital de la société ou d'une société du Groupe	155
21.1.7	Tableau d'évolution du capital de la Société au 31 décembre 2010	155
21.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS.....	156
21.2.1	Objet social (article 2 des statuts).....	156
21.2.2	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil d'administration	157
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (art. 34 des statuts)	157
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	157
21.2.5	Assemblées générales (articles 30 à 37 bis des statuts).....	157
21.2.6	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle	159
21.2.7	Franchissements de seuils.....	159
21.2.8	Modification du capital et des droits de vote attachés aux actions	159
22.	CONTRATS IMPORTANTS	160
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....	161
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	162
24.1	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS DE L'EMETTEUR	162
24.2	RAPPORTS FINANCIERS ET AUTRES DOCUMENTS.....	162
24.3	INFORMATIONS COMMUNIQUEES AU PUBLIC DEPUIS LE 1 ^{ER} JANVIER 2010.....	162
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	164

1. RESPONSABLES DU DOCUMENT D'INFORMATION

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT D'INFORMATION

Bertrand VIGNES, Directeur Général.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT D'INFORMATION

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 présentés au chapitre 20 du présent document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant au chapitre 20.4.1, qui contient deux observations.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009, présentés dans le document de référence n° D. 10-0570 déposé auprès de l'AMF le 28 juin 2010, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 142 à 144 dudit document, qui contient une observation.

Les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 dans le document de référence n° D. 09-0477 déposé auprès de l'AMF le 05 juin 2009 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 136 à 138 dudit document, qui contient une observation.

Bertrand VIGNES,
Directeur Général

1.3 RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Directeur Général Adjoint : Olivier de Saint Seine (Téléphone : 01 41 16 28 10)
Directeur Administratif et Financier : Frédérique Varennes (Téléphone : 01 41 16 28 51)

53 rue du Capitaine Guynemer
92400 Courbevoie

Télécopie: 01 41 16 28 32
@ mail : www.info@siph.com
Site web: www.siph.com

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

MAZARS

est inscrite à la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.
Immatriculée au RCS de NANTERRE B 784 824 153.

Siège social : Tour Exaltis - 61, rue Henri Regnault – 92400 COURBEVOIE

Date de la 1^{ère} nomination : assemblée générale du 18 juin 1992

Durée du mandat en cours : 6 ans à compter du 05 juin 2009

Echéance du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2014.

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT : jusqu'au 27 juin 2011

Inscrite à la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles depuis 1991

Immatriculé au RCS de NANTERRE B 672 006 483. Siège social : 63 rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine Cedex.

Date de la 1^{ère} nomination : assemblée générale du 22 mai 1980

Durée du mandat en cours : 6 ans à compter du 29 juin 2005

Ce mandat est venu à échéance à l'issue de l'assemblée générale du 27 juin 2011.

DELOITTE ET ASSOCIES : à partir du 27 juin 2011

est inscrite sur la liste des Commissaires aux Comptes depuis le 19 mai 1970.

Immatriculée au RCS de NANTERRE B 572 028 041.

Siège social : 185, avenue Charles-de-Gaulle – 92524 NEUILLY-SUR-SEINE Cedex

Date de la 1^{ère} nomination : assemblée générale du 27 juin 2011

Durée du mandat en cours : 6 ans à compter du 27 juin 2011

Echéance du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2016.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

Guillaume POTEL

est inscrit à la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles depuis 1985.

Adresse : Tour Exaltis - 61, rue Henri Regnault – 92400 COURBEVOIE

Date de la 1^{ère} nomination : assemblée générale du 16 juin 2003

Durée du mandat en cours : 6 ans à compter du 05 juin 2009

Echéance du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2014.

Yves NICOLAS : jusqu'au 27 juin 2011

Inscrit à la Compagnie régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles depuis 1991

Adresse : 63 rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine Cedex

Date de la 1^{ère} nomination : assemblée générale du 30 juin 2004

Durée du mandat en cours : 6 ans à compter du 29 juin 2005

Echéance du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2010.

B.E.A.S. : à partir du 27 juin 2011

est inscrite sur la liste des Commissaires aux Comptes depuis le 15 septembre 1998.

Immatriculée au RCS de NANTERRE B 315 172 445.

Siège social : 7-9, Villa-Houssay – 92524 NEUILLY-SUR-SEINE Cedex

Date de la 1^{ère} nomination : assemblée générale du 27 juin 2011

Durée du mandat en cours : 6 ans à compter du 27 juin 2011

Echéance du mandat : à l'issue de l'assemblée générale appelée à approuver les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2016.

Tableau des honoraires des commissaires aux comptes pris en charge par la société

Pour les exercices clos le 31 décembre 2009 et 31 décembre 2010, le montant total des honoraires pris en charge par la Société se décompose comme suit :

	Mazars				PricewaterHouseCoopersAudit			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1
Audit								
❖ Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	160	166	100%	98%	222	354	75%	89%
❖ Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	0	3	0%	2%	39	0	13%	0%
Sous total 1	160	169	100%	100%	261	354	88%	89%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
❖ Juridique, fiscal, social	0	0	0%	0%	37	45	12%	11%
❖ Autres	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%
Sous total 2	0	0	0%	0%	37	45	12%	11%
TOTAL 1 + 2	160	169	100%	100%	297	399	100%	100%

Autres commissaires aux comptes intervenants sur une filiale intégrée globalement :

	Autres Commissaires aux Comptes			
	Montant (HT)		%	
	N	N-1	N	N-1
Audit				
❖ Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	35	32	29%	47%
❖ Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	0	22	0%	32%
Sous total 1	35	54	29%	79%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement				
❖ Juridique, fiscal, social	84	14	71%	21%
❖ Autres	0	0	0%	0%
Sous total 2	84	14	71%	21%
TOTAL 1 + 2	118	68	100%	100%

Les mandats du Commissaire aux Comptes titulaire PRICEWATERHOUSECOOPERSAUDIT et du Commissaire aux Comptes suppléant M. NICOLAS Yves expirent à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

Sur proposition du Conseil d'administration, l'assemblée générale du 27 juin 2011 se prononcera sur la nomination de la société DELOITTE ET ASSOCIES comme Commissaire aux Comptes titulaire, et BEAS comme Commissaire aux Comptes suppléant.

2.2.1 Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés

Néant

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 DONNEES D'EXPLOITATION

En milliers €	2010	2009	2008
Chiffre d'Affaires	317 984	188 050	269 191
<i>Dont Chiffre d'affaires caoutchouc</i>	295 408	169 643	220 088
Marges sur coûts directs	149 021	68 355	89 866
Résultats Opérationnel Courant avant IAS 41	107 514	29 666	67 811
Application IAS 41	29 724	45 821	-10 421
Résultats Opérationnel Courant	137 239	75 486	57 390
Résultat Financier	-1 115	175	78
Résultat Net Consolidé	97 960	57 375	40 653
Résultat Net part Groupe	66 143	38 955	27 104

3.2 DONNEES BILANCIELLES

EN MILLIERS €							
ACTIF			PASSIF				
	2010	2009	2008		2010	2009	2008
				Capitaux propres Groupe	183 261	151 157	124 767
				Capitaux propres Minoritaires	81 825	64 401	52 170
				CAPITAUX PROPRES	265 085	215 558	176 937
Actifs Biologiques	151 809	124 910	85 702	Dette financière LT	8 981	9 365	13 855
Autres Actifs non courants	80 759	67 663	65 478	Autres passifs non courants	38 981	24 994	12 396
ACTIFS NON COURANTS	232 568	192 573	151 180	PASSIFS NON COURANTS	47 962	34 359	26 251
Stock	68 866	41 637	34 292	Dette financière CT	16 387	13 465	2 680
Autres actifs courants	78 140	32 740	26 234	Autres passifs courants	77 468	32 273	42 058
Tresorerie	27 329	28 704	36 219				
ACTIFS COURANTS	174 334	103 081	96 745	PASSIFS COURANTS	93 855	45 738	44 738
TOTAL	406 902	295 654	247 925	TOTAL	406 902	295 654	247 925

3.3 DONNEES DE TRESORERIE

En milliers €	2010	2009	2008
Capacité d'autofinancement	115 585	38 506	76 801
Impôts versés	- 8 986	- 15 925	- 15 994
Variation du besoin en fonds de roulement	- 62 574	- 8 180	- 1 127
Flux net de trésorerie généré par l'activité	44 024	14 401	59 681
Investissements	-18 573	-14 394	-22 389
Divers sur flux d'investissements	-100	-1 152	-208
Variation de périmètre net de trésorerie	-4 375	0	-4 492
Flux net de trésorerie liés à l'investissement	-23 049	-15 546	-27 088
Dividendes aux minoritaires	-8 722	-4 419	-9 560
Dividendes SIPH	-15 182	-7 085	-12 146
Dette LT nette	96	128	3 344
Autres flux liés aux opérations de financement	-23 809	-11 376	-18 361
Incidence des variations des cours de devises	404	-387	-862
Variation de la trésorerie	-2 429	-12 908	13 369
Trésorerie et équivalents à l'ouverture	23 297	36 206	22 837
Trésorerie et équivalents à la clôture	20 868	23 297	36 206

3.4 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES

Néant.

4. FACTEURS DE RISQUE

SIPH analyse régulièrement ses risques, fait évoluer son dispositif de contrôle interne selon cette analyse, et décrit en détail les risques dans l'annexe aux comptes consolidés.

Les risques les plus significatifs et les contrôles ou dispositions pour y faire face sont résumés ci-après. La note 28 de l'annexe aux comptes consolidés présente ces risques de façon plus détaillée.

4.1 RISQUES LIÉS AUX FLUCTUATIONS DU MARCHÉ DU CAOUTCHOUC

4.1.1 Le marché du caoutchouc : Fluctuation des cours

Les résultats du Groupe sont liés aux cours du caoutchouc ; le Groupe commercialise un caoutchouc issu de deux origines : les plantations du Groupe d'une part, et les achats aux planteurs villageois, d'autre part.

Grâce à ces deux origines de caoutchouc, le Groupe dispose :

- d'un effet de levier en cas d'augmentation des cours, en raison des marges réalisées sur ses productions propres ;
- d'un effet « d'amortisseur » en cas de baisse des cours, la contribution positive du caoutchouc acheté permettant d'abaisser le point mort.

Afin de se prémunir du risque de volatilité de ces cours, et pour se couvrir contre une baisse des prix qui pourrait affecter la marge du groupe sur les ventes de caoutchouc provenant de ses filiales, SIPH a mis en place des couvertures, avec des produits dérivés fermes ou optionnels.

4.1.1.1. Risques sur les produits dérivés destinés à sécuriser les prix de vente

SIPH sécurise son chiffre d'affaires par la mise en place de produits dérivés (*ventes de couvertures, swap*).

Si les cours évoluent rapidement à la hausse, SIPH doit financer les appels de marge liés à ces produits dérivés.

Les produits dérivés étant utilisés pour sécuriser le prix des ventes physiques, il est indispensable que ces ventes de couvertures n'excèdent jamais la capacité de livraison du physique. Ce risque est géré prudemment par SIPH par des engagements dont les quantités et l'échelonnement dans le temps sont adaptés à celles de la production.

Le risque de retard de livraison ou de production – dans des cas de force majeure essentiellement – ne peut toutefois être totalement écarté. La prudence dans la prise d'engagements sur les produits dérivés permet de minimiser ce risque.

4.1.1.2. Impact sur le cycle de production : risque de fluctuation des cours entre achat et vente

Matières premières : le prix d'achat du caoutchouc (matières premières) acheté aux producteurs indépendants (50 % de la production de SIPH) est fixé chaque mois par l'organisation professionnelle des producteurs, en corrélation avec les cours internationaux.

Produits finis : les ventes sont conclues au fur et à mesure de la production, entre 1 à 3 mois avant l'embarquement. Le prix de vente est fixé au moment de la conclusion de la vente, sur la base des cours internationaux à cette date.

Le risque lié au décalage entre la date d'achat des matières et la date de fixation de prix de vente est donc réduit, mais fait l'objet de couverture quand il apparaît.

4.1.1.3. Risque sur stocks

Les stocks sont couverts par les ventes conclues mais non encore embarquées.

Une position des ventes et de la mise au marché des contrats de couverture est communiquée quotidiennement à la direction. Les modalités de commercialisation et d'engagement sont régulièrement fixées et examinées par le Conseil d'administration.

4.1.2 Risque lié à la sécurisation des flux de matière première ou de flux monétaires

La matière première a une valeur marchande, négociable immédiatement dans les pays d'implantation.

La situation dans les pays d'implantation implique une part importante de paiement en espèces.

Enfin, des risques de fraude existent sur les comptes bancaires.

Pour faire face aux risques de détournement de cette matière première, et pour sécuriser les flux monétaires, SIPH dispose d'outils spécifiques, adaptés à son activité et issus de son savoir-faire et de son expérience.

Outre les contrôles internes mis en place dans les filiales et au travers de l'expertise fournie par Michelin, des audits systématiques sont opérés par SIPH et par SIFCA, son actionnaire de référence, dans le cadre de son contrat de prestations de services.

4.2 RISQUES PAYS

Le développement induit par l'activité hévéicole dans les régions rurales constitue un facteur fort d'intégration et d'adaptation de l'activité de SIPH à son contexte.

L'implantation de longue date du groupe SIFCA en Afrique de l'Ouest permet d'avoir une connaissance concrète et réaliste du risque pays.

Le Groupe SIPH a décidé de renforcer systématiquement les mesures de sécurisation des personnes et des biens.

Côte d'Ivoire

Après le coup d'état de décembre 1999, un accord de paix signé en 2007 avait permis aux deux parties qui composent la Côte d'Ivoire depuis 2002 de trouver un compromis et de préparer l'élection présidentielle.

Les deux tours de cette élection ont eu lieu en octobre et novembre 2010.

Le Conseil Constitutionnel ayant rendu un avis différent de la Commission Electorale Indépendante sur le résultat du vote, le Président Laurent Gbagbo s'est maintenu au pouvoir, tandis que la communauté internationale, notamment au travers de l'Union Africaine et de l'ONU, entérinait l'élection d'Alassane Ouattara.

La situation confuse qui a suivi cette élection a généré de nombreuses difficultés pour l'activité, dont les plus manifestes ont été :

- une diminution des passages de bateaux, indispensables pour l'exportation de caoutchouc,
- la défaillance du système bancaire,
- des risques sur les approvisionnements, notamment en carburant,
- une dégradation de la sécurité.

De décembre 2010 à mi-mars 2011, des solutions préventives et alternatives ont pu être mises en place rapidement pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation.

Jusqu'à cette date, SIPH qui avait anticipé ces difficultés a non seulement continué à produire et à commercialiser le caoutchouc de Côte d'Ivoire, mais a même pu accélérer l'usinage et la commercialisation.

Depuis, le blocage économique et la dégradation des conditions de sécurité n'ont pas permis d'exporter le caoutchouc produit, et ce jusqu'à la fin avril.

Libéria

Le Libéria est une république multipartite à régime présidentiel. Le pays a achevé sa phase de transition vers la démocratie. Le gouvernement est basé sur le modèle des États-Unis avec trois branches égales, bien que le président occupe en réalité une place prépondérante dans le paysage politique.

Ellen Johnson-Sirleaf est déclarée présidente du Libéria, le 23 novembre 2005. Elle est la première femme élue à la présidence d'un pays africain.

Le 17 mars 2006, lors d'une séance publique du Conseil de sécurité des Nations unies, Ellen Johnson Sirleaf, demande le maintien d'une présence de l'ONU dans le pays, indiquant que la stratégie du gouvernement en matière de maintien de la paix « *repose sur quatre piliers : sécurité, primauté du droit et gouvernance, relance économique et reconstruction des infrastructures* ».

En cours de reconstruction, le Libéria ne dispose pas encore des infrastructures routières et sociales nécessaires.

Toutefois, après des années de guerre civile, le Libéria demeure le second producteur africain de caoutchouc naturel, et présente des conditions très favorables au développement de l'hévéaculture.

La crise politique actuelle que traverse la Côte d'Ivoire pourrait temporairement priver le Libéria des synergies possibles.

Nigéria

Avec une population de 140 millions d'habitants (*plus de 250 ethnies différentes*), le Nigéria est le sixième producteur mondial de pétrole (*OPEP*).

La République Fédérale du Nigéria réunit 36 Etats.

Les élections présidentielles, législatives, et celles des gouverneurs des Etats se sont tenues en avril 2011.

Le Delta du fleuve Niger concentre les gisements d'hydrocarbures du pays. Les grandes compagnies pétrolières exploitent le pétrole, ce qui génère des ressources significatives pour l'Etat.

Les ethnies du Delta revendiquent une redistribution plus favorable des ressources : ces revendications se traduisent, notamment, par des enlèvements.

Ces événements n'ont pas eu d'impact significatif sur l'activité des plantations situées au Nigéria :

- trois plantations sur quatre sont localisées hors de la région du Delta (ORREL se situe dans l'Edo State, AREL dans l'Ondo State et WAREL dans l'Ogun State) ;
- les exportations de caoutchouc s'effectuent dans des conditions normales grâce à la proximité du port de Lagos.

Les risques majeurs identifiés sont les suivants :

- des menaces sur la sécurité du personnel des plantations ;
- des difficultés de circulation pouvant gêner l'approvisionnement des usines et l'évacuation du caoutchouc.

L'insécurité, qui touche surtout la région du delta et en particulier sa capitale Port Harcourt, est latente dans le sud du pays, c'est-à-dire dans les Etats où se situent les plantations du Groupe. Le Groupe a d'ailleurs renforcé les mesures destinées à permettre à l'ensemble de son personnel de travailler dans des conditions sécurisées.

Ghana

Le Ghana dispose de ressources en matières premières (bauxite, aluminium, or...) avec une forte activité agricole (cacao, notamment) et d'une activité industrielle en cours de développement.

Le 28 décembre 2008, au terme d'une élection présidentielle très disputée et saluée pour son caractère démocratique, c'est John Atta-Mills qui succède à John Kuoffor, et devient le nouveau président du pays.

Le Ghana offre aux investisseurs un contexte économique et politique stable et ne présente pas de risque pays particulier.

4.3 RISQUES LIES A LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT ET AUX ACQUISITIONS

Les risques associés aux acquisitions sont pour l'essentiel liés à la connaissance d'un nouveau contexte. Toute nouvelle acquisition induit des risques liés à la connaissance du contexte : environnement politique et administratif, relations aux communautés locales, besoins sociaux des salariés (*santé...*) difficultés possible d'approvisionnement et de logistiques (*électricité, transport, télécommunication...*), ressources en main d'œuvre.

4.3.1 Risque lié à la stratégie de développement :

SIPH a pour stratégie de conserver sa position de leader en tant que producteur de caoutchouc africain. Pour cela, la stratégie de développement et d'acquisitions est élaborée par le Conseil d'administration de SIPH qui réunit les expériences et les compétences de SIFCA (*premier opérateur agro-industriel en Afrique de l'Ouest*) et de Michelin (*Industrie pneumatique et opérateur spécialisé du caoutchouc*).

4.3.2 Risques liés à l'acquisition de CRC (Libéria) :

Localisée dans le Maryland, à l'est du Libéria et à la frontière de la Côte d'Ivoire, CRC est aujourd'hui pénalisée par la faiblesse des infrastructures existantes. Toutefois, la proximité immédiate en Côte d'Ivoire des plantations de SAPH et de SIFCA doit permettre à CRC de bénéficier de l'assistance de ses partenaires. Michelin fournit une assistance technique à cette société. Le minoritaire SRI dispose d'une solide expérience de l'hévéaculture au Libéria qui bénéficie à CRC.

4.4 RISQUES DE DEPENDANCE

Il existe une relative dépendance du Groupe vis-à-vis de Michelin.

Ce dispositif est appelé à évoluer d'ici fin 2011.

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes permettra d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH disposera des ressources nécessaires en prenant directement en charge les experts indispensables à son activité.

Les liens commerciaux qui font de Michelin le client principal de SIPH ne présentent pas le même risque de dépendance que celui évoqué ci-dessus : en effet, les conditions commerciales appliquées sur les ventes de caoutchouc s'inscrivent dans les pratiques courantes en matière de négoce de caoutchouc naturel et le Groupe conserve son lien au marché et aux autres pneumatiquiers. En outre, la durée de certains contrats commerciaux entre Michelin et le Groupe dont l'objet est de garantir la livraison d'un tonnage mensuel au prix de marché n'excède jamais un an.

4.5 RISQUE DE CREDIBILITE ET DE RESPONSABILITE

4.5.1 Risque lié à la qualité de l'information financière

La qualité des processus budgétaires (*établissement et contrôle des budgets*) et la mise en place de reportings hebdomadaires et mensuels fiabilisent le suivi de la gestion des productions, des coûts, des ventes et des investissements.

4.5.2 Risque lié au développement durable

La culture de l'hévéa contribue tout naturellement mais très efficacement au développement durable.

L'engagement du groupe et de son actionnariat de référence en matière de développement durable est décrit dans le rapport de gestion.

Les actionnaires de référence de SIPH (SIFCA & Compagnie Financière Michelin) partagent les mêmes convictions en matière d'éthique et de responsabilité.

SIFCA a créé en 2008 une direction du développement durable ainsi qu'un comité de pilotage. SIPH inscrit son action dans les axes de progrès fixés par cette direction, lesquels sont résumés ci-après :

- assurer la diffusion et l'application systématique de la politique d'hygiène et de sécurité, et des conditions de vie des employés du Groupe ;
- assurer à l'ensemble du personnel, un équipement et des outils de travail sécurisés ;
- assurer un logement des travailleurs permanents et saisonniers, dans le respect des standards de qualité du Groupe, comprenant en particulier un accès à l'eau potable l'assainissement et l'électricité ;
- déployer une politique active de prévention des maladies infectieuses, notamment Sida et paludisme ;
- prévenir des pollutions accidentelles du sol et de l'eau.

L'engagement de SIPH et ses réalisations en matière de développement durable lui permettent de conserver son image de promoteur responsable de l'hévéaculture.

4.5.3 Risque clients

La concentration des pneumatiquiers limite le nombre des clients.

Michelin est le premier client du Groupe et représente 41 % du chiffre d'affaires consolidé caoutchouc, contre 36 % en 2009. Les cinq premiers clients du Groupe représentent 77 % du chiffre d'affaires caoutchouc consolidé et les dix premiers clients du Groupe 88 %.

La sécurisation des encaissements est réalisée d'une part, par l'inscription des relations commerciales dans un partenariat industriel à long terme et, d'autre part, par la pratique du « paiement contre document », qui n'autorise la livraison de la marchandise au client qu'après réception de son règlement. De ce fait, le risque client est limité. Cependant, dans un marché baissier et volatil, le risque que les clients refusent les livraisons en invoquant le moindre défaut de qualité est accru.

4.6 RISQUE DE CHANGE

Tous les comptes entre SIPH et ses filiales sont libellés en euros.

Le caoutchouc est coté en USD. Les ventes de SIPH sont effectuées en euros.

En conséquence, dans le Groupe SIPH, les outils de production, les stocks et les comptes clients conservent leurs valeurs en monnaie forte. Le passif est en monnaie locale, à l'exception de certains engagements bien identifiés (*dont le poste essentiel est la dette à long terme de GREL, libellée en euros*).

4.7 RISQUE DE LIQUIDITE

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir cf. note 28-9 de l'annexe aux comptes consolidés.

SIPH présente une trésorerie nette de dettes positive à fin 2010, à fin 2009 et à fin 2008.

SIPH a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés dans le chapitre 4.

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 Raison sociale

La Société a pour dénomination sociale : "SOCIETE INTERNATIONALE DE PLANTATIONS D'HEVEAS" Le sigle de la Société est : "S. I. P. H".

5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro B 312 397 730. Le code APE de la Société est 6420Z.

Objet social :

- L'étude, la conception, la réalisation, la mise en valeur, l'exploitation de plantations d'arbres à caoutchouc, d'arbres et d'arbustes de toutes autres essences et généralement de toutes cultures quelles qu'elles soient et, à cet effet, l'acquisition, la vente, l'échange de toutes propriétés et de tous immeubles, l'obtention et la cession de toutes concessions,
- l'achat et la vente de toutes matières de la nature de celles produites par les arbres, arbustes et cultures prévus à l'alinéa qui précède,
- le traitement des produits de ces mêmes arbres, arbustes et cultures,
- la participation et l'acquisition d'intérêts en quelques pays que ce soit et sous quelque forme que ce soit, même par voie de souscription d'actions, dans toutes Sociétés de plantations et d'exploitations d'arbres à caoutchouc, d'arbres et d'arbustes de toutes autres essences et de toutes cultures quelles qu'elles soient, et généralement dans toutes Sociétés rattachées directement ou indirectement à l'agro-industrie,
- l'acquisition, la prise à bail, la location et l'exploitation par tous moyens de tous immeubles ou fraction d'immeubles ainsi que tous droits immobiliers ou mobiliers se rapportant à des immeubles : l'administration, la location et l'exploitation desdits immeubles,
- et, d'une manière générale, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet principal énuméré aux cinq alinéas qui précèdent.

5.1.3 Date de constitution et durée

Date de constitution : dépôt de l'acte constitutif le 1^{er} janvier 1900 au Greffe du Tribunal de Paris

Durée de la Société : jusqu'au 7 janvier 2056 (art. 4 des statuts).

L'exercice social commence le 01 janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation

Siège social :

53 rue du Capitaine Guynemer

92400 COURBEVOIE

Tel : 01 41 16 28 00

@mail : info@siph.com

Site web : www.siph.com

La Société est une société anonyme à conseil d'administration de droit français, soumise notamment aux dispositions du Livre II du Code de commerce sur les sociétés commerciales (partie législative et partie réglementaire)

5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de la Société

Créée en 1900, la Société Internationale de Plantations d'Hévéa (SIPH) s'est d'abord consacrée à la production et à la commercialisation de matières premières diverses (*caoutchouc, huile de palme, cacao, café...*). Son activité s'exerçait à l'origine en Asie du Sud Est, avant un redéploiement sur l'Afrique de l'Ouest où SIPH est désormais exclusivement implantée. SIPH s'est recentrée en 1999 sur la filière hévéa.

De l'histoire plus ancienne, rien ne subsiste en dehors de la filière hévéicole : aujourd'hui SIPH plante, exploite, transforme et commercialise du caoutchouc.

Les grandes étapes de l'histoire de SIPH peuvent être résumées comme suit :

1900 : création de la Société Internationale de Plantation d'Hévéas (SIPH). L'entreprise a pour objet la gestion de plantations d'hévéas et la production de caoutchouc naturel. L'introduction en bourse à Paris date de 1936.

1956 : la Société Africaine de Plantation d'Hévéas (SAPH) est créée avec l'assistance technique de la SIPH avant sa privatisation, cette société était détenue à 50 % par l'Etat de Côte d'Ivoire et 35 % par SIPH.

1967 : Création de GREL par le Gouvernement Ghanéen en partenariat avec le Groupe Américain Firestone, qui cédera sa participation au Gouvernement Ghanéen en 1980.

Juillet 1994 : l'Etat de Côte d'Ivoire cède 45 % de ses parts de SAPH au Groupe Octide Finance, qui devient en 1995 l'actionnaire de référence de SIPH (participation de 92 %).

Fin 1996 : La SAPH est introduite en bourse d'Abidjan à hauteur de 20 % de son capital.

1997 : Privatisation de GREL. L'Etat Ghanéen cède 75 % de ses participations à SIPH et à un groupe d'investisseurs locaux.

Juillet 1999 : Le Groupe Octide cède ses actions SIPH & SAPH au groupe SIFCA. La nouvelle équipe de gestion lance un programme de réorganisation de la société et de réduction des coûts, avec un recentrage de l'activité sur le pôle hévéicole.

2002 : Entrée de Michelin dans le capital de la SAPH à hauteur de 9,9 % dans le cadre d'une augmentation de capital.

Mars 2005 : Entrée au capital de AIG African Infrastructure Fund à hauteur de 10,64 %, dans le cadre d'une augmentation de capital de 2 millions € et d'une cession de gré à gré, et émission de 6 millions € d'obligations convertibles.

Décembre 2005 : Conversion des 6 Millions d'Obligations Convertibles en actions, qui porte la participation de AIG African Infrastructure Fund à 20,75 %.

Octobre 2006 : Entrée au capital de la Compagnie Financière Michelin à hauteur de 20 % dans le cadre d'une augmentation de capital par voie d'apport de 491.874.999 actions composant le capital de la société « MDC » (désormais RENL) (Cf. *document d'apport visé par l'AMF [n°enregistrement E 06-149 du 26 septembre 2006]*).

Avril 2007 : Acquisition de 100 % de SAIBE (Société Agricole et Industrielle de Bettié) par SAPH.

Avril & Mai 2007 : AIG African Infrastructure Fund Holding Sarl qui détenait 16,60 % (suite à l'augmentation de capital de SIPH en octobre 2006) cède la totalité de ses titres de SIPH (Cf. *AMF - déclaration de franchissement de seuil réf. 207C1031 du 31.05.2007 et réf. 207C0948 du 31.05.2007 et du 24.05.2007*). A l'issue de cette cession, le flottant passe de 7,81 % à 24,41 % du capital.

Avril 2008 : SIPH acquiert le 24 avril 2008 une participation à hauteur de 60 % de la société Cavalla Rubber Corporation (CRC), une plantation d'hévéas située au Libéria (Cf. *communiqué du 29.04.2008 sur site : www.siph.com*).

Juillet 2008 : Après approbation de l'AGM du 20 mai 2008, SIPH divise le nominal de son action par 10 à compter du 1^{er} juillet 2008. (Cf. Communiqué du 30/06/2008 sur site : www.siph.com).

Février 2010 : Fusion des 5 entités juridiques (WAREL, ORREL, UUREL, AREL et RENL), la société RENL ayant absorbé ses filiales Nigériennes. A l'issue de cette fusion, la participation directe de SIPH est portée à 70,32 %.

Juin à Septembre 2010 : SIPH a renforcé de 2,30 % sa participation dans SAPH passant ainsi de 65,76 % à 68,06 %.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices

2010 : Renforcement de la participation de SIPH dans SAPH de 2,30 %

2008 : Acquisition de 60 % de CRC (Cavalla Rubber Corporation) par SIPH au Libéria

Investissements : Plantations

Le principal poste d'investissement de SIPH porte sur le renouvellement des plantations. En effet, la durée de vie de l'hévéa étant d'environ 40 ans, les arbres les moins productifs doivent être abattus et replantés. Une mauvaise programmation des renouvellements serait susceptible d'induire une baisse de la production, le délai entre le planting et les premières productions étant de 7 ans.

Le programme de planting du groupe SIPH est le gage d'une pérennité de l'exploitation. Ce programme assure au Groupe une production en progressive augmentation sur le long terme, en évitant les baisses de production susceptibles d'être induites par un renouvellement mal échelonné dans le temps.

Il convient de noter que les programmes de replantation sont prévus sur plusieurs années, afin d'anticiper correctement les moyens à mettre en œuvre, et également de planifier les abattages pour obtenir une évolution régulière de la production, en évitant une brusque chute des tonnages que générerait un abattage brutal et massif. En ce sens, SIPH s'inscrit dans une stratégie de gestion et projection à très long terme de ses actifs productifs, et par conséquent, de ses activités.

Les replantations régulières améliorent progressivement le potentiel productif, car les hévéas anciens sont remplacés par du matériel végétal jeune dont les caractéristiques permettent d'obtenir des rendements supérieurs à ceux qui étaient obtenus avec les arbres plantés il y a 35 ou 40 ans.

Les secteurs à abattre sont choisis sur des critères tels que leur âge, leur rendement à l'hectare, leur état sanitaire et l'optimisation des chantiers d'abattage et d'exploitation.

Après l'abattage, le terrain est préparé pour être planté en jeunes hévéas, avec une densité d'environ 500 arbres par hectares. Les programmes de renouvellement des plantations de SIPH sont de l'ordre de 2 500 hectares/an sur les cinq prochaines années.

En 2007, la concession de nouveaux terrains a été obtenue et porte sur 2 500 hectares au Nigeria et 800 hectares au Ghana, qui sont en cours de plantation. Les extensions de plantations du Groupe SIPH ne sont jamais faites en abattant de la forêt primaire.

En application de l'IAS41, le coût de renouvellement et d'extension des plantations figure sur la ligne « Investissements nets agricoles » du compte de résultat consolidé, tandis que la variation de valorisation des actifs biologiques (cf. § suivant) figure sur la ligne « variation de la juste valeur des actifs biologiques ».

Seul l'investissement agricole génère un flux de trésorerie, la variation des actifs biologiques correspondant uniquement à une différence de valorisation des actifs.

K€	2010	2009	2008
a) Investissement agricole	-6 794	-5 194	-3 591
b) Sortie d'immobilisations agricoles	1 373	1 672	0
Total a + b	-5 422	-3 523	-3 591

Valorisation des actifs biologiques :

Les plantations matures et immatures sont évaluées sur la base des flux nets de trésorerie attendus du rendement des hévéas, estimés sur une durée de 20 ans (*durée retenue du programme de production et d'abattage*), actualisés à un taux qui reflète l'appréciation courante du marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif. Ce taux est déterminé par le coût des fonds propres et de la dette (8,81 % au 31 décembre 2010), majoré d'une prime de risque « pays » pour la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Nigéria et le Libéria (*cf. annexe aux comptes consolidés – Note 8*).

Les flux prévisionnels de trésorerie générés par le rendement des hévéas ont été déterminés en prenant en compte les éléments suivants :

- la production est valorisée sur la base de 65 % du cours du caoutchouc, correspondant à la réalité économique actuelle du marché du « fond de tasse » (caoutchouc non transformé) dans les pays d'implantation du groupe SIPH. Le cours du caoutchouc retenu pour les deux premières années de prévision correspond à la meilleure estimation de SIPH. Ce cours est ensuite lissé sur les deux années suivantes pour correspondre, à partir de la cinquième année de prévision, à la moyenne mobile historique calculée sur 14 ans ;
- Les charges directes et indirectes de production estimées pour les vingt prochaines années comprennent :
 - les coûts directs d'entretien des plantations immatures ainsi que les coûts directs d'entretien et de récolte des cultures matures,
 - les frais fixes de plantations (*incluant notamment, coûts connexes de personnel, villages, infrastructures et direction des plantations*),
 - les frais généraux de la filiale concernée (*SAPH, GREL ou les plantations du Nigeria et du Libéria*) (*siège social, direction générale, assistance technique, services centraux, etc.*), lesquels sont répartis comme suit :
 - 65 % au titre de la matière première ;
 - 35 % au titre de l'usinage ;
 - l'impôt de la filiale de production, évalué au taux local en vigueur à la clôture.

Le modèle appliqué pour déterminer la juste valeur, si elle reste prudente par une valorisation sur la base de la moyenne historique et par l'incorporation de frais indirects, présente toutefois des inconvénients :

- Compte tenu de l'incertitude inhérente liée à la volatilité des cours du caoutchouc et de la sensibilité du modèle à ce paramètre, la valeur de réalisation pourrait être sensiblement différente de la Juste Valeur ;
- La valorisation d'un actif biologique hors de son contexte (*capacité à usiner, possibilité d'achats extérieurs*) est artificielle. Même si les transactions sont peu fréquentes, le cas d'une vente de plantation sans usine est encore plus rare. Dans ce cas, la valorisation de la production agricole ne dépend plus du marché international, mais de la structure concurrentielle locale des usiniers. En effet, il est rappelé que l'exportation de fonds de tasse (*caoutchouc humide non usiné*) est difficile voire impossible pour des raisons économiques et douanières ;
- Enfin, compte tenu de la longue période improductive des jeunes hévéas et des taux d'actualisation appliqués, le modèle de calcul de la juste valeur ne restitue la valeur économique des jeunes cultures qu'au moment de leur mise en exploitation.

Compte de résultat : variation des actifs biologiques en K€	2010	2009	2008
a – Investissements	-6 794	-5 194	-3 591
b – Variation de juste valeur des actifs biologiques	27 621	39 606	918
a + b	20 827	34 412	-2 673

Investissements : Autres

Les autres immobilisations corporelles comprennent notamment :

- les usines de traitement du caoutchouc,
- les engins agricoles, le matériel de transport, les véhicules
- les bâtiments et infrastructures diverses
- les infrastructures sociales,

En K€	2010	2009	2008
Autres immobilisations corporelles	12 758	9 983	16 945

Un effort d'augmentation des capacités des usines de traitement du caoutchouc a été réalisé en Côte d'Ivoire en 2007 et 2008, pour faire face à l'augmentation importante des tonnages achetés à l'extérieur.

CRC au Libéria est dépourvu d'usine de traitement. La construction de cette usine a débuté fin 2009, pour une mise en service prévue fin 2011.

REN (Nigeria), a opéré en 2009 un recentrage industriel sur le site d'AREL, et une augmentation des capacités d'usinage pour faire face à la montée en production des plantations. Cet investissement a été achevé au cours du 1^{er} semestre 2010.

GREL a débuté en 2010 un investissement d'augmentation de ses capacités d'usinage qui s'achèvera en 2011.

Investissements en infrastructures sociales : SIPH a renforcé depuis 2007 son programme d'action portant sur les infrastructures sociales nécessaires à la main d'œuvre, notamment pour permettre de planter les nouveaux terrains obtenus en 2007, et poursuivra ce programme sur les années à venir, dans la mesure où les cours sont favorables.

Les autres investissements nécessaires sont : Matériel roulant, véhicules et engins agricoles : ce matériel fait l'objet d'un renouvellement régulier.

5.2.2 Description des principaux investissements en cours de la Société

La construction au Libéria d'une usine de traitement du caoutchouc, débutée en 2009, est en cours, pour une mise en service fin 2011.

Une augmentation de capacité de l'usine de GREL (Ghana) sera réalisée sur 2 ans à partir de 2010, pour pouvoir traiter les achats de caoutchoucs effectués auprès des planteurs indépendants. En effet, le succès des projets de promotion de l'hévéaculture conduits par GREL depuis plus de 10 ans ont permis à 3 000 producteurs indépendants de planter environ 11 000 hectares, sur financement de développement internationaux (AFD notamment). Ces plantations existantes viennent progressivement à maturité, et leur production actuelle de 4 000 tonnes représentera 15 000 tonnes en 2020.

Aucun autre investissement significatif n'est en cours dans la société.

5.2.3 Description des principaux investissements futurs de la Société

SIPH a la volonté de poursuivre son effort de développement de CRC (Libéria), dernière acquisition du Groupe, en poursuivant la réhabilitation et l'extension des plantations, la création d'une usine, et la promotion de l'hévéaculture villageoise. Compte tenu du cycle de l'hévéa, ce programme s'inscrit sur une perspective patrimoniale à long terme.

Hormis les investissements prévus dans le cadre de l'évolution normale de l'activité et décrits précédemment, il n'y a pas, à ce jour, de projet d'investissement majeur ayant fait l'objet d'engagement ferme.

6. APERÇU DES ACTIVITES

6.1 PRINCIPALES ACTIVITES

L'activité principale de SIPH est la production et la commercialisation de caoutchouc naturel. Ce caoutchouc est obtenu dans ses usines à partir de latex en provenance, soit de l'exploitation de ses propres plantations d'hévéa, soit d'exploitations villageoises et de planteurs indépendants. La commercialisation du caoutchouc naturel est distinguée en « chiffre d'affaires caoutchouc » dans les comptes consolidés de SIPH.

Le « chiffre d'affaires autres » recouvre :

- Les activités connexes au caoutchouc (*ventes de services et de plants aux producteurs extérieurs notamment*),
- d'autres opérations accessoires, notamment de commercialisation de matière première autres que le caoutchouc (*huile de palme, huile palmiste et sucre*) réalisées avec des sociétés rattachées à son actionnaire majoritaire.

6.1.1 Activités hévéicoles

6.1.1.1. La matière première

Le latex provient de l'Hévéa, un arbre dont la durée de vie est d'environ 40 ans et qui commence à produire du latex après une période d'immaturité de l'ordre de 7 ans.

L'Hévéa est saigné pour récolter ce latex. Cette opération technique, qui nécessite un certain savoir-faire, s'effectue tout au long de l'année et non de façon saisonnière.

La production de l'année est répartie pour environ 40 % au 1^{er} semestre et 60 % au second semestre, du fait d'un hivernage qui réduit la production.

A l'issue de sa période d'exploitation, l'hévéa est abattu pour être replanté. Les progrès de la recherche permettent de procéder à ces replantations avec un matériel végétal beaucoup plus performant.

SIPH exploite 52 119 hectares d'hévéas matures et immatures : Au cours de l'exercice, SIPH a exploité 40 572 ha en saignée et entretenu 11 547 ha de jeunes plantations immatures :

- 21 906 hectares d'hévéas en Côte d'Ivoire répartis sur plusieurs plantations et exploités à travers sa filiale SAPH ; dont 18 080 hectares en saignée et 3 826 hectares de jeunes plantations immatures ;
- 12 966 hectares d'hévéas au Ghana, exploités à travers sa filiale GREL, dont 8 754 hectares de cultures en saignée et 4 212 hectares de jeunes cultures immatures ;
- 12 100 hectares d'hévéas au Nigéria, exploités à travers sa filiale REN, dont 8 946 hectares de cultures en saignée et 3 154 hectares de jeunes cultures immatures ;
- 4 791 hectares d'hévéas au Libéria, exploités à travers sa filiale CRC, entièrement en saignée, et qui feront l'objet de replantations et d'extension dans les dix prochaines années;

SIPH présente la particularité de combiner les matières premières issues de ses propres plantations à des achats de latex extérieurs effectués auprès de **planteurs d'hévéas**. Cette collaboration permet d'augmenter la production de SIPH de façon significative. En contrepartie, la société s'implique activement au développement de la vie économique et sociale locale, et assure un rôle moteur et incontournable à l'échelle nationale.

6.1.1.2. La transformation du Latex en Caoutchouc

La matière première est usinée dans les centres de traitements des filiales. SIPH dispose à ce titre de 8 usines : 5 sont situées en Côte d'Ivoire, 1 au Ghana et 2 au Nigéria. La production totale de caoutchouc de SIPH en 2010 est de l'ordre de 128 000 tonnes, dont environ 50 % est obtenue à partir de la transformation du latex issu des plantations appartenant au Groupe et 50 % achetée auprès des planteurs villageois.

6.1.1.3. La commercialisation

SIPH est chargée de la commercialisation sur le marché international du caoutchouc produit par ses filiales. Cette production est principalement destinée à l'activité du pneumatique et exportée vers l'Europe. Les principaux clients sont les grands acteurs du pneumatique.

6.1.1.4. La recherche

L'hévéa culture moderne bénéficie des fruits d'années de recherche, portant sur la qualité du matériel végétal, les traitements phytosanitaires, les techniques de plantation et les méthodes d'exploitation.

L'un des aspects les plus marquants de cette recherche appliquée est l'attention portée au choix du matériel végétal. Ainsi, après l'abattage des hévéas les plus anciens, devenus peu productifs en fin de cycle, les replantations sont faites en choisissant des clones qui combinent une forte productivité, une bonne résistance aux maladies, une période immature plus courte.

La variété des clones est un point qui est surveillé, afin de conserver une population d'hévéas présentant une diversité de risques. La diversité de ce matériel végétal est conservée dans des collections et « jardins à bois », tandis que des essais comportementaux permettent d'étudier l'évolution des différentes variétés dans le temps.

Le partenariat technique avec Michelin ouvre à SIPH un accès aux avancées significatives récentes de la recherche.

Enfin, SIPH participe activement aux côtés d'autres acteurs de l'hévéaculture aux recherches menées en collaboration avec le Centre de Coopération Internationale en Recherche Agronomique pour le Développement (CIRAD) et l'Institut de Recherche pour le Développement (IRD), sur notamment une pathologie de l'hévéa qui compromet la récolte de latex (« *Corynespora cassiicola* »), ou encore sur la sélection de clones résistant au fomes (maladie cryptogamique).

6.1.1.5. L'Hévéa : une culture de développement durable

Le principe même du développement durable est de garantir le futur par un juste équilibre des composantes économique, sociale, et environnementale.

Sur le plan économique :

SIPH contribue à dynamiser les régions rurales dans lesquelles elle est présente. L'hévéaculture génère des recettes d'exportation.

Sur le plan social :

La création d'emplois stables, non saisonniers, les infrastructures sociales, la participation aux projets de développement rural font de SIPH un acteur du développement, contribuant au maintien des populations locales en milieu rural. Cette dynamique économique a des répercussions directes sur la vie sociale en favorisant la formation, la scolarité, la santé et le revenu des populations.

Sur le plan environnemental :

Dans des régions qui sont généralement presque entièrement déboisées, l'hévéaculture offre une possibilité de reconstitution d'une couverture forestière, avec tous les avantages pour la protection des sols contre l'érosion et leur dégradation, et aussi pour l'influence sur le climat.

Le caoutchouc naturel rentre exactement dans les trois axes des mécanismes de développement propre définis dans le protocole de Kyoto :

- Economie des ressources fossiles : le caoutchouc naturel pouvant se substituer à de certains élastomères synthétiques, dérivés du pétrole ;
- Economie d'énergie pour diminuer les émissions de gaz à effet de serre : il faut environ 8 fois moins d'énergie pour produire un caoutchouc naturel qu'un caoutchouc synthétique ;
- Fixation du carbone atmosphérique : l'hévéa est un puits de carbone par la synthèse du bois et du caoutchouc ;

6.1.1.6. Autres activités

En dehors des ventes de caoutchouc, SIPH intervient dans :

- des activités connexes au caoutchouc (*ventes de services et de plants aux producteurs extérieurs notamment*) : Prestations de services, annexes au caoutchouc ;
- la commercialisation de produits agricoles (*sous-produits de l'activité caoutchouc : bois d'hévéas, plants d'hévéas...*) ;
- la commercialisation d'huile de palme brute, de tourteaux de coton, et de sucre : activité importante en terme de chiffre d'affaires mais marginale en terme de contribution au résultat. Cette activité est soumise à d'importantes variations dont les origines sont conjoncturelles ;
- l'exportation de matériel et produits agro-industriels, activité qui se développe depuis 2002 (*désignée « General Trade »*) ;

Les activités autres que le caoutchouc sont conjoncturelles et accessoires à l'activité principale. SIPH n'a pas affecté de moyens spécifiques (*personnel, actif immobilisés*) au développement de ces activités.

Ces opérations commerciales sont principalement effectuées à destination ou en provenance de sociétés appartenant au groupe SIFCA, basées principalement en Côte d'Ivoire et au Bénin.

Ces autres activités ne présentent pas la même rentabilité que le caoutchouc, et ne contribuent que marginalement au résultat de SIPH.

6.1.2 Nouveau Produit et/ou service

Néant

6.2 PRINCIPAUX MARCHES

6.2.1 Ventilation Géographique

La répartition du Chiffre d'Affaires de SIPH par zone géographique ne donne aucun renseignement utile. En effet, le caoutchouc est essentiellement destiné à l'industrie du pneumatique, dont les acteurs sont des groupes internationaux, qui ont fréquemment des centrales d'achat situées en Extrême Orient : ainsi, la facturation des ventes pourra se faire sur une entité située en Asie du Sud-est, tandis que la livraison s'effectue en Europe.

Le caoutchouc de SIPH est principalement livré sur l'Europe, mais aussi en Asie, en Amérique du Nord et en Afrique du Sud.

6.2.2 Ventilation du Chiffre d'affaires par Activité

(en K€)	2010	2009
Caoutchouc	295 408	169 643
Autres activités	22 576	18 406
Chiffre d'Affaires	317 984	188 049

Contribution des « autres activités » au résultat opérationnel en K€

(en K€)	2010	2009
Résultat Opérationnel des autres activités	-563	-302
Contribution des autres activités au Résultat Opérationnel	-0,41%	-0,40%

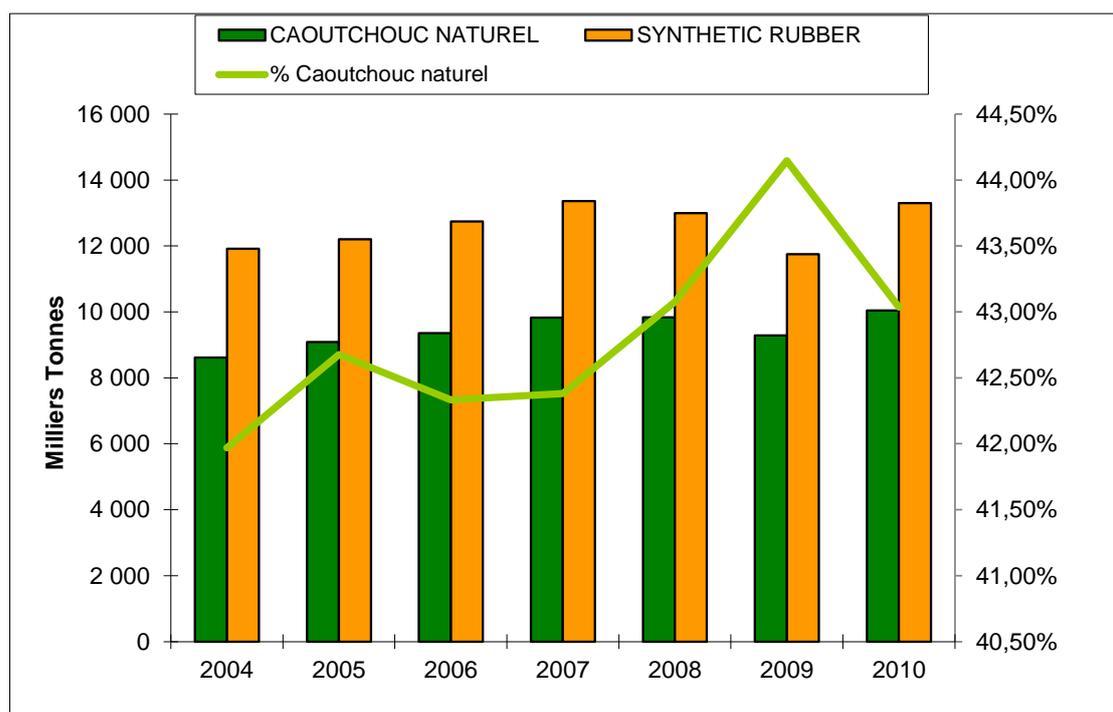
Le résultat opérationnel des « autres activités » reste marginal par rapport au résultat opérationnel de l'ensemble consolidé.

6.2.3 Le marché du caoutchouc

En raison de ses qualités intrinsèques (*faible échauffement, capacité à reprendre sa forme initiale*), le caoutchouc naturel reste incontournable pour l'industrie des pneumatiques.

Le marché mondial du caoutchouc était évalué en 2010 à environ 23 millions de tonnes dont 9.8 millions de tonnes d'origine naturelle contre 13,1 millions de tonnes d'origine synthétique. (Source : LMC Commodity Bulletin 4^e trimestre 2010).

La consommation mondiale d'élastomères (*caoutchouc naturel et synthétique*) suit sur longue période une courbe ascendante. La part du caoutchouc naturel dans ce marché augmente régulièrement : inférieure à 40 % avant 2000, elle atteint 43 % en 2010.



Source : LMC Commodity Bulletin 4^e trimestre 2010

Il existe actuellement une tension structurelle entre l'offre et la demande :

La consommation de caoutchouc naturel estimée à 10 millions de tonnes, est fortement liée à l'évolution des marchés de l'industrie automobile et de l'industrie du pneumatique. La croissance des pays émergents soutient fermement la demande.

L'industrie pneumatique absorbe 65 % de la production mondiale de caoutchouc naturel et continuera de recourir au caoutchouc naturel pour ses particularités physiques qu'on ne retrouve pas dans le caoutchouc synthétique, telles qu'une bonne résistance mécanique et un faible échauffement. Ces qualités sont particulièrement demandées par les pneumatiquiers pour le marché des poids lourds, du génie civil, de l'agriculture et l'aéronautique.

La demande qui avait connu un recul de 5,6% en 2009 suite à la crise financière, a repris en 2010 et augmente de 8,2% en 2010.

La demande des pays émergents, et notamment de la Chine, est en augmentation soutenue.

La part de la Chine dans la consommation est en croissance constante (25% de la consommation mondiale en 2005 contre 34% en 2010).

La production mondiale de caoutchouc naturel de 2010 n'a augmentée de 6,1 % par rapport à 2009, malgré des prix incitatifs. (Source : *LMC Commodity Bulletin 4^e trimestre 2010*).

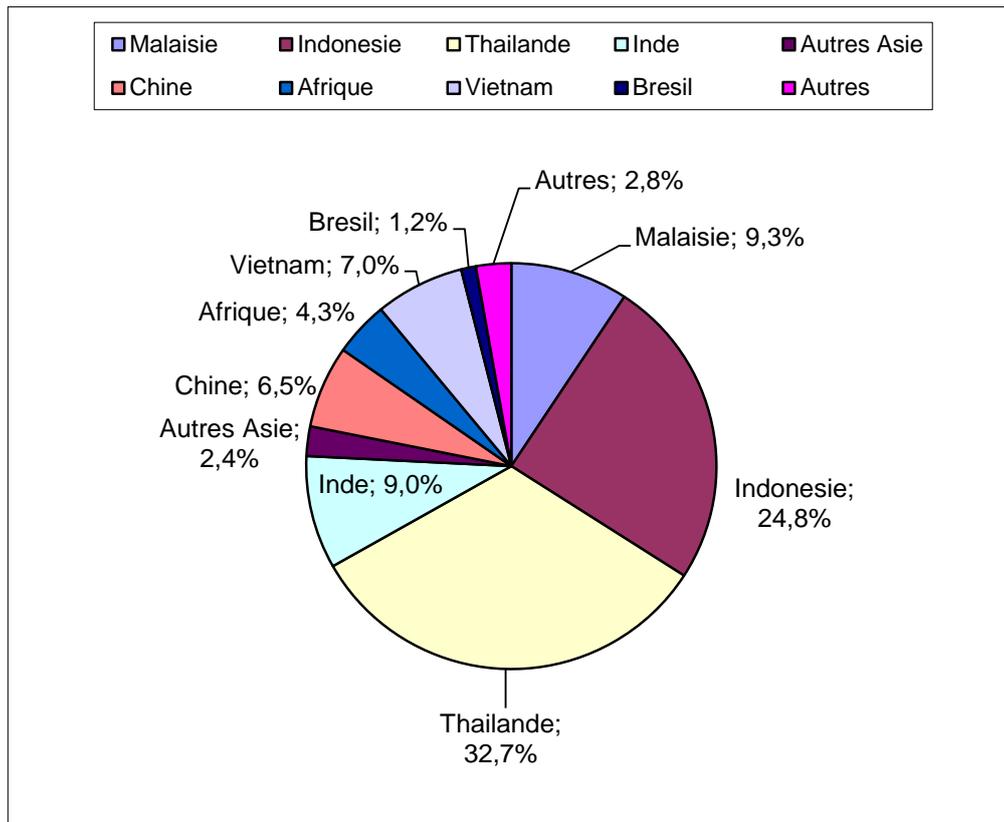
A l'échelle mondiale, les foyers producteurs d'hévéa restent très concentrés : la Thaïlande, l'Indonésie, la Malaisie et l'Inde représentent environ 75,8 % de la production mondiale. En Asie, la majeure partie de la production est récoltée par des planteurs indépendants et non par de grandes plantations industrielles.

Les bons prix du marché du caoutchouc ont un effet « pervers » sur les petits planteurs, en les incitant plutôt à différer l'abattage et le replanting.

En définitive, les replantations des petits planteurs ont été pénalisées :

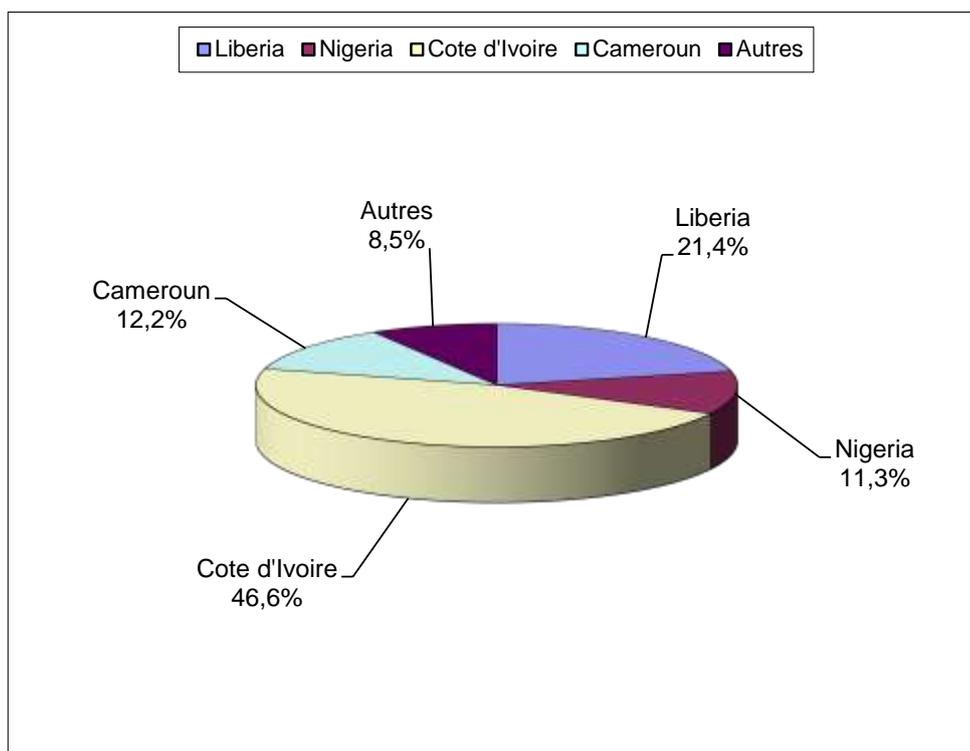
- soit pour des motifs de prix peu rémunérateurs (2003 à 2005), qui ont favorisé des replantations en palmier à huile ;
- soit pour de motifs de prix très élevés qui incitent les planteurs à repousser l'abattage, les vieux hévéas restant rentables avec des rendements faibles. (cf. Synthèse « natural »).

Répartition géographique de la production mondiale de caoutchouc naturel en 2010



Source: Economic and Social Institute Amsterdam LMC 4^e trimestre 2010

Répartition de la production de caoutchouc naturel Africaine en 2010



Source: Economic and Social Institute Amsterdam LMC 4^e trimestre 2010

La part de l'Afrique demeure faible (4% à 5%) pour une production mondiale de 9,8 millions de tonnes

En revanche, l'Afrique occidentale présente l'avantage d'un réel potentiel de développement, par rapport aux autres zones de production, et ce pour plusieurs raisons :

- des réserves de terres disponibles ;
- de la main d'œuvre locale agricole disponible ;
- un climat favorable à la culture de l'hévéa, et l'absence de microcyclus ;

En 2010, la production africaine est estimée à 468 milliers de tonnes environ, soit 35.4 % de la consommation européenne estimée à 1 322 milliers de tonnes.

6.2.4 Les cours internationaux du caoutchouc

Certaines qualités de caoutchouc sont cotées sur des marchés à terme. Pour les principales qualités actuellement produites par SIPH, les marchés utilisés sont le SICOM (*Singapore Commodity Exchange*), qui cote en US\$, et le MRELB (*Malasian Rubber Exchange Licencing Board*) en Malaisie, qui cote en MYR (*malasian ringitt*). Ces deux marchés sont assez représentatifs pour les qualités utilisées par les pneumatiquiers.

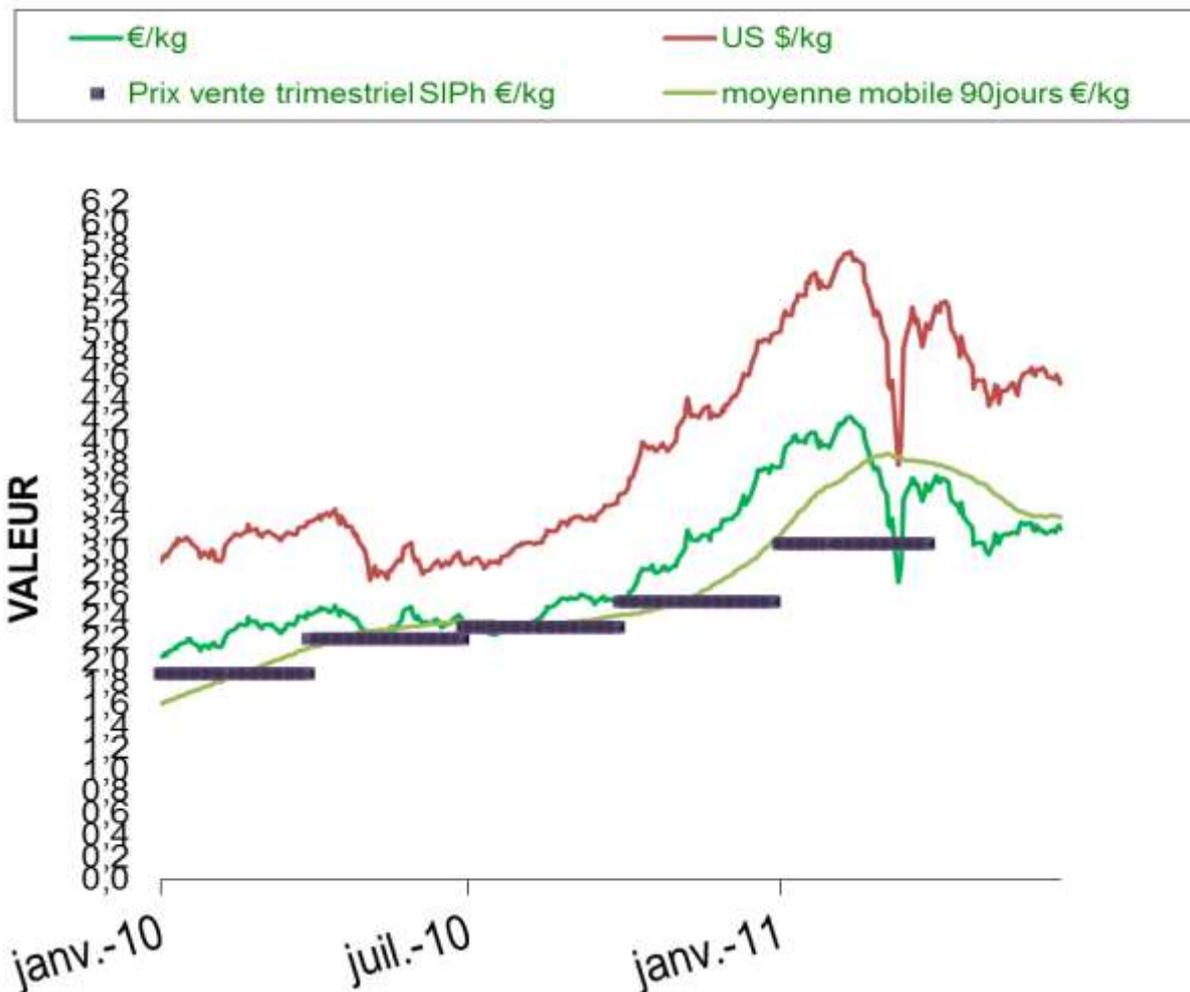
Le SICOM sert de référence tant pour les ventes de SIPH que pour les achats de caoutchouc auprès des planteurs.

Evolution du SICOM en euro et en US\$ de 1998 à 2010



EVOLUTION DU SICOM 20 du 01/01/2010 au 17/05/2011

En US\$/kg et en équivalent €/kg



Source : SICOM et Société

Le cycle haussier amorcé mi 2009 s'est prolongé sur les trois premiers trimestres 2010, avec une moyenne de 2,35 €/kg soit 3,1 \$/kg sur cette période. La hausse s'est amplifiée au 4^e trimestre 2010 : le cours moyen a ainsi atteint 3,15 €/kg (4,26 \$/kg) au 4^e trimestre 2010. Après avoir atteint des niveaux historiques, le cours actuel semble se stabiliser sur le niveau de la moyenne du 4^e trimestre 2010.

Concurrence sur les achats

En Côte d'Ivoire, l'achat de caoutchouc aux planteurs pour transformation est une activité concurrentielle. La profession s'est organisée, avec la participation de SAPH. Cela se traduit par la fixation d'un prix d'achat officiel, en référence aux cours mondiaux du caoutchouc.

La possibilité pour les planteurs indépendants de proposer leur production à différents transformateurs trouve toutefois une limite en fonction de l'éloignement géographique entre les zones de récolte et les sites de transformation.

Au Ghana, la profession s'est également organisée selon le même principe qu'en Côte d'Ivoire. GREL est le seul intervenant significatif au Ghana.

6.2.5 Concurrence sur les ventes

Le caoutchouc est une matière fongible qui est vendue au prix du marché, sans problèmes de débouchés.

La qualité du caoutchouc est un élément constitutif du prix et des possibilités de débouchés.

Issu d'un produit naturel dont les caractéristiques sont variables, la normalisation des qualités de caoutchouc est un des éléments essentiels de sa bonne commercialisation.

La qualité d'un caoutchouc correspond à ses spécificités techniques, ainsi qu'au service attaché au produit : respect de l'ensemble des conditions contractuelles et notamment des délais d'expédition, conformité des emballages, etc.

Le caoutchouc africain trouve un débouché naturel sur l'Europe pour des raisons de fret (*coûts et durées*). Cependant, la production africaine est insuffisante pour répondre à la demande européenne qui complète largement son approvisionnement en Asie.

Des lors, SIPH comme ses concurrents africains est en mesure d'écouler sa production aux conditions du marché.

La crise financière de fin 2008, avait conduit certains clients traditionnels de SIPH à différer une partie de leurs commandes : à cette occasion SIPH a dû adresser de nouveaux marchés asiatiques, ce qui illustre la capacité de SIPH à écouler l'ensemble de ses productions sur le marché.

6.2.6 Sociétés concurrentes

Les besoins du marché européen sont couverts par la production Africaine et Asiatique.

Les concurrents de SIPH, commercialisant en Europe du caoutchouc d'origine africaine, issu de leurs plantations industrielles et d'achats extérieurs, sont deux groupes belges :

- SOCFINAL
- SIPEF

Contrairement à SIPH, exclusivement dédiée à la production de caoutchouc africain, ces deux groupes sont multi produits (*Huile de Palme, autres cultures tropicales...*) et ont des points d'implantation en Asie notamment.

Il n'existe pas de société de production concurrente en France.

Par ailleurs, l'essentiel des besoins européens en caoutchouc naturel sont couverts par, soit des sociétés de négoce, soit les bureaux d'achats des pneumatiquiers, qui s'approvisionnent sur le marché mondial, principalement asiatique.

6.2.7 Dépendances éventuelles de SIPH

La production de caoutchouc de SIPH est destinée essentiellement à l'industrie du pneumatique, secteur où les acteurs prépondérants sont peu nombreux.

Le poids important du Groupe Michelin dans les ventes de SIPH provient d'un partenariat et d'une relation privilégiée qui s'est développée depuis de nombreuses années. Les principales caractéristiques de cette relation sont les suivantes :

6.2.7.1. Relation client/fournisseur et Assurance Qualité Fournisseur « AQF »

Le Groupe Michelin achète le caoutchouc de SIPH depuis plus de vingt ans.

Les usines de SIPH sont homologuées par Michelin au titre de « l'Assurance Qualité Fournisseur » ou « AQF ». Cette homologation est une condition nécessaire pour pouvoir vendre au Groupe Michelin, et permet à SIPH d'obtenir une meilleure valorisation de son caoutchouc.

Cet agrément porte sur l'ensemble du process de fabrication et sur la qualité des produits.

SIPH n'a cependant aucun lien d'exclusivité avec Michelin pour la commercialisation de son caoutchouc :

- SIPH commercialise le reste de son caoutchouc auprès d'autres pneumatiquiers, industriels consommateurs et négociants de caoutchouc. Cette connaissance du marché fait partie du savoir-faire SIPH ;
- L'homologation « AQF » Michelin participe à la réputation de qualité du caoutchouc de SIPH et est reconnue par le marché ;

La dépendance commerciale vis-à-vis de Michelin est cependant tout à fait relative : en effet, les conditions commerciales appliquées sur les ventes de caoutchouc s'inscrivent dans les pratiques courantes en matière de négoce de caoutchouc naturel, SIPH conserve en outre son lien au marché et aux autres pneumatiquiers. De plus, la durée de certains contrats commerciaux entre Michelin et SIPH dont l'objet est de garantir la livraison d'un tonnage mensuel au prix de marché n'excède jamais un an.

6.2.7.2. Relation fournisseur/client : Assistance technique

Partageant les mêmes problématiques au sujet des techniques de gestion de plantation d'hévéas et d'usine de traitement du caoutchouc, SIPH a fait appel jusqu'à présent aux compétences du Groupe Michelin pour améliorer la gestion de ses unités de production. Cette collaboration s'inscrit dans le cadre de contrat de prestation d'assistance technique, décrit au chapitre 22.

Il existe donc une relative dépendance du Groupe vis-à-vis de Michelin.

Ce dispositif est appelé toutefois à évoluer d'ici fin 2011.

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes permettra d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH disposera des ressources nécessaires en prenant directement en charge les experts indispensables à son activité.

6.2.7.3. Relation de partenariat financier

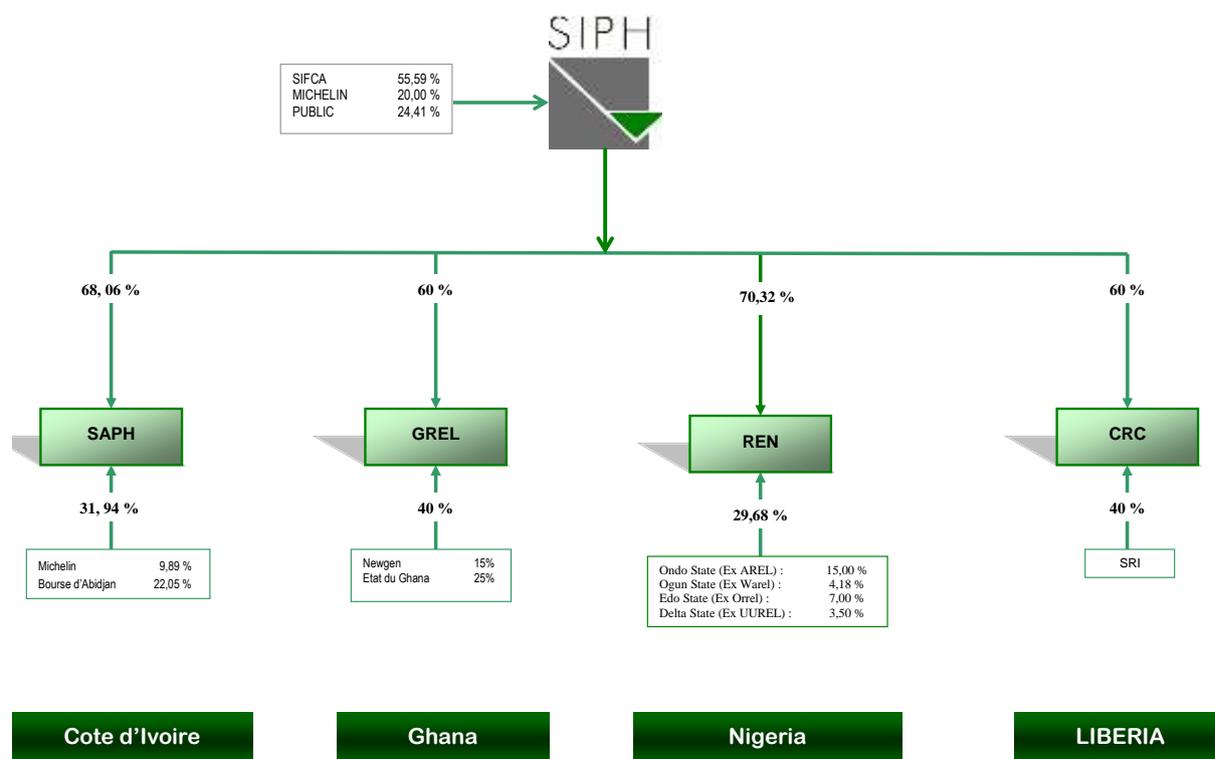
La collaboration entre SIPH et le Groupe Michelin s'est traduite en 2002 par une prise de participation de 9,9 % par Michelin dans le capital de la filiale SAPH.

Cette collaboration s'est vue renforcée, en 2006, par l'apport à SIPH de la Société REN (4 plantations Nigériennes) détenue par Michelin qui en contrepartie est rentré dans le capital de SIPH à hauteur de 20 %.

7. ORGANIGRAMME

7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

Organigramme au 31 décembre 2010



Au 31 décembre 2010, **SIPH** détient **une participation majoritaire** dans ses filiales hévéicole :

- SAPH, société de droit ivoirien cotée à la Bourse d'Abidjan.
- GREL, société de droit ghanéen.
- REN, société par actions de droit Nigérian.
- CRC, société de droit libérien.

Un pacte d'actionnaires entre **SIPH** et les minoritaires de **GREL** a été signé lors de l'acquisition de GREL, prévoyant l'accord des minoritaires en cas de décisions majeures : changement d'activité et de statuts, vente substantielle d'actifs conduisant au changement d'activité, modification du capital, liquidation.

Un pacte d'actionnaires a été conclu en date du 24 avril 2008 dans le cadre de l'acquisition de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC., entre **SIPH** et **Salala Rubber Investments Ltd**, société de droit anglais domiciliée à Glade House, 52-54 Carter Lane à Londres.

Ce pacte, conclu pour une durée de dix ans, renouvelable par tacite reconduction, précise les engagements suivants :

- engagement par SIPH et Salala Rubber Investments Ltd de ne pas aliéner leur participation respective de 60 % et 40 % dans le capital social et les droits de vote de Cavalla Rubber Corporation Inc pour une durée de trois ans, soit jusqu'au 24 avril 2011 ;
- option d'achat (Call) de 40 % des actions de la société Cavalla Rubber Corporation Inc. consentie par S.R.I. au profit de SIPH. Cette option d'achat est associée à une option de vente (Put) consentie par SIPH au profit de S.R.I. sur cette même participation de 40 %. Ces deux options sont exerçables à compter du 24 avril 2011, pendant toute la durée du pacte. Les mêmes méthodes de valorisation du put sont identiques à celles de la valorisation du call.
- Le pacte précise deux méthodes de valorisation du put et du call : l'une applicable pour valoriser le prix d'exercice alors que le projet est en cours de réhabilitation, soit jusqu'en avril 2013, l'autre s'appliquant au-delà. Les deux méthodes sont basées sur des approches DCF.
 - La première consiste à retraiter la situation nette de CRC en remplaçant la valeur historique des plantations figurant dans les comptes sociaux de CRC par sa juste valeur ;
 - La seconde consiste à valoriser CRC uniquement par actualisation des cash-flows futurs (méthode purement DCF), en utilisant les méthodes de projections des cours du caoutchouc retenues dans le calcul de juste valeur des actifs biologiques.

La plus élevée de ces deux valeurs sera retenue pour valoriser l'option.

Il n'existe pas d'autre pacte d'actionnaire entre SIPH et les actionnaires minoritaires de ses filiales.

Relations entre SIPH et ses filiales :

SIPH est chargée de la commercialisation du caoutchouc produit par ses filiales.

SIPH exerce également une activité commerciale d'exportation de matériel et produits agro-industriels, en développement régulier depuis 2002, et fournit des prestations de services à ses filiales.

Les relations entre SIPH et ses filiales sont décrites au chapitre 19 « opérations avec les apparentés ».

7.2 PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE

7.2.1 Données caractéristiques des filiales

Evolution des participations de SIPH au capital de ses filiales :

Société	Localisation	Au 31/12/2008	Au 31/12/2009	Au 31/12/2010
SAPH	Cote d'Ivoire	65.76 %	65.76 %	68.06%
GREL	Ghana	60,00%	60,00%	60,00%
REN	Nigéria	100%	100%	70.32%
AREL (Par REN)	Nigéria	60%	60%	
ORREL (Par REN)	Nigéria	80%	80%	
WAREL (Par REN)	Nigéria	80%	80%	
UUREL (Par REN)	Nigéria	80%	80%	
CRC	Libéria	60,00%	60,00%	60,00%

Faits marquants de l'évolution de la participation de SIPH :

Dans SAPH :

- 2002 : Augmentation de capital de SAPH et prise de participation de Michelin de 9,9 % ;
- 2003 et 2004 : Acquisition par SIPH de participations complémentaires ;
- 2007 : SAPH acquiert SAIBE. Afin d'optimiser les coûts de structure, SAIBE a été fusionnée avec SAPH au 29 juin, par voie d'absorption avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2007.
- 2010 : Acquisition par SIPH (de juin à septembre 2010) de titres complémentaires SAPH portant ainsi sa participation à 68,06 % contre 65,76 %, soit une augmentation de 2,3 % du capital.

Dans REN :

- 2006 : Apport de REN et de ses filiales par le Groupe Michelin, rémunéré par une augmentation de 20 % du capital de SIPH.
- 2010 : La fusion des 5 entités juridiques a pu être finalisée en février 2010, la société REN ayant absorbé ses filiales (WAREL, ORREL, UUREL et AREL). Le pourcentage de détention de SIPH dans REN après fusion est de 70,32 %.

Achat de la plantation CRC au Libéria par SIPH le 24 avril 2008 à hauteur de 60 % les 40 autres % étant détenu par SRI (Salala Rubber Investments Limited) société de droit Anglais.

Evolution des surfaces (hectares) :

Filiales	Plantations matures (en hectares)			Plantations immatures (en hectares)			Total (en hectares)		
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009
SAPH	18 080	18 324	18 873	3 826	3 386	2 792	21 906	21 710	21 665
GREL	8 754	9 047	9 489	4 215	3 945	3 040	12 969	12 992	12 530
REN	8 946	8 816	9 015	3 154	2 851	2 251	12 100	11 667	11 266
CRC	4 791	4 791	4 791	352	54	-	5 143	4 845	4 791
Total	40 572	40 978	42 168	11 547	10 236	8 083	52 119	51 214	50 252

Les hectares matures, en saignée, correspondent aux superficies d'hévéas en exploitation, et les hectares immatures aux superficies jeunes non encore saignée, après inventaires réalisés pour déterminer la juste valeur des actifs biologiques.

L'évolution des superficies plantées et des superficies immatures traduit l'effort patrimonial de SIPH pour augmenter et renouveler ses plantations.

7.2.2 Contribution des participations aux résultats consolidés :

Contribution des filiales au résultat net consolidé - part du Groupe	2010	2009	2008
-			
SIPH	3,8%	7,0%	11,0%
SAPH (incluant SAIBE)	70,4%	34,5%	69,0%
GREL	7,6%	24,7%	17,0%
REN	16,0%	29,6%	8,0%
CRC	2,2%	3,7%	-5,0%

7.2.3 SAPH (Société Africaine de Plantations d'Hévéas)

SAPH exploite 6 plantations (Bongo, Toupah, Ousrou, Rapide-Grah, Yacoli et, SAIBE), représentant 21 906 hectares d'hévéas matures et immatures.

La production propre est de l'ordre de 32,3milliers de tonnes de caoutchouc en 2010 contre 35,6 en 2009.

A cette production s'ajoutent, en 2010, 55.9milliers de tonnes achetées à des petits planteurs.

Il existe quelques concurrents pour l'achat de caoutchouc villageois, naturellement limités par l'indispensable proximité entre les zones de récolte et de traitement du caoutchouc.

La politique d'achat pratiquée par SAPH vise à augmenter à court terme ses achats. L'existence d'un secteur concurrentiel et l'objectif d'accroissement des volumes induisent un renchérissement des caoutchoucs achetés.

SAPH usine actuellement dans ses 5 usines le caoutchouc produit et acheté.

7.2.4 GREL (Ghana Rubber Estate Limited)

GREL exploite 12 969 hectares d'hévéas matures et immatures.

La production est de l'ordre de 9,8 milliers tonnes de caoutchouc, auxquelles s'ajoutent 5,5 milliers de tonnes de caoutchouc acheté aux planteurs villageois.

➡ Un potentiel productif de 25 000 tonnes sur les plantations détenues en propre :

La production propre s'est élevée à 9 886 tonnes, légèrement inférieure à celle de l'année précédente. La production propre devrait se stabiliser aux environs de 10 000 tonnes dans les années à venir, compte tenu des abattages réalisés pour le rajeunissement des cultures, mais le potentiel productif à moyen et long terme de GREL sera ainsi augmenté, jusqu'à atteindre 15 000 tonnes dans 10 ans et 25 000 tonnes en régime de croisière dans 15 ans.

➡ Un potentiel d'achats extérieurs de 15 000 tonnes en 2020 :

Le volume des achats de caoutchouc villageois s'est élevé à 5 503 tonnes contre 4 369 tonnes en 2009 : l'augmentation régulière de ces achats reflète le succès de la promotion de l'hévéaculture faite par GREL auprès des planteurs indépendants.

➡ Promotion de l'hévéaculture auprès des petits planteurs :

- Projet ROU : une nouvelle phase de 10 500 hectares est en cours, s'ajoutant aux 11 000 hectares déjà plantés par 3 000 planteurs indépendants,

GREL est à l'origine de la promotion de l'hévéaculture et, à ce titre, encadre un projet « ROU : Rubber Outgrower Unit, phase I, II et III », fournissant assistance technique et matériel végétal de qualité à des planteurs indépendants.

Le financement de ces projets a été assuré par l'Agence Française de Développement (AFD) et par KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau). Une phase IV, portant sur 10 500 ha à planter entre 2010 et 2012 a été lancée.

- Projet « self financed » : environ 1 500 hectares plantés.

Un programme de « Self Financed Outgrowers » est également en phase de croissance et concerne des planteurs indépendants autofinancés.

GREL contribue ainsi au développement de la région, et est reconnu comme un acteur économique, social et promoteur majeur du développement durable.

Pour faire face à cette augmentation programmée des quantités produites sur champs et achetées aux planteurs, GREL a débuté en 2010 un programme graduel d'augmentation de capacité de son usine.

7.2.5 REN (Rubber Estates Nigeria)

REN exploite 4 plantations à : Araromi, Osse River, Utagba-Uno and Waterside, représentant 12.100 hectares d'hévéas matures et immatures.

La production propre s'est élevée à 17 049 tonnes, contre 16 239 tonnes en 2009 et 14 994 tonnes en 2008. Compte tenu de la progressive arrivée à maturité des jeunes cultures, cette production augmentera régulièrement pour atteindre environ 20 000 tonnes dans une dizaine d'années.

En 2015, les extensions seront achevées et la superficie plantée sera portée à plus de 13 000 hectares.

L'augmentation de la capacité d'usage, débutée en 2009, s'est achevée début 2010, dans de bonnes conditions.

➡ Fusion des entités de REN :

En février 2010, la fusion des 5 entités juridiques a pu être finalisée, la société RENL ayant absorbé ses filiales. Cette fusion simplifie la gestion de ces plantations et permettra une meilleure optimisation des services communs.

7.2.6 CRC (Cavalla Rubber Corporation)

CRC exploite 4.791 hectares d'hévéas, sur une concession d'une superficie totale de 8 000 hectares

La plantation se situe au Libéria dans le comté du Maryland sur la frontière avec la Côte d'Ivoire.

Les infrastructures sont en cours de réhabilitation après les dommages subis de 1985 à 2003. La production 2010 s'établit à 5,2 milliers de tonnes, confortant le potentiel productif évalué lors de l'acquisition en avril 2008. Cette production est vendue actuellement de manière brute sans usinage.

La construction de l'usine a débuté au 2^e semestre 2009. Prévues initialement fin 2010, sa mise en route a rencontré des retards mais devrait être effective en 2011.

Les investissements nécessaires pour la réhabilitation des plantations et la reconstruction des infrastructures sont en cours, tandis que la constitution et la formation des équipes évolue favorablement.

La relance de la production sera, comme prévue, longue et progressive car issue d'extension puis de replantation, mais devrait confirmer à terme tout le potentiel stratégique de cette acquisition dans un pays qui demeure le deuxième producteur de caoutchouc en Afrique de l'Ouest.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES

PROPRIETES IMMOBILIERES :

L'essentiel des terrains (*plantations d'hévéas, usines, et infrastructures*) sont régis selon des baux emphytéotiques à long terme, conformément aux modalités en vigueur en Afrique de l'Ouest.

Pour SAPH les loyers de ces baux emphytéotiques à long terme sont de l'ordre de 15 K€, et 12 K€ pour REN au Nigéria.

Lors de la privatisation de GREL en 1997, GREL a obtenu de la part de l'Etat Ghanéen un droit d'exploitation des plantations et infrastructures jusqu'en 2046, moyennant le paiement d'un prix d'acquisition et d'une redevance annuelle de l'ordre de 87 K€ payable annuellement.

CRC a obtenu de la part de l'Etat Libérien un droit d'exploitation jusqu'en mai 2047, moyennant le paiement d'une redevance annuelle de l'ordre de 10.000 US\$ (7.5 K€) payable annuellement.

L'ensemble des baux emphytéotiques est indéfiniment reconductible.

Les superficies plantées sont présentées au chapitre 7-2-1

LOCATIONS :

Les locations immobilières (*loyers de bureaux ou d'habitation dans les pays d'implantation de SIPH*) sont pour l'essentiel payables d'avance pour la durée du bail.

GREL :

- location d'une résidence utilisé pour le logement de cadres de direction à Takoradi (Ghana), pour un loyer annuel de 24 K€ (*début : 01/01/2010, fin : 31/12/2010, reconductible*) ;
- location d'un bureau à Accra (Ghana), pour un loyer annuel de 7 K€ (*début : Septembre 2009, fin : Juillet 2011, reconductible*).

SAPH :

- location de logements destinés aux cadres de direction à Abidjan, et Abengourou (Côte d'Ivoire), auprès de bailleurs divers pour des loyers annuels de l'ordre de 137 K€ (*baux annuels renouvelables chaque année civile*) ;
- location de bureaux pour le siège social à Abidjan, auprès de SIFCA, pour un loyer annuel de l'ordre de 117 K€ (*bail annuel renouvelable chaque année civile*) ;
- Location de bureaux pour les représentations (PH) à l'intérieur du pays, auprès de bailleurs divers pour des loyers annuels de l'ordre de 35 K€ (*baux annuels renouvelables chaque année civile*).

REN :

- location d'un logement destiné aux cadres de direction à Lagos (Nigéria), auprès de bailleurs divers, ainsi qu'une guest house depuis 2010 pour un loyer annuel global de l'ordre de 51 K€ (*baux annuels renouvelables chaque année civile*) ;

CRC :

- location d'un bureau administratif à Monrovia pour un loyer annuel de l'ordre de 10.5 KUS\$ (7.9 K€) (*bail annuel renouvelable chaque année*).

SIPH :

- location d'un bureau à Courbevoie, 53 rue du capitaine Guynemer, auprès de Global Property Management pour un loyer annuel en 2010 de l'ordre de 141 K€ HT, payable par trimestre. (*Renouvellement bail : 01/04/2008, fin : 31/03/2017, reconductible*).

8.2 PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX

Néant.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 SITUATION FINANCIERE

Le total des capitaux propres consolidés atteint 183 261 K€ pour la part du Groupe contre 151 157 K€ au 31 décembre 2009.

Les écarts d'acquisition s'élèvent au total à 20 890 K€ et concernent CRC pour 5 196 K€, RENL pour 4 089 K€, et SAPH pour 11 605 K€. L'écart d'acquisition de SAPH inclut 9 256 K€ d'écart d'acquisition lié à l'achat de SAIBE en 2007.

Ces écarts d'acquisitions résultent notamment de l'évaluation prudente des plantations valorisées dans les actifs biologiques (IAS41), et de la prise en compte du potentiel des achats extérieurs.

Les investissements s'élèvent à 18 573 K€ contre 14 394 K€ en 2009.

La dette financière est de 25 367 K€ contre 22 830 K€ au 31 décembre 2009, dont 16 387 K€ à moins de 1 an et 8 981 K€ à plus de 1 an.

La variation du besoin en fonds de roulement s'est élevé à 62 574 K€ : l'envolée des cours au dernier trimestre a généré des besoins importants, dont 18 753 K€ pour les stocks et 40 623 K€ d'actif circulant, y compris 23 000 K€ d'appel de marge sur les contrats de couverture.

La trésorerie demeure supérieure à la dette financière, et s'élève à 27 329 K€ au 31 décembre 2010 contre 28 704 K€ au 31 décembre 2009.

9.2 RESULTAT D'EXPLOITATION

Extraits du Compte de résultat consolidé
Résumé du compte de résultat consolidé en K€

	2010			2009		
	TOTAL	IAS41*	Avant IAS41	TOTAL	IAS41*	Avant IAS41
Chiffre d'affaires Caoutchouc	295 408		295 408	169 643		169 643
Chiffre d'Affaires total	317 984		317 984	188 050		188 050
Coûts des marchandises produites	-194 420		-194 420	-124 637		-124 637
Variations stock	25 457	7 525	17 932	4 942	9 737	-4 795
Coûts des marchandises vendues	-168 963	7 525	-176 487	-119 695	9 737	-129 432
Marge sur coûts directs	149 021	7 525	141 497	68 355	9 737	58 618
Application IAS 41 sur les plantations	22 199	22 199		36 084	36 084	
Résultat Opérationnel Courant	137 239	29 724	107 514	75 486	45 821	29 666
Résultat Opérationnel	136 546	29 724	106 822	75 689	45 821	29 868
Coûts de l'endettement net	-1 115			175		
RESULTAT NET	97 960			57 375		

(*) Application de la norme IAS 41 sur les plantations : cf. Note 25-1 de l'annexe aux comptes consolidés.

❖ CHIFFRE D'AFFAIRES

L'augmentation du chiffre d'affaires « caoutchouc » est liée à la hausse du prix moyen de vente, qui s'élève à 2,25 €/kg, en augmentation de 82 % par rapport au prix de vente moyen de 2009.

Sur l'ensemble de l'exercice, le chiffre d'affaires caoutchouc atteint 295,4 M€ contre 169,6 M€ en 2009.

Le **chiffre d'affaires total** ressort à 318 M€ contre 188 M€ en 2009.

Le « chiffre d'affaires autres » recouvre les activités connexes au caoutchouc et les autres opérations de négoce de matière premières. Ce chiffre d'affaires sur négoce peut subir d'importantes fluctuations, sans avoir d'impact significatif sur le résultat.

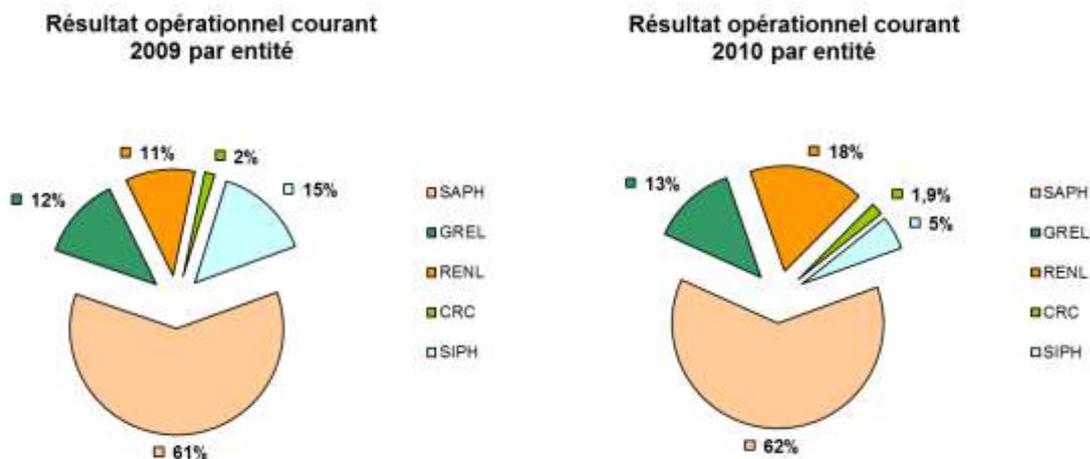
❖ COUT DES MARCHANDISES VENDUES, RESULTAT OPERATIONNEL

La hausse des cours dont bénéficie le chiffre d'affaires explique également l'augmentation de 56 % du coût des marchandises produites, essentiellement lié aux coûts des caoutchoucs achetés.

Compte tenu de la saisonnalité, les achats de caoutchouc sont plus importants sur le 2e semestre, et ont été effectués dans un marché en forte hausse : le poids des achats de caoutchouc pèsent ainsi davantage sur le coût des marchandises produites en 2010 (60 %) qu'en 2009 (47 %).

Le résultat opérationnel s'établit à 106 822 K€ (*avant application de l'IAS 41*) contre 29 868 K€ en 2009.

❖ CONTRIBUTION DES ENTITES AU RESULTAT OPERATIONNEL COURANT HORS VARIATION DES ACTIFS BIOLOGIQUES



❖ L'APPLICATION DE L'IAS 41 EST MOINDRE QU'EN 2009

- En 2009, l'application de l'IAS 41 sur la valeur des plantations avait eu un effet positif de 36 084 K€. L'importance de cet écart de juste valeur résultait de la différence entre les perspectives baissières de fin 2008, et le retournement rapide à la hausse constaté en 2009.
- La clôture 2010 constate la confirmation du cycle haussier : l'effet de l'IAS 41 sur les plantations est de 22 199 K€, moins sensible qu'en 2009.
- L'application de l'IAS 41 n'a aucun effet sur la trésorerie.

La charge d'impôt enregistrée dans les comptes 2010 est de 37 471 K€, contre 18 489 K€ en 2009.

Le **bénéfice de l'ensemble consolidé s'élève à 97 960 K€**, contre un bénéfice de **57 375 K€** en 2009.

Le bénéfice net consolidé revenant au Groupe SIPH est de 66 143 K€, contre un bénéfice de 38 955 K€ en 2009.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 CAPITAUX DE L'EMETTEUR

données consolidées en K€	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres	265 085	215 558
Emprunts et dettes financières	25 368	22 830
Trésorerie et VMP	-27 329	-28 704
Endettement financier net	-1 961	-5 874
Endettement financier net/capitaux propres	-0,74%	-2,73%
Coût de l'endettement financier	1 115	-175
Résultat Opérationnel	136 546	75 689
Endettement financier net/résultat opérationnel	0,82%	-0,23%

Le total des capitaux propres consolidés atteint 183.261 M€ au 31/12/2010 pour la part du groupe contre 151.157 M€ au 31/12/2009.

Le total des capitaux propres, y compris les minoritaires, est de 265.085 M€ au 31/12/2010 contre 215.558 M€ au 31/12/2009.

FAITS MARQUANTS :

ANNEE 2010 :

Marché et performances : accélération de la hausse, niveau record des cours

Le cycle haussier amorcé mi 2009 s'est prolongé sur les trois premiers trimestres 2010.

Au 4^e trimestre 2010, la tendance haussière s'est encore accentuée pour atteindre des niveaux historiques.

Excellente performance dans un marché aux plus hauts historiques

Le Groupe SIPH a tiré parti de ce contexte de marché, avec un chiffre d'affaires en augmentation de 69 % à 318 millions d'euros, et un résultat net consolidé de 98 Millions d'euros.

ANNEE 2009 :

Marché et performances : retournement du cycle à la hausse

Après l'effondrement des cours du caoutchouc fin 2008, les cours en euros se sont stabilisés au 1^{er} semestre 2009 à des niveaux inférieurs de 42 % à ceux constatés en 2008 sur la même période, soit un cours moyen de 1,07 €/kg (1,43 USD/kg).

Le retournement du cycle à la hausse, amorcé en milieu d'année, s'est confirmé depuis.

Le cours moyen de 2009 ressort à 1,28 €/kg (1,80 USD/kg).

Bonne performance malgré le bas de cycle, amplifiée par l'application de la norme IAS41 aux actifs biologiques

Le bas de cycle a pesé sur le prix moyen de vente, mais le contrôle des charges et la limitation des investissements ont permis à SIPH de maintenir une profitabilité et de conserver sa solidité financière.

Les résultats de 2009 enregistrent en outre une forte revalorisation des actifs biologiques, qui reflète le retournement du marché du caoutchouc en fin d'année. Le cours de clôture 2009 du SICOM 20 s'établit en effet à 2,02€/kg, contre 0,97€/kg à la clôture 2008.

Développement.

Le **développement** de CRC (Cavalla Rubber Corporation), acquis en avril 2008, s'est intensifié : Situé dans le Maryland, à l'est du Libéria et jouxtant la frontière ivoirienne, CRC dispose d'une superficie de 8 000 hectares, dont 4 800 hectares plantés en hévéas. Le potentiel annuel, évalué à 5 000 tonnes de caoutchouc, a été confirmé par la production de 2009. La construction de l'usine a débuté à la fin du 2^e semestre 2009 et s'achèvera avant la fin 2010. SIPH entend faire jouer les synergies avec les implantations du Groupe en Côte d'Ivoire, de l'autre côté de la frontière.

L'implantation au Libéria représente un enjeu stratégique majeur, ce pays restant malgré des années de guerre le second producteur africain de caoutchouc.

10.2 SOURCE ET MONTANT DES FLUX DE TRESORERIE DE LA SOCIETE

10.2.1 Source et montants des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	Notes	2010	2009	2008
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE				
Résultat de l'exercice		97 960	57 375	40 653
Dotations nettes aux amortissements et provisions		7 914	6 592	8 564
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		-29 724	-45 821	10 421
Autres produits et charges calculés		-	-	-
Elimination des produits de dividendes		-2	-2	-13
Plus et moins-values de cession		1 493	1 365	814
Coût de l'endettement financier net		473	508	-63
Charge d'impôt		37 471	18 489	16 424
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		115 585	38 506	76 801
Impôts versés		-8 986	-15 925	-15 994
Variation du besoin en fonds de roulement		-62 574	-8 180	-1 127
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		44 024	14 401	59 681
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-18 573	-14 394	-22 389
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		60	360	230
(Augmentation) / Réduction des immobilisations financières		-162	-1 515	-451
Incidence des variations de périmètre, nette de la trésorerie acquise		-4 375	-	-4 492
Dividendes reçus		2	2	13
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		-23 049	-15 546	-27 088
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-8 722	-4 419	-9 560
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-15 182	-7 085	-12 146
Emissions d'emprunts		122	92	7 511
Remboursements d'emprunts		-2 587	-3 226	-4 328
Intérêts financiers nets versés		-488	-550	161
Variation nette des comptes courants d'associés		-	-	-
Autres flux liés aux opérations de financement		3 049	3 811	-
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		-23 809	-11 376	-18 361
Incidence des variations des cours de devises		404	-387	-862
VARIATION DE LA TRESORERIE		-2 429	-12 908	13 369
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE		23 297	36 206	22 837
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE		20 868	23 297	36 206

NOTE 1 : Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur

Rubriques	2010	2009
Investissements nets agricoles	5 422	3 523
• <i>dont investissements</i>	6 794	5 194
• <i>dont valeur brute sortie</i>	-1 373	-1 672
(Gain) / perte de juste valeur sur les plantations	-27 621	-39 606
(Gain) / perte de juste valeur sur les stocks	-7 525	-9 736
Total	-29 724	-45 821

NOTE 2 : Variation du besoin en fonds de roulement

Rubriques	2010	2009
Variation des stocks	-18 753	2 653
Variation des clients et autres débiteurs	-40 623	-6 467
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	-3 198	-4 368
Total	-62 574	-8 181

10.2.2 Evolution de la trésorerie et découvert

Les éléments composant la trésorerie et ses équivalents à l'ouverture et à la clôture de l'exercice se présentent comme suit (en milliers d'euros) :

Rubriques	Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice
Valeurs mobilières de placement	14 884	9 518
Disponibilités	12 443	19 179
Intérêts courus non échus s/ disponibilités	-	5
<i>Sous-total Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>27 327</i>	<i>28 701</i>
Découverts bancaires	-6 416	-5 392
Intérêts courus non échus - passif	-43	-13
Total	20 868	23 297

10.3 CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT

Les emprunts financiers s'élèvent à 25 367 K€, dont 8 980 K€ à plus de 1 an et 16 387 K€ à moins de 1 an.

Lors du passage IFRS, l'emprunt GREL a été évalué au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le capital indiqué ci-dessus intègre le montant après retraitement au coût amorti.

La part de l'endettement dû à plus d'un an ressort comme suit :

Données consolidées en K€	31/12/2010	31/12/2009
SIPH	4 265	5 478
SAPH	287,0	0,4
GREL (Après retraitement au coût amorti)	3 088	3 540
REN	0	0
CRC	1 341	346
TOTAL	8 981	9 365

La part de l'endettement dû à moins d'un an des emprunts et prêts divers ressort comme suit (en milliers d'euros) :

Données consolidées en K€	31/12/2010	31/12/2009
SIPH	6 314	1 265
SAPH	9 038	11 574
GREL (Après retraitement au coût amorti)	706	626
REN	0	0
CRC	329	0
TOTAL	16 387	13 465

Les caractéristiques des emprunts contractés par les filiales SAPH, GREL et REN sont résumées comme suit :

Organisme	Taux	Taux fixe/variable	Montant dû au 31/12/2010 (en milliers d'euros)	Montant dû au 31/12/2009 (en milliers d'euros)
SIPH				
. Société Générale	5,65%	*Fixe		
<i>Principal</i>			5 482	6 696
<i>Intérêts</i>			97	78
SAPH				
. BICICI	7,50%	Fixe		
<i>Principal</i>			1 376	2 369
<i>Intérêts</i>			2	3
GREL				
. Etat Ghanéen	2,50%	Fixe		
<i>Principal</i>			3 774	4 144
<i>Intérêts</i>			20	22
Total			10 750	13 311

10.4 RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX

Sans objet

10.5 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS

Les investissements internes seront financés par les cash-flows dégagés par l'exploitation, et le recours à l'emprunt, compte tenu du faible ratio d'endettement au 31 décembre 2010.

Les sources de financement attendues pour financer la croissance externe et le développement des actifs acquis viendront essentiellement :

- d'emprunts ;
- d'augmentation des fonds propres.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

La société ne possède ni brevets ni licences. Le savoir-faire de SIPH n'est pas brevetable.

L'hévéa, culture moderne, bénéficie des fruits d'années de recherche, portant sur la qualité du matériel végétal, les traitements phytosanitaires, les techniques de plantation et les méthodes d'exploitation.

SIPH participe activement à ces recherches : la collaboration avec des instituts de recherche et le partenariat technique avec Michelin lui ouvre un accès aux avancées significatives récentes de la recherche.

Ces dernières années, les acteurs comme l'Institut National de la Recherche Agronomique (INRA), l'Institut de Recherche pour le Développement (IRD), le Centre de Coopération Internationale en Recherche Agronomique pour le Développement (CIRAD)... ont continué de développer des techniques innovantes visant à optimiser la croissance de l'hévéa et sa production, à mieux cerner et contrôler des maladies pouvant l'affecter.

Ainsi, une nouvelle méthode de mesure de la saignée des hévéas, le « diagnostique latex » a été introduite ; Elle vise à optimiser la production de latex en évitant sur ou sous-exploitation.

L'un des aspects les plus marquants de cette recherche appliquée est l'attention portée au choix du matériel végétal. Ainsi, après l'abattage des hévéas les plus anciens, devenus peu productifs en fin de cycle, les replantations sont faites en choisissant des clones qui combinent une forte productivité, une bonne résistance aux maladies, une période immature plus courte.

La variété des clones est un point qui est surveillé, afin de conserver une population d'hévéas présentant une diversité de risques. La diversité de ce matériel végétal est conservée dans des collections et « jardins à bois », tandis que des essais comportementaux permettent d'étudier l'évolution des différentes variétés dans le temps.

Ces recherches participent à des enjeux économiques et écologiques (*réduction de l'utilisation du pétrole, séquestration de carbone, réhabilitation des sols dégradés*) qui concourent au développement durable des pays tropicaux.

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 EVOLUTION RECENTE

1^{er} trimestre 2011 :

Chiffre d'affaires caoutchouc de 91,8 M€: + 69,5 %

Impact positif de la hausse des cours du 4^{ème} trimestre 2010, malgré la crise ivoirienne

En M€		2010	2011	Variation
1 ^{er} trimestre	Chiffre d'affaires total	56,6	94,2	+ 66,6%
	dont caoutchouc	54,2	91,8	+ 69,5%

Contexte de marché

Au 1^{er} trimestre 2011, la hausse des cours s'est poursuivie, le cours moyen du caoutchouc s'élevant à 3,82 €/kg (5,22 US\$/kg) contre 3,15 €/kg (4,26 US\$/kg) au 4^{ème} trimestre 2010.

Sur l'exercice précédent, le cours du 1^{er} trimestre 2010 s'était établi à 2,24 €/kg (3,10 US\$/kg).

Activité du 1^{er} trimestre 2011

Sur le 1^{er} trimestre 2011, le chiffre d'affaires caoutchouc s'élève à 91,8 M€, en progression + 69,5 % par rapport au 1^{er} trimestre 2010.

Durant cette période, le prix moyen de vente du groupe a augmenté de + 63,24 %, à 3,07€/kg, concrétisant l'envolée des cours constatée au 4^{ème} trimestre 2010.

En anticipation des conséquences éventuelles de la crise ivoirienne, les embarquements de Côte d'Ivoire ont été particulièrement soutenus jusqu'à mi-mars. Les tonnages vendus sur le trimestre s'élèvent ainsi à 29,9 milliers de tonnes contre 28,8 milliers de tonnes un an plus tôt, en ligne avec le plan de développement du groupe qui vise en 2011 un niveau de production d'environ 130 milliers de tonnes.

Tendances actuelles

Les cours sont restés sur des niveaux records en avril (3,45 €/kg soit 4,99 US\$/kg), et connaissent depuis une légère baisse, amplifiée par l'évolution de la parité euro/dollar.

La hausse des cours du caoutchouc a été spectaculaire et rapide ces derniers mois. L'évolution des cours à moyen terme reste cependant incertaine, avec une volatilité possible en dépit de bons fondamentaux

Après une suspension des embarquements en Côte d'Ivoire de mi-mars à fin avril, les exportations ont repris fin Avril.

En conséquence, l'impact de cette crise devrait être très limité sur l'exercice. En effet, la production a pu être récoltée normalement et le ralentissement des achats a eu lieu pendant la saison d'hivernage, durant laquelle la production est faible.

Les retards d'embarquements et d'usinage devraient donc pouvoir être rattrapés d'ici fin 2011.

Dans les autres pays, le groupe poursuit la récolte de ses productions et, ses achats auprès des planteurs indépendants (Ghana - Liberia), dans de bonnes conditions.

Evénement post clôture :

La Côte d'Ivoire traverse une crise politique majeure depuis les élections présidentielles qui ont eu lieu en novembre 2010.

La situation confuse qui a suivi cette élection a généré de nombreuses difficultés pour l'activité, dont les plus manifestes ont été :

- une diminution des passages de bateaux, indispensables pour l'exportation de caoutchouc
- la défaillance du système bancaire
- des risques sur les approvisionnements, notamment en carburant
- une dégradation de la sécurité.

De décembre 2010 à mi-mars 2011, des solutions préventives et alternatives ont pu être mises en place rapidement pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation.

Jusqu'à cette date, SIPH qui avait anticipé ces difficultés a non seulement continué à produire et à commercialiser le caoutchouc de Côte d'Ivoire, mais a même pu accélérer l'usinage et la commercialisation.

Depuis, le blocage économique et la dégradation des conditions de sécurité n'ont pas permis d'exporter le caoutchouc produit, et ce jusqu'à la fin avril.

La récolte de matière première a cependant pu s'effectuer sans interruption.

L'usinage a été ralenti en raison des difficultés d'approvisionnement en énergie, mais la capacité d'usinage peut rapidement compenser ce retard.

La défaillance du système bancaire ivoirien aurait pu priver SAPH de ses ressources, mais grâce à la réactivité de SIFCA, actionnaire majoritaire de SIPH, les solutions ont été mises en place immédiatement.

Le progressif rétablissement des conditions de sécurité, ainsi que la reprise annoncée du trafic maritime et du fonctionnement du système bancaire devraient permettre de retrouver rapidement des conditions normales d'activité et d'exportation.

Les mois d'avril et mai sont des périodes de faible production, et le caoutchouc n'étant pas périssable, les effets de la crise ivoirienne devraient donc être limités sur l'exercice en cours.

En revanche, les événements graves du mois d'avril laissent des séquelles importantes sur l'ensemble des équipes.

Yves LAMBELIN, Président du Conseil de SIPH et de SIFCA, fait partie des personnes enlevées à Abidjan le 4 avril 2011.

Le Conseil d'administration de SIPH s'est tenu le 21 avril 2011, Jean Louis Billon ayant été nommé Administrateur Délégué dans les fonctions de Président jusqu'au prochain Conseil d'Administration.

SIPH et SIFCA restent confiants dans l'efficacité des autorités Françaises et Ivoiriennes dans leurs actions de recherche des otages.

Le renforcement de la sécurisation des personnes et des biens demeure une priorité majeure du Groupe, tant en Côte d'Ivoire que dans les autres pays d'implantation.

Perspectives 2011

La hausse des cours s'est confirmée, et les premiers mois de 2011 restent ancrés dans cette tendance favorable : le cours moyen s'établit à 5,22 \$/kg au 1^{er} trimestre 2011.

Après avoir franchi en février le seuil jamais atteint de 5,75 \$/kg, le cours du caoutchouc fluctue entre 4,5 \$/kg et 5,0 \$/kg, qui demeure un niveau très rémunérateur, à rapprocher de la moyenne 2010 qui s'est établie à 3,38 \$/kg.

12.2 STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

Le groupe SIPH étudie les opportunités d'acquisition de plantations plantées ou à réhabiliter, ou de terrains à planter, dans ses pays d'implantation actuels et en Afrique de l'Ouest.

SIPH continue à promouvoir l'hévéaculture villageoise, ce qui permet d'obtenir une source d'approvisionnement en matière première tout en contribuant au développement des régions d'implantation.

13. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE

Néant.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DIRECTION GENERALE

14.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

14.1.1 Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration était composé de 6 membres au 31 décembre 2010.

Le conseil actuel a été composé lors de l'entrée au capital de CFM ; la durée des mandats en cours est de 6 ans. Le conseil actuel est appelé à être renouvelé par l'Assemblée Générale du 27 juin 2011 qui examinera les comptes de l'exercice 2010.

Il est renvoyé au Chapitre 16.4 « Rapport du Président du Conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration, les procédures de contrôle interne et les principes et règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux »

14.1.2 Renseignements concernant les membres du Conseil d'administration

Il est renvoyé au Chapitre 16.4 « Rapport du Président du Conseil d'administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration, les procédures de contrôle interne et les principes et règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux »

14.2 DIRECTION GENERALE

14.2.1 Composition de la direction générale

Le Conseil d'Administration du 31 août 2009 a décidé de la séparation de la fonction de Président Directeur Général entre, d'une part, celle de Président du Conseil d'administration et, d'autre part, celle de Directeur Général.

En proposant de dissocier les mandats de Président du Conseil et de Directeur Général, Yves LAMBELIN a souhaité, comme les statuts de l'entreprise le prévoient, modifier la gouvernance de SIPH tout en garantissant un fonctionnement efficace et réactif de sa structure décisionnelle.

Yves LAMBELIN, Directeur Général de SIFCA, maison mère de SIPH, avait ainsi conservé la Présidence du Conseil d'administration tandis que Bertrand VIGNES, Directeur Général Adjoint de SIFCA depuis février 2009 et auparavant responsable des plantations d'hévéas chez Michelin, avait pris la fonction de Directeur Général.

Yves Lambelin faisait partie du groupe de personnes enlevées en avril 2011 au Novotel d'Abidjan. Face à cette situation exceptionnelle, le Conseil d'Administration de SIPH a nommé le 21 avril 2011 Jean-Louis Billon, Administrateur Délégué dans les fonctions de Président jusqu'au Conseil d'Administration qui doit se tenir en aout 2011.

14.3 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU DIRECTEUR GENERAL

A notre connaissance, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de l'émetteur de l'un des membres de la société ou du Directeur général, ni aucun lien familial entre les membres du Conseil d'administration et la Direction Générale.

14.4 DECLARATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres du conseil d'administration et de direction de la Société :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'un émetteur.
- Il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un quelconque des mandataires sociaux a été sélectionné en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.
- Il n'existe aucune restriction acceptée par les mandataires sociaux concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur.
- Il n'existe aucun actif appartenant directement ou indirectement aux dirigeants ou à des membres de leur famille, qui soit utilisé par SIPH.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU DIRECTEUR GENERAL

Les rémunérations brutes versées dans le Groupe SIPH aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale au titre des années 2010 et 2009 ressortent comme suit :

Tableau 1

I - Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social			Exercice N-1	Exercice N
Yves LAMBELIN	Président Directeur Général de SIPH jusqu'au 31/08/2009 Président du Conseil d'Administration à compter du 31/08/2009			
	* Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillée en tableau II		79 833	80 783
Bertrand VIGNES	Directeur Général de SIPH depuis le 31/08/2009			
	* Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillée en tableau II		0	0
Total			79 833	80 783

Il n'y a pas d'options, ni d'attribution de performance au cours de l'exercice, ni au cours des exercices précédents

Tableau 2

II - Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
	Exercice N-1		Exercice N	
	Montant dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Yves LAMBELIN				
Président Directeur Général				
Président du Conseil d'Administration				
* Couverture sociale expatrié (1)	59 150	59 150	60 100	60 100
* Jetons de présence (2)	20 683	20 683	20 683	20 683
** dont SIPH	18 000	18 000	18 000	18 000
** dont SAPH	2 683	2 683	2 683	2 683
Bertrand VIGNES				
Directeur Général	0	0	0	0
* Jetons de présence (2)				
Total	79 833	79 833	80 783	80 783

Il n'y a pas de rémunération fixe, variable, exceptionnelle ni d'avantages en nature dans le groupe SIPH

1) Rémunération uniquement constituée d'une couverture sociale expatriée (Santé, Retraite & Prévoyance)

2) Jetons de présence versés net de retenue à la source

Tableau 3

III - Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
	Montants versés au cours de l'exercice N-1	Montants versés au cours de l'exercice N
Jean Louis BILLON		
Jetons de présence (1)	20 683	19 109
<i>dont SIPH</i>	18 000	18 000
<i>dont SAPH</i>	2 683	1 109
Autres rémunérations	117 722	141 971
<i>dont SIPH (2)</i>	34 000	34 400
<i>dont SAPH</i>	83 722	107 571
Nazaire GOUNONGBE - jusqu'au 21/12/2009		
Jetons de présence (1)	3 375	0
<i>dont SIPH</i>	3 375	0
Autres rémunérations	0	0
Joël CADIER - à compter du 21/12/2009		
Jetons de présence (1)	0	3 375
Autres rémunérations	0	0
Olivier de SAINT SEINE		
Jetons de présence (1)	7 183	4 500
<i>dont SIPH</i>	4 500	4 500
<i>dont SAPH</i>	2 683	0
Autres rémunérations (3)	327 177	336 469
TRANSITYRE		
Représentant permanent :		
- Jean François BOUFFARD		
Jetons de présence (1)	0	0
Autres rémunérations	0	0
MBFP		
Représentant permanent :		
- Thierry SERRES		
Jetons de présence (1)	2 683	1 109
<i>dont SIPH</i>	0	0
<i>dont SAPH</i>	2 683	1 109
Autres rémunérations	0	0
Total	478 823	506 533
<i>Il n'y a pas d'avantages en nature</i>		

1) Jetons de présence versés net de retenue à la source

2) Rémunération uniquement constituée d'une couverture sociale (Santé, retraite & prévoyance)

3) Rémunération brute due au titre d'un contrat de travail préexistant aux mandats exercés

Lors du procès-verbal du conseil d'administration du 03 mai 2005 il avait été décidé l'attribution des jetons de présence aux administrateurs existants dans la limite prévue par l'assemblée générale du 07 juin 1996 qui a limité le montant total à 60.980 € brut à répartir entre les administrateurs. A l'époque Michelin n'était pas encore entrée au capital de SIPH.

Pour cette raison, il n'a pas été attribué de jetons de présence aux administrateurs de TRANSITYRE et MFPB pour l'exercice 2010, le conseil d'administration n'ayant, jusqu'à présent, pas jugé utile de revoir la distribution des jetons de présence malgré la recomposition de celui-ci.

Aucune des modalités suivantes de rémunération n'est applicable par SIPH :

- **Il n'existe pas de plan de souscription ou d'achat d'action**, ni pour les mandataires sociaux, ni pour les salariés. En conséquence, aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été attribuée aux dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2010, et aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été levée par les dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2010.
- **Il n'existe pas de plan d'attribution d'action de performance**. En conséquence, aucune action de performance n'a été attribuée aux mandataires sociaux de SIPH au cours de l'exercice 2010, et aucune action de performance n'est devenue disponible pour les mandataires sociaux de SIPH au cours de l'exercice 2010.

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite complémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Nom
Yves LAMBELIN Président Directeur Général jusqu'au 31/08/2009 Président du Conseil d'Administration à compter du 31/08/2009 * Début de Mandat : 2004 * Fin de Mandat : 2010		X	X			X		X
Bertrand VIGNES Directeur Général depuis le 31/08/2009		X		X		X		X

15.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR AILLEURS PAR LA SOCIETE OU SES FILIALES AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

Le Directeur Général Adjoint a le droit de percevoir une indemnité en cas de licenciement ou de départ en retraite de 15 mois de salaire, conformément à son contrat de travail préexistant à son mandat.

La dotation de l'année 2010 s'élève à 16 K€, contre 38 K€ en 2009.

15.3 OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS CONSENTIES ET EXERCEES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL

Néant.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

SIPH se conforme au régime de gouvernement d'entreprise tel que prévu dans le droit français.

16.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTION GENERALE

Le Conseil d'administration de SIPH ne comprend pas d'administrateurs indépendants ni d'administrateurs élus par les salariés.

Sur la composition des membres du conseil Cf. 16.4

16.1.1 Nomination des administrateurs (art. 18 des statuts)

La société est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins, pris parmi les actionnaires, nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires et révocables par elle. Le nombre d'administrateurs en fonction ne peut pas être supérieur à dix-huit.

Toutefois, en cas de décès ou de démission du président du conseil d'administration et si le conseil n'a pu le remplacer par un de ses membres, il peut nommer, sous réserve des dispositions de l'article L.225-24 du Code de Commerce, un administrateur supplémentaire qui est appelé aux fonctions de président.

Une personne morale nommée administrateur doit, lors de sa nomination, désigner un représentant permanent, personne physique et, si elle révoque son représentant comme dans le cas où celui-ci est atteint par la limite d'âge, elle est tenue de pourvoir à son remplacement.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat est antérieur de deux années au moins à sa nomination et correspond à un emploi effectif. Il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Toute nomination intervenue en violation de cette disposition est nulle ; toutefois, cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé.

Le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Toutefois, les administrateurs élus par les salariés, les administrateurs représentant les salariés actionnaires ou le fonds commun de placement de l'entreprise en application de l'article L.225-23 du Code de Commerce et, dans les sociétés anonymes à participation ouvrière, les représentants de la société coopérative de main d'œuvre, ne sont pas comptés pour la détermination du nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail.

En cas de fusion ou de scission, le contrat de travail peut avoir été conclu avec l'une des sociétés fusionnées ou avec la société scindée.

16.1.2 Durée du mandat des administrateurs (art. 19 des statuts)

La durée des fonctions des administrateurs est fixée par l'Assemblée Générale qui procède à leur nomination. Elle est au maximum de six années.

Les administrateurs sont toujours rééligibles.

Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.

Lorsqu'un mandat d'Administrateur est conféré à une personne physique qui atteindra l'âge de 70 ans avant l'expiration du délai de six années ci-dessus fixé, la durée de ce mandat est limitée au temps à courir depuis la nomination de cet Administrateur jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel il atteindra l'âge de 70 ans.

Toutefois, l'Assemblée Générale Ordinaire à l'issue de laquelle prend fin le mandat dudit Administrateur peut, sur proposition du Conseil d'Administration, le réélire pour trois nouvelles périodes de deux ans, étant précisé que le nombre des Administrateurs dont le mandat aura été ainsi renouvelé ne pourra être supérieur au tiers arrondi au nombre entier supérieur des Administrateurs en fonction et à quatre, quel que soit le nombre des Administrateurs en fonction.

Les Administrateurs dont le mandat aura été renouvelé dans les conditions prévues à l'alinéa précédent ne pourront, au terme de la troisième période de deux ans, être réélus à nouveau une ou plusieurs fois que s'il s'agit d'Administrateurs ayant exercé les fonctions de Président ou de Directeur Général de la Société pendant cinq années au moins.

Dans le cas où, par suite de la diminution du nombre des Administrateurs en fonction, le pourcentage ci-dessus fixé arrondi au nombre entier supérieur viendrait à être dépassé, ce dépassement resterait sans effet s'il est procédé dans un délai de trois mois aux remplacements d'Administrateurs nécessaires pour que le nombre d'Administrateurs ayant dépassé la limite d'âge en fonction puisse être maintenu.

Si, à l'expiration de ce délai de trois mois, les nominations nécessaires n'ont pas été effectuées, l'Administrateur le plus âgé sera réputé démissionnaire d'office.

Les dispositions ci-dessus sont applicables aux représentants permanents des personnes morales administrateurs. Aucune personne physique âgée de plus de 70 ans ne pourra être élue ou cooptée comme nouvel Administrateur ou désignée comme nouveau représentant permanent d'un Administrateur personne morale.

Sous réserve des dispositions ci-dessus, les fonctions des Administrateurs prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat desdits Administrateurs.

16.1.3 Président du conseil d'administration (art. 22 des statuts)

Le conseil d'administration nomme, parmi ses membres - personnes physiques - un Président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur, ni la limite d'âge statutaire. Le Président est rééligible.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de président est fixée à 70 ans.

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

16.1.4 Attributions du conseil d'administration (art. 25 des statuts)

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et, dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Toute limitation des pouvoirs du conseil d'administration est inopposable aux tiers.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Spécialement, les cautions, avals et garanties donnés par la société font obligatoirement l'objet d'une autorisation du conseil d'administration.

Le conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Il peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leurs activités sous sa responsabilité.

16.1.5 Réunions du conseil d'administration (art 23 des statuts)

Le conseil d'administration se réunit sur convocation orale ou écrite de son président aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit.

Lorsqu'il ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins des membres du conseil d'administration peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé.

Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Le président est lié par les demandes qui lui sont adressées en vertu des deux alinéas précédents.

Pour la validité des délibérations, la présence de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire ; sous cette réserve, un administrateur peut se faire représenter par un autre administrateur muni d'un pouvoir spécial écrit.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix et chaque administrateur présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

Pour le calcul du quorum et de la majorité ci-dessus, sont pris en compte, selon des modalités déterminées par règlement intérieur, les administrateurs participant à la réunion du conseil d'administration par des moyens de visioconférence.

En cas de partage, la voix du président de la séance est prépondérante.

16.1.6 Règlement intérieur du conseil d'administration

Art. 20 des statuts : En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges d'Administrateurs, le Conseil d'administration peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Si ces nominations provisoires ne sont pas ratifiées par l'Assemblée, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.

Lorsque le nombre des Administrateurs est devenu inférieur au minimum légal, les Administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire, en vue de compléter l'effectif du Conseil.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre dont le mandat n'est pas expiré ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir sur le mandat de son prédécesseur.

Lorsque le Conseil néglige de procéder aux nominations requises ou de convoquer l'Assemblée, tout intéressé peut demander en justice la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'Assemblée Générale, à l'effet de procéder aux nominations ou de ratifier les nominations ci-dessus prévues. Le mandataire est désigné par le Président du tribunal de commerce du lieu du siège social statuant sur requête.

Art. 24 des statuts : Les décisions sont constatées par des procès-verbaux inscrits sur un registre tenu au siège social de la Société et signés par le Président de séance et par au moins un des Administrateurs.

En cas d'empêchement du Président de séance, ils sont signés par deux Administrateurs au moins.

Les copies et extraits à produire en justice, ou ailleurs, sont certifiés par le Président du Conseil d'Administration, un Directeur Général, l'Administrateur délégué temporairement par le Président ou un Fondé de Pouvoir habilité à cet effet.

16.1.7 Direction générale

16.1.7.1. Fonctionnement de la Direction Générale – Statuts (article 27 et 27 bis)

Article 27 - (tel que modifié par AGM du 28 juin 2002)

La direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration, qui fixe sa rémunération, et portant le titre de directeur général.

Il appartient au conseil d'administration de choisir entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale ; les actionnaires et les tiers étant informés de ce choix dans les conditions définies par décret.

Lorsque le président du conseil d'administration assume la direction générale de la société, les stipulations ci-après retranscrites lui sont applicables.

Dans l'exercice de ses fonctions, le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la société dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs que la Loi attribue expressément aux assemblées générales d'actionnaires ainsi qu'au conseil d'administration. Toute limitation de ces pouvoirs par décision du conseil d'administration ou en vertu d'une clause statutaire est sans effet à l'égard des tiers.

Toutefois, ainsi qu'il est prévu ci-dessus, le directeur général ne peut donner de caution, aval ou garantie au nom de la société sans y être autorisé par le conseil d'administration. L'autorisation peut être donnée pour une période et selon les modalités déterminées par décret.

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer un ou plusieurs directeurs généraux délégués chargés d'assister le directeur général, dans la limite de cinq directeurs généraux délégués, et dont il fixe la rémunération.

Les directeurs généraux sont obligatoirement des personnes physiques ; ils peuvent être choisis parmi les administrateurs ou en dehors d'eux.

Les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil d'administration, sur proposition du directeur général ; en cas de décès, démission ou révocation de ce dernier, ils conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

L'étendue et la durée des pouvoirs délégués aux directeurs généraux sont déterminées par le conseil d'administration en accord avec son Président. Toutefois, lorsqu'un directeur général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

Les directeurs généraux délégués disposent à l'égard des tiers des mêmes pouvoirs que le directeur général.

La limite d'âge pour les fonctions de directeur général et de directeur général délégué est fixée à 70 ans.

Toute nomination intervenue en violation de ces dispositions est nulle.

Lorsque l'intéressé atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office et ses fonctions expirent à l'issue de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire annuelle.

Les actes engageant la société vis-à-vis des tiers doivent porter la signature du directeur général ou celle d'un directeur général délégué ou enfin celle d'un mandataire spécial.

Article 27bis

Toute convention intervenant, directement ou par personne interposée, entre la société et son directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs ou l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 5 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, doit être soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions entre la société et une autre entreprise si l'un des administrateurs, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués de la société est propriétaire, associé en nom, gérant, administrateur, membre du conseil de surveillance ou, de façon générale, dirigeant de l'entreprise ; la personne se trouvant dans l'un de ces cas étant tenue d'en faire la déclaration au conseil d'administration.

L'administrateur ou le directeur général intéressé est tenu d'informer le conseil d'administration dès qu'il a connaissance d'une convention soumise à autorisation. Il ne peut prendre part au vote sur l'autorisation sollicitée.

Le Président du conseil d'administration avise le ou les Commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées visées ci-dessus et soumet celles-ci à l'approbation de l'Assemblée Générale.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions portant sur des opérations courantes de la société et conclues à des conditions normales. Cependant, ces conventions sont communiquées par l'intéressé au président du conseil d'administration. La liste et l'objet desdites conventions sont communiqués par le président aux membres du conseil d'administration ainsi qu'aux Commissaires aux comptes.

Il est procédé, d'une manière générale, comme il est indiqué aux articles L.225-38 et suivants du Code de Commerce.

Sous peine de nullité du contrat, il est interdit aux administrateurs de la société, autres que les personnes morales, de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de se faire consentir par elle un découvert en compte courant ou autrement, ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers des tiers.

Cette interdiction s'applique aux directeurs généraux, directeurs généraux délégués et aux représentants permanents des personnes morales administrateurs. Elle s'applique également aux conjoints, ascendants et descendants de toutes les personnes visées au présent paragraphe ainsi qu'à toute personne interposée.

L'interdiction ne s'applique pas aux prêts qui sont consentis par la société en application des dispositions de l'article L.313-1 du Code de la construction et de l'habitation aux administrateurs élus par les salariés.

16.2 CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES AU TERME D'UN TEL CONTRAT

Néant.

16.3 COMITES

Conformément à l'ordonnance n° 2008-1278 du 08/12/2008, les nouvelles dispositions légales concernant la création d'un comité d'audit, entreront en vigueur en fonction des dates d'échéance des mandats d'administrateurs. L'ensemble des mandats d'administrateurs venant à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2010, le Conseil d'administration décidera avant la fin août 2012, conformément à la possibilité donnée par l'ordonnance 2008.1278 art.21, soit de créer un comité d'audit soit de s'attribuer le rôle du comité d'audit.

Pour plus de précisions cf. 16.4 Rapport du Président, 16.4.1 – point 5 « comité d'audit ».

16.4 RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET LES PRINCIPES ET LES REGLES ARRETES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Le rapport du Président sur le Contrôle Interne figurant ci-après a été approuvé par le Conseil d'Administration du 21 avril 2011.

EVENEMENT POST CLOTURE :

Yves LAMBELIN, Président du Conseil de SIPH et de SIFCA, fait partie des personnes enlevées à Abidjan le 4 avril 2011.

Le Conseil d'administration de SIPH s'est tenu le 21 avril 2011, Jean Louis Billon ayant été nommé Administrateur Délégué dans les fonctions de Président jusqu'au prochain Conseil d'administration.

SIPH et SIFCA restent confiants dans l'efficacité des autorités Françaises et Ivoiriennes dans leurs actions de recherche des otages.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 pour les SA à Conseil d'administration du code de commerce, votre Président vous rend compte aux termes du présent rapport :

1. de la composition et des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ainsi que de l'étendue des pouvoirs du Directeur Général (*première partie*) ;
2. des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe (*deuxième partie*) ; et
3. des principes et des règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux (*troisième partie*).

En matière de code de gouvernement d'entreprise, notre société se référerait jusqu'à présent au code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008.

MiddleNext a publié en décembre 2009 un code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites (ci-après le "Code de Référence"). Le Conseil d'administration a pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance du Code de Référence MiddleNext ».

SIPH a choisi de se référer à ce code, plus adapté à sa taille, son organisation, et à ses caractéristiques, notamment en raison de l'existence d'un actionnariat de référence majoritaire et d'une direction assurée par les représentants de cet actionnariat. SIPH respecte la majorité des préconisations du code de référence.

Les recommandations non suivies et leurs motivations sont exposées ci-après :

▪ Membres Indépendants :

La composition du Conseil d'administration de SIPH et son mode de fonctionnement ont été définis par un pacte d'actionnaire signé le 18 juillet 2007 par SIFCA & MICHELIN, qui représentent 75,59 % du capital de la SIPH et constituent l'actionnariat de référence.

Ce pacte, qui ne prévoit pas d'administrateur indépendant, précise la composition du Conseil d'administration. SIPH n'applique donc pas la recommandation du code de référence. Toutefois, SIPH a nommé un censeur lors de l'assemblée générale qui s'est tenue le 04 juin 2010. Celui-ci justifie de tous les critères d'indépendance décrits dans la recommandation du code de référence.

▪ Réunions annuelles

Le Code de référence recommande un minimum de 4 réunions annuelles.

Le Conseil de SIPH se réunit obligatoirement au minimum 3 fois par an, et à chaque fois que l'intérêt social le nécessite.

▪ Règlement intérieur du conseil

Le pacte d'actionnaire précise les modalités de fonctionnement du Conseil.

16.4.1 Composition, conditions de préparation et organisation des travaux du Conseil d'administration et étendue des pouvoirs du Directeur Général

1°) COMPOSITION DU CONSEIL

La société SIFCA contrôle, au 31 décembre 2010, 55,59 % du capital et 63,28 % des droits de vote de SIPH. Le deuxième actionnaire CFM (Compagnie Financière Michelin) détient quant à lui 20 % des actions du capital et 22,77 % des droits de vote au 31 décembre 2010.

SIFCA et CFM actionnaires de référence détiennent ainsi 75,59 % du capital social de la SIPH.

Le flottant représente 24,41 % du capital au 31 décembre 2010, inchangé par rapport au 31 décembre 2009.

Le Conseil d'administration, au 31 décembre 2010, est composé de 6 administrateurs et d'un censeur.

Le Conseil actuel a été composé lors de l'entrée au capital de CFM en octobre 2006. Les mandats d'administrateurs du Conseil prendront fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et qui se tiendra au plus tard le 30 juin 2011.

Selon la loi 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des hommes et des femmes, « Lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au sein du Conseil d'administration ou de surveillance, au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la plus prochaine AGO ayant à statuer sur la nomination d'administrateurs ».

Un administrateur de sexe féminin sera proposé à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

Les mandats de Président du Conseil et de Directeur Général sont dissociés depuis août 2009.

Yves LAMBELIN est Président du Conseil d'administration, et Bertrand VIGNES Directeur Général.

Yves Lambelin : Ingénieur Agronome, il débute sa carrière chez Creusot-Loire dans une activité d'ingénierie agro-alimentaire. Il est amené à faire de nombreux déplacements, notamment en Côte-d'Ivoire. Fin des années 1970, il décide de s'y installer et intègre SIFCA. Il développe de façon très significative le secteur cacao de la société en implémentant l'outil industriel en Côte d'Ivoire et en Europe, et en assure la direction. En 1999, SIFCA fait l'acquisition de SIPH à hauteur de 98 % et il en devient le Président Directeur Général.

Bertrand Vignes : Ingénieur Agronome. Il intègre le Groupe Michelin en 1981, et assure différents postes techniques et opérationnels dans les plantations d'hévéas en Côte d'Ivoire et au Nigeria. A partir de 1986, il participe à la création d'un projet hévéicole dans le Mato Grosso au Brésil, puis assure la direction des plantations Michelin de Bahia, puis du Mato Grosso. De 1999 à 2009 il est responsable du département Caoutchouc Naturel et Plantations du Groupe Michelin. A compter de février 2009, Bertrand Vignes quitte Michelin pour intégrer la société SIFCA en tant que Directeur Général Adjoint. Il est nommé Directeur Général de la société SIPH à compter du 31 août 2009.

Olivier de Saint Seine : Dès 1980, il côtoie le domaine du caoutchouc au sein de SAFIC-ALCAN, dont il est membre du Comité de direction du Groupe et Directeur des contrôles et risques, et dont il devait définir la politique de risque prise par les traders. En 1991, il quitte le Groupe ALCAN pour intégrer SIPH dont il a assuré les fonctions de directeur financier. Il devient Directeur Général Adjoint de SIPH en 1999.

Jean-Louis Billon : Après sa maîtrise en Droit des affaires obtenue à l'Université de Montpellier, il obtient une maîtrise en gestion aux Etats-Unis où il commence sa carrière professionnelle comme cadre commercial chez Grace Cocoa. De retour en Côte d'Ivoire en 1995, il débute chez SIFCA dont il est secrétaire général, avant de gravir tous les échelons. Il est aujourd'hui Président du groupe SIFCA et président du Conseil de SAPH. Fortement impliqué dans la vie économique, politique et sociale de Côte-d'Ivoire, il est également président de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Côte-d'Ivoire, maire de la commune de Dabakala, Membre du Conseil Economique et Social, membre de plusieurs organisations professionnelles dont la Fédération des industries et services de Côte d'Ivoire et le Conseil national du Patronat ivoirien.

Joël Cadier : Dès l'obtention de sa Maîtrise de Gestion en 1979, il occupe des fonctions de directeur financier dans l'agro-industrie en Afrique (Sénégal, Cameroun puis Burundi) avant de rentrer en France pour finir son Diplôme d'Expertise Comptable en 1991. Il s'est ensuite orienté en 1994 vers la gestion d'investissements et la banque d'affaires au sein de la Banque Lazard en Asie (Vietnam et Birmanie). Après l'obtention d'un « Master of Sciences in Leadership & Strategy » de la London Business School en 1998, il occupe des fonctions de direction générale dans les télécoms en république Démocratique du Congo jusqu'en 2002 avant de piloter la construction et le développement du groupe régional ouest-africain Atlantique Telecom, opérateur des réseaux GSM « MOOV » dans 7 pays, puis d'en négocier la cession au groupe Emirati « Etisalat » en 2007. Il a ensuite dirigé la holding du Groupe Atlantique (Banques, Assurances, Transport Aérien, Telecom, Agro-industrie) jusqu'à son arrivée chez Sifca fin 2009 au poste de Directeur Général Adjoint en charges des services généraux et des finances.

Jean-François Bouffard : Diplômé de l'ESCAE de Nantes ; Il rejoint le Groupe Michelin en 1989, successivement au service Finance Internationale du Groupe, au Contrôle de Gestion du Groupe, comme Directeur Administratif et Financier des sociétés Michelin en Thaïlande (durant 6 ans ½) puis au Brésil (durant 5 ans ½) et actuellement Directeur Financier de la Zone Afrique et Moyen-Orient depuis janvier 2007.

Thierry Serres : Ingénieur Agronome ; Il intègre le Groupe Michelin en 1995, et assure différents postes opérationnels dans les plantations d'hévéas au Nigeria et en Côte d'Ivoire. A partir de 2006, il pilote plusieurs projets d'implantation du Groupe en Asie et d'évolution des mélanges à base de caoutchouc naturel. Depuis janvier 2009, il est responsable du département Caoutchouc Naturel et Plantations du Groupe Michelin.

Bernard Diguët : Après une licence de sciences économiques et un diplôme de l'Institut d'études politiques, il intègre en 1960 la Banque de France, où il sera nommé Inspecteur (1965) puis Chef de mission de la Commission bancaire (1974). Détaché en Afrique en 1985, il sera successivement Conseiller auprès des Ministres des Finances et de l'Economie du Sénégal et de la Côte d'Ivoire, chargé notamment du suivi des programmes d'ajustements structurels et de redressements bancaires et financiers. Appelé en 1994 au Cabinet du Ministre de la Coopération, il rejoindra ensuite le Secrétariat général de la Présidence de la République comme Conseiller technique. Membre de la Section des relations extérieures au Conseil Economique et Social (2007), il reste concerné par les questions financières et de développement comme membre du Comité d'Audit de l'Agence française de développement et de sa filiale Proparco.

Identité des administrateurs	MANDATS			Adresse	Fonction principale exercée dans la SIPH	Autres mandats exercés dans toute société actuellement		Autres mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
	Première nomination	Renouvellements	Fin de mandat ①			Fonction	Société	
Yves LAMBELIN né le : 30/09/1942 Nationalité : Française	07.09.1999	- 28 juin 2002 - 29 juin 2005	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2010	01BP 1289 – Abidjan 01 République de Côte d'Ivoire	Président du Conseil d'Administration & Administrateur	Président du CA	* SUCRIVOIRE (Côte d'Ivoire) * PALM CI (Côte d'Ivoire)	* SODIMA (PDG) * SODIMA (Administrateur Général) * COSMIVOIRE (DG) * SIPH (PDG) jusqu'au 31/08/2009 * REN (administrateur) * SANIA Cie (DG) * SIFCA SA aux Conseils de : ** SHB (Bénin)
						Directeur Général	* SIFCA SA (Côte d'Ivoire)	
						Administrateur	* GREL (Ghana) ② * SIFCA SA (Côte d'Ivoire) * SIFCOM (Côte d'Ivoire) * SIFCA-COOP (Côte d'Ivoire) * SAPH (Côte d'Ivoire) ② * SANIA Cie (Côte d'Ivoire)	
						Représentant Permanent	* IMMORIV aux Conseils SIFCA * SIFCOM aux Conseils COMAFRIQUE (Côte d'Ivoire) * SIFCA SA aux Conseils de : ** FILIVOIRE (Côte d'Ivoire)	
Olivier de SAINT SEINE né le : 09/01/1946 Nationalité : Française	19.06.2001	- 28 juin 2002 - 29 juin 2005	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2010	53 rue du Capitaine Guynemer 92400 COURBEVOIE (France)	Directeur Général Adjoint & Administrateur	Représentant Permanent	* SIPH au CA de SAPH (Côte d'Ivoire)	Administrateur : AREL, ORREL, UUREL et WAREL (Nigeria) - Absorption en février 2010 par REN Président CA de CRC jusqu'au 24/04/2009
						Administrateur	* CRC (Libéria) ②	
						Administrateur	* RENL (Nigeria) ②	
Jean-Louis BILLON né le : 08/12/1964 Nationalité : Française	19.06.2001	- 28 juin 2002 - 29 juin 2005	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2010	01BP 1289 – Abidjan 01 République de Côte d'Ivoire	Administrateur	Président du CA	* SAPH (Côte d'Ivoire) ② * GREL (Ghana) ② * SIFCA SA (Côte d'Ivoire) * SIFCOM (Côte d'Ivoire)	* UNIPAR (Administrateur général) * SIFCA-COOP (Administrateur) * SCI SIFCOM (Gérant) * UUREL, WAREL, REN (PCA) Représentant Permanent de : * SIFCA aux CA de FILIVOIRE * UNIPAR aux CA de COMAFRIQUE * SIFCOM aux CA de SIFCOM-ASSUR, SIFCA, SHB * SIFCA aux CA de COSMIVOIRE Administrateur : ORREL, AREL - Absorption en février 2010 par REN
						Représentant permanent	* SIFCOM aux Conseils de : ** SUCRIVOIRE (Côte d'Ivoire)	
						Administrateur	* COMAFRIQUE (Côte d'Ivoire) * RENL (Nigeria) ②	

Identité des administrateurs	MANDATS			Adresse	Fonction principale exercée dans la SIPH	Autres mandats exercés dans toute société actuellement		Autres mandats ayant été exercés au cours des 5 dernières années
	Première nomination	Renouvellements	Fin de mandat ①			Fonction	Société	
JOEL CADIER Né le 13/11/1956 Nationalité : Française	21.12.2009	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2010	01BP 10048 Abidjan 01 Côte d'Ivoire	Administrateur	Président du CA	* SHB-BOHICON (Bénin)	* CFI Atlantique (DG/Adm) Administrateur : * Atlantic Insurance Group * Banque Atlantique Côte d'Ivoire * MACI * STAMVIE * Atlantic Financial Group ③ * Air Ivoire ③ PCA : * Atlantique Technologies * ATMC * Alink Telecom
						Directeur Général Adjoint	* SIFCA SA (Côte d'Ivoire)	
						Membre du Conseil de Surveillance	* Mellitech SA (France)	
MFPB « Michelin Finance (Pays-Bas) B.V. » Nationalité : Néerlandaise RP : Thierry SERRES né le 25/08/1975 Nationalité : Française	20.10.2006	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2010	Siège social : Amsterdam Adresse commerciale : Huub van Doornweg 2 NL - 5151DT Drunen	Administrateur	T. SERRES Représentant Permanent	* Michelin Finance (Pays-Bas) B.V. au Conseil SAPH (Côte d'Ivoire) ②	
TRANSITYRE B.V. Nationalité : Néerlandaise RP : Jean-François BOUFFARD Né le 26/10/1963 Nationalité : Française	20.10.2006	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2010	c/o Michelin AIM FZE PO Box 263034 Dubai, UAE	Administrateur	M. J.-F. BOUFFARD		
						Représentant Permanent	* Compagnie Financière Michelin au Conseil SAPH (Côte d'Ivoire) ②	
						Gérant	* Transityre BV (Pays-Bas)	
						Administrateur	* Michelin Algérie SPA (Algérie)	
① Durée des mandats Administrateurs 6 ans			③ Démission au cours du 1er semestre 2010					
② Sociétés filiales de SIPH								

2°) TRAVAUX DU CONSEIL

2.1.) Rôle du Conseil

Conformément au titre 3 – article 25 §1 & §3 des statuts de la société : « Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et, dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent ».

« Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles ».

Aux cours de ses différentes réunions, le Conseil d'administration étudie systématiquement l'évolution des résultats du Groupe, tant réalisés que prévisionnels.

Par ailleurs, les membres du Conseil d'administration sont régulièrement informés de tout événement significatif dans la marche des affaires de la société.

SIFCA et Michelin, représentés au Conseil d'administration, sont destinataires du reporting mensuel de SIPH et de ses filiales.

Le Conseil d'administration examine et décide les opérations d'importance stratégiques.

2.2.) La tenue des réunions du Conseil

Le Conseil d'administration se réunit au minimum trois fois par an et en tout état de cause, à chaque fois que l'intérêt social le nécessite.

L'agenda des réunions du Conseil en 2010 a été le suivant :

- **09 avril 2010** : Arrêté des comptes sociaux et consolidés ainsi que du rapport de gestion et du rapport du président sur le contrôle interne de l'exercice 2009 ; convocation de l'AGO ; revue des prévisions pour 2010 ; politique commerciale et politique de couverture, stratégie et développement dans le caoutchouc, financement des investissements de CRC, marché du caoutchouc au cours du 1^{er} trimestre 2010, conventions réglementées.
- **29 juillet 2010** : Consultation des membres sur le projet de rachat d'actions SAPH par SIPH.
- **24 août 2010** : Arrêté des comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2010. Revue des prévisions de résultat et de trésorerie 2010.
- **28 octobre 2010** : Consultation des membres du Conseil sur la politique commerciale et les ventes de couvertures.
- **21 décembre 2010** : Examen et adoption du budget 2011, probable 2010 des comptes sociaux et consolidés. Projet de développement : exposé des projets en cours et de leurs problématiques. Commercialisation du caoutchouc et politique de couverture et suivi des acquisitions de titres SAPH par SIPH

Le taux de participation des administrateurs aux Conseils d'administration en 2010 a été de 97 %.

2.3.) L'évaluation des travaux du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration évalue régulièrement son mode de fonctionnement.

3°) RELATIONS DU CONSEIL AVEC LES TIERS

Conformément à l'article L. 225-238 du Code de commerce, les Commissaires aux Comptes sont convoqués aux réunions du Conseil qui examinent et arrêtent les comptes intermédiaires (semestriels) ainsi que les comptes annuels.

4°) COMMUNICATION AVEC LE MARCHÉ

SIPH publie ses comptes annuels et semestriels dans les délais légaux.

Un communiqué sur le chiffre d'affaire est publié dans les quarante-cinq jours suivants la fin de chaque trimestre.

L'ensemble des communiqués et l'information réglementée sont disponibles sur le site de la société :
www.siph.com

5°) COMITE D'AUDIT

La création d'un comité d'audit est prévue dans un délai de huit mois suivant la clôture du premier exercice au cours duquel un mandat au sein du conseil viendra à échéance, soit avant août 2012.

Le Conseil d'administration décidera donc avant fin août 2012 soit de créer un comité d'audit, soit de s'attribuer le rôle du comité d'audit.

6°) COMITES SPECIALISES

Le Conseil d'administration a décidé de ne pas mettre en place de comité spécialisé (comités spécialisés, comité des comptes, comité de rémunération, comité de sélection et de nomination), compte tenu de la position opérationnelle de ses membres, de leur présence dans les Conseils des filiales, et de la taille de la société SIPH.

7°) LIMITATIONS DES POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

Le Conseil d'administration du 31 août 2009, sur proposition de son Président, a décidé de dissocier les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général, conformément aux dispositions de l'article L.225-51-1 du Code de commerce. Yves LAMBELIN conserve la Présidence du Conseil d'administration tandis que Bertrand VIGNES prend la fonction de Directeur Général.

Le Directeur Général dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances et représenter la société dans ses relations avec les tiers, le tout dans la limite des dispositions légales ainsi que des stipulations des statuts de la société et des pouvoirs réservés au Conseil d'administration tels que définis au pacte d'actionnaires du 18 juillet 2007 conclu entre les sociétés SIFCA et CFM.

8.) DISPOSITIONS STATUTAIRES RELATIVES A LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE

Les modalités de la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont énoncées aux articles 29 à 31 des statuts de la Société.

L'information concernant les convocations aux assemblées générales sont mise en ligne sur le site www.siph.com.

9.) INFORMATIONS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE (article L.225-100-3 du Code de commerce)

Dans le cadre de l'article L.225-100-3 du code de commerce, il est précisé qu'il existe un pacte d'actionnaire entre SIFCA, Parme Investissement et Immoriv d'une part et d'autre part la Compagnie Financière Michelin, décrit au paragraphe 27-3-1 de l'annexe aux comptes consolidés de SIPH.

16.4.2 Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe

Le Groupe SIPH continue de faire évoluer son dispositif de contrôle interne et de gestion des risques.

Ce dispositif s'applique au Groupe SIPH (SIPH holding et l'ensemble de ses filiales).

Le Groupe SIPH a utilisé le cadre de référence de l'AMF et le guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites pour l'établissement du présent rapport.

1°) DEFINITION DU CONTROLE INTERNE

Le contrôle interne est défini comme un dispositif, mis en œuvre par les dirigeants et le personnel d'une organisation et destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- la conformité aux lois et aux règlements,
- l'application des instructions et des orientations données par la direction générale,
- la réalisation et l'optimisation des opérations, et la sauvegarde des actifs,
- la prévention et la maîtrise des fraudes et erreurs, en particulier dans le domaine comptable et financier ;
- la fiabilité des informations financières.
- Le contrôle interne contribue à la maîtrise des activités, à l'efficacité des opérations, et à l'utilisation efficiente des ressources,

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que les risques sont totalement éliminés.

2°) COMPOSANTES ET ACTEURS DU CONTROLE INTERNE

La direction générale conçoit le dispositif de contrôle interne, et s'assure de sa communication au personnel.

Le Conseil d'administration s'assure que la société évalue fréquemment ses risques et que le contrôle interne mis en place est approprié et efficace.

SIPH appuie son contrôle sur une organisation, décrite ci-après.

3°) DESCRIPTION SYNTHETIQUE DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

3.1.) Organisation

3.1.1 – Principe de responsabilité budgétaire : Direction Générale et Responsables Budgétaires

Les directions générales des sociétés du groupe agissent dans le cadre des pouvoirs qui leur sont conférés, et dans le cadre d'un budget annuel, lui-même intégré dans un business plan à long terme.

Les activités des sociétés du groupe sont organisées par centre budgétaire.

Tous les centres budgétaires sont placés sous la responsabilité et le management de la direction générale.

Un organigramme des responsables budgétaires est établi pour chaque société du Groupe SIPH.

3.1.2 – Direction financière garante de la fiabilité et de l'exhaustivité de l'information

La fiabilité de l'information financière est assurée par la direction financière de SIPH.

Les directeurs financiers des sociétés du groupe sont garants de la fiabilité et de l'exhaustivité de l'information financière.

Pour cela, ils disposent des ressources suivantes :

- Un service de comptabilité générale et analytique
- Un service de suivi budgétaire, en charge de l'établissement du budget, de son suivi et de la re-prévision budgétaire (reforecast)
- Une implication systématique dans tous les outils de gestion de l'information

3.1.3 – Dispositif placé sous la surveillance de l'audit interne

Outre les contrôles internes de chaque entité du Groupe SIPH, la fonction d'audit interne est assurée au niveau de la société SIFCA, société mère de SIPH, dans le cadre du contrat d'assistance technique entre SIPH et SIFCA. Ses travaux sont organisés en coordination avec ceux de SIPH.

Les auditeurs internes des sociétés du groupe sont rattachés à l'audit interne SIFCA.

3.2.) Diffusion en interne d'informations pertinentes

3.2.1 – Référentiel groupe

3.2.1-a) Unités d'œuvre et indicateurs de performance

Les unités d'œuvre spécifiques à l'hévéaculture sont définies, ainsi que les principaux indicateurs de performances opérationnels (*référentiel des unités d'œuvre et de performance*).

Ces unités et indicateurs ont été élaborés par des groupes de travail réunissant les intervenants concernés et sont communiqués en interne et font l'objet des reporting opérationnels et financiers.

3.2.1-b) Définition des centres budgétaires

Les activités des sociétés du groupe sont distinguées par centre analytique, décrit dans un manuel (référentiel des centres budgétaires). Ce référentiel est appliqué par toutes les sociétés du groupe, pour les business plans, les budgets, les reportings, les arrêtés de comptes.

Un centre budgétaire regroupe des activités définies et homogènes, il est placé sous l'autorité d'un responsable identifié, seul autorisé à prendre un engagement dans les conditions précisées, et chargé d'assurer le suivi de l'exécution, sous le management de la Direction et le contrôle de la Direction financière.

Ces centres budgétaires correspondent :

- Au business modèle économique. Ils structurent donc la présentation des Business-plans à long terme, des budgets, des reportings, et des arrêtés des comptes sociaux. A ce titre, leur correcte application est auditée par l'audit interne et par les commissaires aux comptes lors des arrêtés. Ils structurent également les comptes consolidés qui sont construits par destination ;
- A l'organisation des responsabilités, selon le principe de responsabilité budgétaire.

3.2.2 – Organisation et communication de l'information

3.2.2-a) Outil de gestion de l'information : Business Object Finance

L'information financière, comprenant également les unités d'œuvres principales, est structurée et reportée dans une application « Business Object Finance ».

3.2.2-b) Cycles de communication interne

Sont gérés dans ce système unifié d'information :

- Les arrêtés des comptes sociaux (liasses)
- La consolidation
- Le reporting mensuel
- Le reforecast semestriel

Ces cycles sont gérés, animés et commentés par les Directions financières, sous la responsabilité de la Direction.

Un reporting mensuel portant sur le bilan matière, le compte de résultat, le suivi des coûts et des marges unitaires, l'engagement des investissements et le tableau de flux est opérationnel chez SIPH et ses filiales. Le budget de l'exercice est revu mensuellement pour faire l'objet d'une reprévision annuelle lors de l'établissement des reportings mensuels. La qualité des budgets, des reportings mensuels, des prévisions et l'analyse des écarts font partie intégrante du dispositif visant à fiabiliser l'information financière.

Le Conseil d'administration étudie à chaque réunion les réalisations et les prévisions de SIPH et de ses filiales, ainsi que l'analyse des écarts entre le budget, les réalisations et les prévisions. Les tableaux de flux réalisés et prévisionnels sont systématiquement examinés.

La Direction financière s'assure du respect des obligations d'information du marché.

L'information communiquée au public est soumise préalablement à la Direction du Groupe.

3.3.) Recensement, analyse des risques et contrôle

SIPH analyse régulièrement ses risques, fait évoluer son dispositif de contrôle interne selon cette analyse, et décrit en détail les risques dans l'annexe aux comptes consolidés ;

Les risques les plus significatifs et les contrôles ou dispositions pour y faire face sont résumés ci-après. L'exhaustivité des risques figure en note 28 de l'annexe aux comptes consolidés.

3.3.1 – Risque lié aux fluctuations du marché du caoutchouc

3.1.1-a) Le marché du caoutchouc : fluctuation des cours

Les résultats du Groupe sont liés aux cours du caoutchouc ; le Groupe commercialise un caoutchouc issu de deux origines : les plantations du Groupe d'une part, et les achats aux planteurs villageois, d'autre part.

Grâce à ces deux origines de caoutchouc, le Groupe dispose :

- d'un effet de levier en cas d'augmentation des cours, en raison des marges réalisées sur ses productions propres ;
- d'un effet « d'amortisseur » en cas de baisse des cours, la contribution positive du caoutchouc acheté permettant d'abaisser le point mort.

Afin de se prémunir du risque de volatilité de ces cours, et pour se couvrir contre une baisse des prix qui pourrait affecter la marge du groupe sur les ventes de caoutchouc provenant de ses filiales, SIPH a mis en place des produits dérivés fermes ou optionnels.

3.1.1-b) Risques sur les produits dérivés destinés à sécuriser les prix de vente :

SIPH sécurise son chiffre d'affaires par la mise en place de produits dérivés (ventes de couvertures, swap).

Si les cours évoluent rapidement à la hausse, SIPH doit financer les appels de marge liés à ces produits dérivés.

Les produits dérivés étant utilisés pour sécuriser le prix des ventes physiques, il est indispensable que ces ventes de couvertures n'excèdent jamais la capacité de livraison du physique. Ce risque est géré prudemment par SIPH par des engagements dont les quantités et l'échelonnement dans le temps sont adaptés à celles de la production.

Le risque de retard de livraison ou de production – dans des cas de force majeure essentiellement – ne peut toutefois être totalement écarté.

La prudence dans la prise d'engagements sur les produits dérivés permet de minimiser ce risque.

3.3.1-c) Impact sur le cycle de production : risque de fluctuation des cours entre achat et vente

Matières premières : le prix d'achat du caoutchouc (matières premières) acheté aux producteurs indépendants (50 % de la production de SIPH) est fixé chaque mois par l'organisation professionnelle des producteurs, en corrélation avec les cours internationaux.

Produits finis : les ventes sont conclues au fur et à mesure de la production, entre 1 à 3 mois avant l'embarquement, le prix de vente est fixé au moment de la conclusion de la vente, sur la base des cours internationaux à cette date.

Le risque lié au décalage entre la date d'achat des matières et la date de fixation de prix de vente est donc réduit, mais fait l'objet de couverture quand il apparaît.

3.3.1-d) Risque sur stocks

Les stocks sont couverts par les ventes conclues mais non encore embarquées.

Une position des ventes et de la mise au marché des contrats de couverture est communiquée quotidiennement à la direction. Les modalités de commercialisation et d'engagement sont régulièrement fixées et examinées par le Conseil d'administration.

3.3.2 – Risque lié à la sécurisation des flux de Matière Première ou de Flux Monétaires

- La matière première a une valeur marchande, négociable immédiatement dans les pays d'implantation.
- La situation dans les pays d'implantation implique une part importante de paiement en espèces.
- Des possibilités de fraudes sur les comptes bancaires existent.

Pour faire face aux risques de détournement de cette matière première, et pour sécuriser les flux monétaires, SIPH dispose d'outils spécifiques, adaptés à son activité et issus de son savoir-faire et de son expérience.

Outre les contrôles internes mis en place dans les filiales et au travers de l'expertise fournie par Michelin, des audits systématiques sont opérés par SIPH et par SIFCA, son actionnaire de référence, dans le cadre de son contrat de prestations de services.

3.3.3 – Risque pays

Le développement induit par l'activité hévéicole dans les régions rurales constitue un facteur fort d'intégration et d'adaptation de l'activité de SIPH à son contexte.

L'implantation de longue date du Groupe SIFCA en Afrique de l'Ouest permet d'avoir une connaissance concrète et réaliste du risque pays.

Le Groupe SIPH a décidé de renforcer systématiquement les mesures de sécurisation des personnes et des biens.

3.3.3-a) Côte d'Ivoire

Après le coup d'état de décembre 1999, un accord de paix signé en 2007 avait permis aux deux parties qui composent la Côte d'Ivoire depuis 2002 de trouver un compromis et de préparer l'élection présidentielle.

Les deux tours de cette élection ont eu lieu en octobre et novembre 2010.

Le Conseil Constitutionnel ayant rendu un avis différent de la Commission Electorale Indépendante sur le résultat du vote, le Président Laurent Gbagbo s'est maintenu au pouvoir, tandis que la communauté internationale, notamment au travers de l'Union Africaine et de l'ONU, entérinait l'élection d'Alassane Ouattara.

La situation confuse qui a suivi cette élection a généré de nombreuses difficultés pour l'activité, dont les plus manifestes ont été :

- une diminution des passages de bateaux, indispensables pour l'exportation de caoutchouc,
- la défaillance du système bancaire,
- des risques sur les approvisionnements, notamment en carburant,
- une dégradation de la sécurité.

De décembre 2010 à mi-mars 2011, des solutions préventives et alternatives ont pu être mises en place rapidement pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation.

Jusqu'à cette date, SIPH qui avait anticipé ces difficultés a non seulement continué à produire et à commercialiser le caoutchouc de Côte d'Ivoire, mais a même pu accélérer l'usinage et la commercialisation.

Depuis, le blocage économique et la dégradation des conditions de sécurité n'ont pas permis d'exporter le caoutchouc produit, et ce jusqu'à la fin avril..

3.3.3-b) Libéria

Le Libéria est une république multipartite à régime présidentiel. Le pays a achevé sa phase de transition vers la démocratie. Le gouvernement est basé sur le modèle des États-Unis avec trois branches égales, bien que le président occupe en réalité une place prépondérante dans le paysage politique.

Ellen Johnson-Sirleaf est déclarée présidente du Libéria, le 23 novembre 2005. Elle est la première femme élue à la présidence d'un pays africain.

Le 17 mars 2006, lors d'une séance publique du Conseil de sécurité des Nations unies, Ellen Johnson Sirleaf, demande le maintien d'une présence de l'ONU dans le pays, indiquant que la stratégie du gouvernement en matière de maintien de la paix « repose sur quatre piliers : sécurité, primauté du droit et gouvernance, relance économique et reconstruction des infrastructures ».

En cours de reconstruction, le Libéria ne dispose pas encore des infrastructures routières et sociales nécessaires.

Toutefois, après des années de guerre civile, le Libéria demeure le second producteur africain de caoutchouc naturel, et présente des conditions très favorables au développement de l'hévéaculture.

La crise politique actuelle que traverse la Côte d'Ivoire pourrait temporairement priver le Libéria des synergies possibles.

3.3.3-c) Nigéria

Avec une population de 140 millions d'habitants (*plus de 250 ethnies différentes*), le Nigéria est le sixième producteur mondial de pétrole (OPEP).

La République Fédérale du Nigéria réunit 36 Etats.

Les élections présidentielles, législatives, et celles des gouverneurs des Etats se sont tenues en avril 2011.

Le Delta du fleuve Niger concentre les gisements d'hydrocarbures du pays. Les grandes compagnies pétrolières exploitent le pétrole, ce qui génère des ressources significatives pour l'Etat.

Les ethnies du Delta revendiquent une redistribution plus favorable des ressources : ces revendications se traduisent, notamment, par des enlèvements.

Ces événements n'ont pas eu d'impact significatif sur l'activité des plantations situées au Nigéria :

- trois plantations sur quatre sont localisées hors de la région du Delta (ORREL se situe dans l'Edo State, AREL dans l'Ondo State et WAREL dans l'Ogun State) ;
- les exportations de caoutchouc s'effectuent dans des conditions normales grâce à la proximité du port de Lagos.

Les risques majeurs identifiés sont les suivants :

- des menaces sur la sécurité du personnel des plantations ;
- des difficultés de circulation pouvant gêner l'approvisionnement des usines et l'évacuation du caoutchouc.

L'insécurité, qui touche surtout la région du delta et en particulier sa capitale Port Harcourt, est latente dans le sud du pays, c'est-à-dire dans les Etats où se situent les plantations du Groupe. Le Groupe a d'ailleurs renforcé les mesures destinées à permettre à l'ensemble de son personnel de travailler dans des conditions sécurisées.

3.3.3-d) Ghana

Le Ghana dispose de ressources en matières premières (bauxite, aluminium, or...) avec une forte activité agricole (cacao, notamment) et d'une activité industrielle en cours de développement.

Le 28 décembre 2008, au terme d'une élection présidentielle très disputée et saluée pour son caractère démocratique, John Atta-Mills succède à John Kuoffor, et devient le nouveau président du pays.

Le Ghana offre aux investisseurs un contexte économique et politique stable et ne présente pas de risque pays particulier.

3.3.4 – Risques lié à la stratégie de développement et aux acquisitions

Les risques associés aux acquisitions sont pour l'essentiel liés à la connaissance d'un nouveau contexte. Toute nouvelle acquisition induit des risques liés à la connaissance du contexte : environnement politique et administratif, relations aux communautés locales, besoins sociaux des salariés (santé...) difficultés possible d'approvisionnement et de logistiques (*électricité, transport, télécommunication...*), ressources en main d'œuvre. »

3.3.4-a) Risque lié à la stratégie de développement

SIPH a pour stratégie de conserver sa position de leader en tant que producteur de caoutchouc africain. Pour cela, la stratégie de développement et d'acquisitions est élaborée par le Conseil d'administration de SIPH qui réunit les expériences et les compétences de SIFCA (*premier opérateur agro-industriel en Afrique de l'Ouest*) et de Michelin (*Industrie pneumatique et opérateur spécialisé du caoutchouc*).

3.3.4-b) Risques liés à l'acquisition de CRC (Libéria)

Localisée dans le Maryland, à l'est du Libéria et à la frontière de la Côte d'Ivoire, CRC est aujourd'hui pénalisée par la faiblesse des infrastructures existantes. Toutefois, la proximité immédiate en Côte d'Ivoire des plantations de SAPH et de SIFCA doit permettre à CRC de bénéficier de l'assistance de ses partenaires. Michelin fournit une assistance technique à cette société. Le minoritaire SRI dispose d'une solide expérience de l'hévéaculture au Libéria qui bénéficie à CRC.

3.3.5 – Risque de Dépendance

Il existe une relative dépendance du Groupe vis-à-vis de Michelin.

Ce dispositif est appelé à évoluer d'ici fin 2011.

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes permettra d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH disposera des ressources nécessaires en prenant directement en charge les experts indispensables à son activité.

Les liens commerciaux qui font de Michelin le client principal de SIPH ne présentent pas le même risque de dépendance que celui évoqué ci-dessus : en effet, les conditions commerciales appliquées sur les ventes de caoutchouc s'inscrivent dans les pratiques courantes en matière de négoce de caoutchouc naturel et le Groupe conserve son lien au marché et aux autres pneumatiquiers. En outre, la durée de certains contrats commerciaux entre Michelin et le Groupe dont l'objet est de garantir la livraison d'un tonnage mensuel au prix de marché n'excède jamais un an.

3.3.6 – Risque de crédibilité et de responsabilité

3.3.6-a) Risque lié à la qualité de l'information financière

L'organisation décrite, l'audit interne et la qualité des processus budgétaires (*établissement et contrôle des budgets*) et la mise en place de reportings hebdomadaires et mensuels fiabilisent le suivi de la gestion des productions, des coûts, des ventes et des investissements.

3.3.6-b) Risque lié au développement durable

La culture de l'hévéa contribue tout naturellement mais très efficacement au développement durable.

L'engagement du groupe et de son actionnariat de référence en matière de développement durable est décrit dans le rapport de gestion.

Les actionnaires de référence de SIPH (SIFCA & Compagnie Financière Michelin) partagent les mêmes convictions en matière d'éthique et de responsabilité.

SIFCA a créé en 2008, une direction du développement durable ainsi qu'un comité de pilotage. SIPH inscrit son action dans les axes de progrès fixés par cette direction, lesquels sont résumés ci-après :

- assurer la diffusion et l'application systématique de la politique d'hygiène et de sécurité et des conditions de vie des employés du Groupe ;
- assurer à l'ensemble du personnel, un équipement et des outils de travail sécurisés ;
- assurer un logement des travailleurs permanents et saisonniers, dans le respect des standards de qualité du Groupe, comprenant en particulier un accès à l'eau potable, l'assainissement et l'électricité ;
- déployer une politique active de prévention des maladies infectieuses, notamment SIDA et paludisme ;
- prévenir des pollutions accidentelles du sol et de l'eau.

L'engagement de SIPH et ses réalisations en matière de développement durable lui permettent de conserver son image de promoteur responsable de l'hévéaculture.

3.3.7 – Risque client

La concentration des pneumatiquiers limite le nombre des clients.

Michelin est le premier client du Groupe et représente 41 % du chiffre d'affaires consolidé caoutchouc, contre 36 % en 2009. Les cinq premiers clients du Groupe représentent 77 % du chiffre d'affaires caoutchouc consolidé et les dix premiers clients du Groupe 88 %.

La sécurisation des encaissements est réalisée d'une part, par l'inscription des relations commerciales dans un partenariat industriel à long terme et, d'autre part, par la pratique du « paiement contre document », qui n'autorise la livraison de la marchandise au client qu'après réception de son règlement. De ce fait, le risque client est limité. Cependant, dans un marché baissier et volatil, le risque que les clients refusent les livraisons en invoquant le moindre défaut de qualité est accru.

3.3.8 – Risque de change

Tous les comptes entre SIPH et ses filiales sont libellés en euros.

Le caoutchouc est coté en USD. Les ventes de SIPH sont effectuées en euros.

En conséquence, dans le Groupe SIPH, les outils de production, les stocks et les comptes clients conservent leurs valeurs en monnaie forte. Le passif est en monnaie locale, à l'exception de certains engagements bien identifiés (dont le poste essentiel est la dette à long terme de GREL, libellée en euros).

3.4.) Evaluation du contrôle interne

Le conseil est régulièrement informé du fonctionnement du contrôle interne, notamment lors de la présentation des comptes annuels, semestriels et de budgets.

Les voies d'améliorations sont proposées à la direction et au conseil, qui décident des ressources à allouer.

16.4.3 Principes et règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

Les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux sont fixés par le Conseil d'administration, et approuvés par les Assemblées Générales en tant que conventions réglementées :

- Pour la société SIPH, un montant limité à 60.979,61 € brut pour les jetons de présence a été approuvé par l'Assemblée du 7 juin 1996, et est réparti entre les administrateurs sur décision du Conseil d'administration ;
- SIPH prend en charge une couverture sociale adaptée au statut de non résident français (santé, prévoyance et retraite) pour le Président du Conseil d'administration de SIPH (60 K€) et pour celui de SAPH, également administrateur de SIPH (34 K€);
- Aucune autre rémunération n'est versée aux administrateurs au titre de leur mandat social.
- Par ailleurs, le Président du Conseil de SAPH perçoit une rémunération au titre de son mandat social.

En dehors de ce qui précède, les mandataires sociaux ne bénéficient d'aucune autre indemnité, rémunération, avantage en nature ou retraite complémentaire, au titre de leur mandat respectif.

CONCLUSION

Le Groupe SIPH a organisé une répartition du contrôle des risques entre les filiales et la société mère.

Les actifs sont principalement concentrés dans les filiales tandis que la commercialisation et les flux de trésorerie qu'elle induit sont gérés par le siège.

Les procédures en place dans les filiales doivent constamment être améliorées afin de garantir la conservation des actifs et de leur valeur ainsi que la maîtrise des engagements.

Par ailleurs un effort particulier est porté sur la standardisation de l'information élaborée par les filiales afin d'améliorer le suivi de la performance de l'opérateur Michelin, l'efficacité du contrôle de gestion de SIPH et de l'audit SIFCA.

SIPH est attentif aux évolutions légales et réglementaires, et continuera à faire évoluer son dispositif de contrôle interne, en conservant la souplesse et la réactivité opérationnelle de ses filiales.

Le Président du Conseil d'administration

16.4.4 Rapport des commissaires aux comptes, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

**Société Internationale
de Plantations
d'Hévéas - SIPH**

*Rapport des commissaires
aux comptes établi en
application de l'article
L.225-235 du Code de
commerce*

*Exercice clos le
31 décembre 2010*

Rapport des Commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'administration de la Société Internationale de Plantations d'Hévéas - SIPH

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la Société Internationale de Plantations d'Hévéas - SIPH et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article 225-37 Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Conclusion sans observation sur les informations sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil d'administration établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Société Internationale
de Plantations
d'Hévéas - SIPH

Rapport des commissaires
aux comptes établi en
application de l'article
L.225-235 du Code de
commerce

Exercice clos le
31 décembre 2010

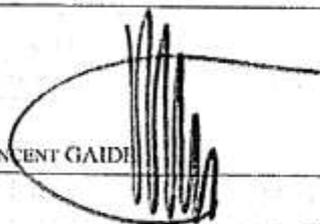
Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Neuilly sur Seine et Courbevoie, le 21 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSE
COOPERS AUDIT


VINCENT GAIDI

MAZARS


GAËL LAMANT

17. SALARIES

17.1 NOMBRE DE SALARIES

Les effectifs sont localisés et répartis comme suit :

	2010	2009	2008
Afrique	11 184	10 879	9 727
France	21	19	18
TOTAL	11 205	10 898	9 745

La culture de l'Hévéa nécessite l'utilisation d'une main-d'œuvre agricole importante : les effectifs sont donc localisés pour l'essentiel en Côte d'Ivoire, au Ghana, au Nigeria et au Libéria.

Les effectifs sont composés d'employés permanents auxquels s'ajoutent, en fonction des besoins, des ouvriers agricoles rémunérés à la tâche (temporaires) dont le statut diffère des employés permanents. Le statut tant des employés permanents que des tâcherons est en conformité avec les législations locales en vigueur.

Les effectifs sur SIPH en France sont limités (21 personnes au 31 décembre 2010).

17.2 PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS

Stock-Options :

Il n'existe pas de stocks options.

Attributions d'actions gratuites aux salariés :

La possibilité d'attribuer des actions gratuites aux salariés a été décidée par l'assemblée générale du 27 juin 2011, qui a délégué la mise en œuvre au Conseil d'Administration.

Le Conseil n'a pas décidé de la mise en œuvre de cette décision au cours de l'exercice 2010.

Nombre d'actions de la société détenues par les membres du Conseil d'Administration :

- Yves Lambelin – Président du Conseil..... 50 actions
- Bertrand Vignes - Directeur Général 0 actions
- Olivier de SAINT SEINE – Administrateur 50 actions
- Jean-Louis BILLON – Administrateur 50 actions
- Joël CADIER – Administrateur 0 action
- MFPB – Administrateur 0 action
- TRANSITYRE – Administrateurs 0 action

17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE

Au 31 décembre 2010, à la connaissance de la Société, les salariés ne détenaient aucune participation au capital de SIPH ou de ses filiales.

17.3.1 Contrats d'intéressement et de participation

Néant.

17.3.2 Options consenties aux salariés

Néant.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE AU 31 DECEMBRE 2010

Actionnaires	31/12/2010		
	Nb d'actions	% de Droits de vote	% du capital
SIFCA	2 813 410	63,28%	55,59%
CFM	1 012 160	22,77%	20,00%
Public	1 235 220	13,95%	24,41%
TOTAL	5 060 790	100,00%	100,00%

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres actionnaires que ceux figurant sur le tableau ci-dessus.

18.2 DROITS DE VOTE

Actionnaires	31/12/2008			31/12/2009			31/12/2010		
	Nb d'actions	% de Droits de vote	% du capital	Nb d'actions	% de Droits de vote	% du capital	Nb d'actions	% de Droits de vote	% du capital
SIFCA	2 813 410	63,29%	55,59%	2 813 410	63,28%	55,59%	2 813 410	63,28%	55,59%
CFM	1 012 160	22,77%	20,00%	1 012 160	22,77%	20,00%	1 012 260	22,77%	20,00%
Public	1 235 220	13,94%	24,41%	1 235 220	13,95%	24,41%	1 235 120	13,95%	24,41%
TOTAL	5 060 790			5 060 790			5 060 790		

Droit de Vote Double :

Un droit de vote double de celui conféré aux actions au porteur est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire, à la fin de l'année civile précédant la date de réunion de l'Assemblée considérée.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserve, bénéfiques ou prime d'émission ou en cas de division de la valeur nominale des actions anciennes, le droit de vote double est également conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Pour les actions anciennes en cours d'acquisition du droit de vote double à la date de l'opération, la période d'acquisition s'imputera sur les actions nominatives ainsi attribuées.

Ce droit de vote double cesse de plein droit d'être attaché à toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert en *propriété* (Cf. Chapitre 21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (Article 34 des statuts)).

18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE

Le **principal actionnaire de référence de la Société** est la société de droit ivoirien **SIFCA**, actionnaire majoritaire de SIPH depuis juillet 1999.

Le **Groupe SIFCA** est axé sur trois principales activités agro-industrielles.

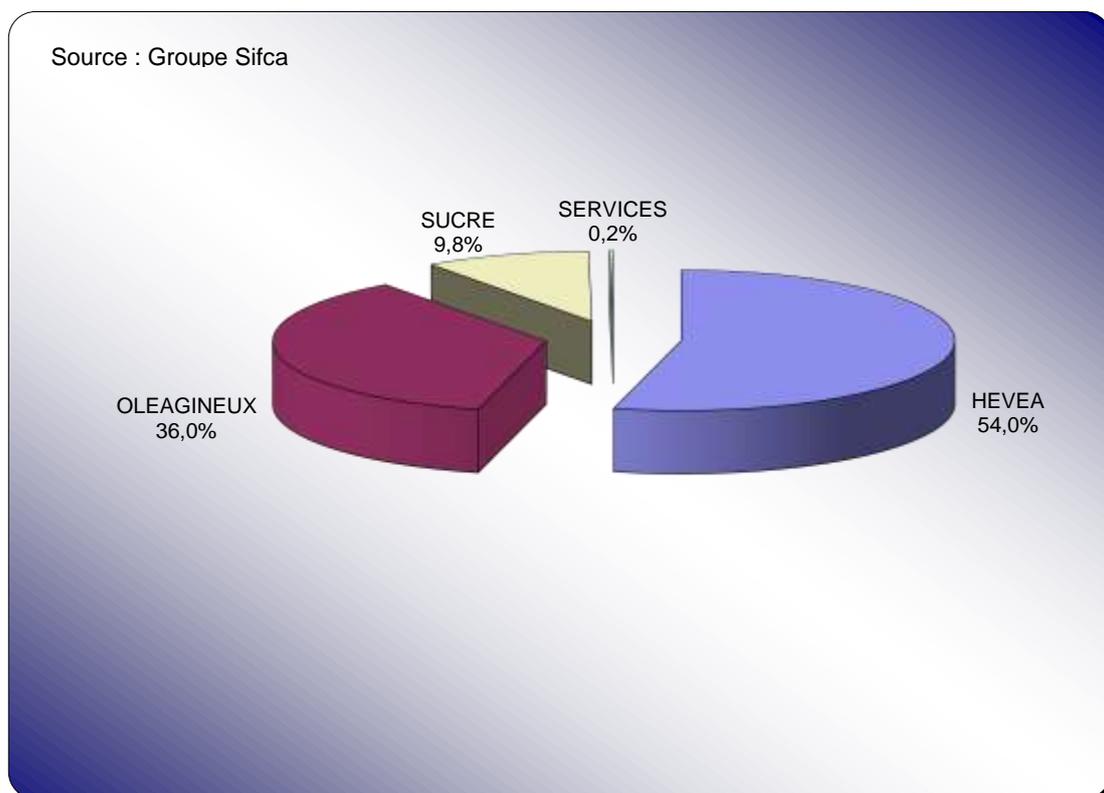
SIFCA a développé une activité diversifiée, centrée sur l'agro-industrie tropicale, et principalement :

- ❑ le secteur oléagineux (Huile de Palme et de Coton) ; l'activité s'étend de la production agricole à la vente au consommateur final (huile raffinée, savon) ;
- ❑ le sucre et autres : production agricole et commercialisation de sucre raffiné ;
- ❑ le caoutchouc avec le Groupe SIPH.

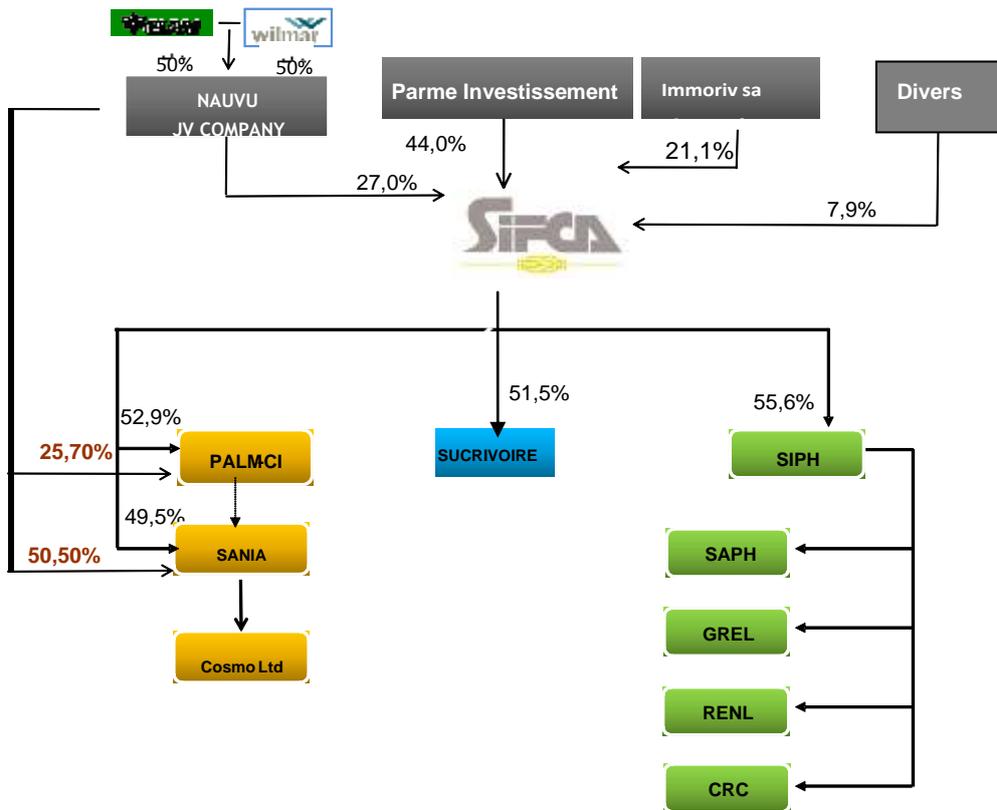
Présentation de SIFCA, actionnaire de référence de SIPH



Chiffre d'affaires consolidé 2010 par activité en %



Organigramme SIFCA au 31/12/2010



Actionnariat de SIFCA au 31/12/2010 :

Le capital de SIFCA est détenu à hauteur de :

- ❑ 44,29 % par Parme Investissement, holding de contrôle de la famille BILLON (famille du fondateur de SIFCA) ;
- ❑ 26,98 % par Nauvu, nouvel actionnaire
- ❑ 21,18 % par Immoriv, holding de contrôle de la famille LAMBELIN ;
- ❑ 7,55 % par divers investisseurs privés ;

Compagnie Financière Michelin (CFM) :

Société en commandite par actions de droit suisse
Siège social : Route Louis Braille 10, 1763 Granges-Paccot,(Suisse)

Le deuxième actionnaire de SIPH est, depuis le 20 octobre 2006, la Compagnie Financière Michelin (ci-après : « CFM »).

La CFM, dont le siège social est à Granges-Paccot (Suisse) est filiale à 100 % de la Compagnie Générale des Etablissements Michelin, société de tête du Groupe Michelin, cotée sur Euronext Paris, acteur majeur du secteur des pneumatiques.

La CFM détient, directement ou indirectement, les filiales industrielles et commerciales Michelin hors de France. Elle est également le pôle de financement des sociétés du Groupe Michelin.

Un pacte d'actionnaire a été conclu entre SIFCA, MICHELIN, PARME INVESTISSEMENT et IMMORIV le 18 juillet 2007 (Cf. AMF « *Décision et information n° 208C0034 – FR0000036857-PA01 du 08 janvier 2008* »). La conclusion du pacte s'inscrit dans le cadre de la poursuite d'une politique de croissance dans le caoutchouc naturel au travers de la société SIPH. L'intention des parties est la réorganisation opérationnelle et fonctionnelle de SIPH afin de lui conférer et d'optimiser son rôle de holding financière et commerciale, animatrice du groupe SIPH.

Les parties déclarent ne pas agir de concert au sein de la société SIPH.

Le pacte est entré en vigueur à la date de sa signature, le 18 juillet 2007, pour une durée s'achevant le 30 mars 2015.

18.4 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Néant.

18.5 SIPH EN BOURSE

Evolution du titre SIPH :

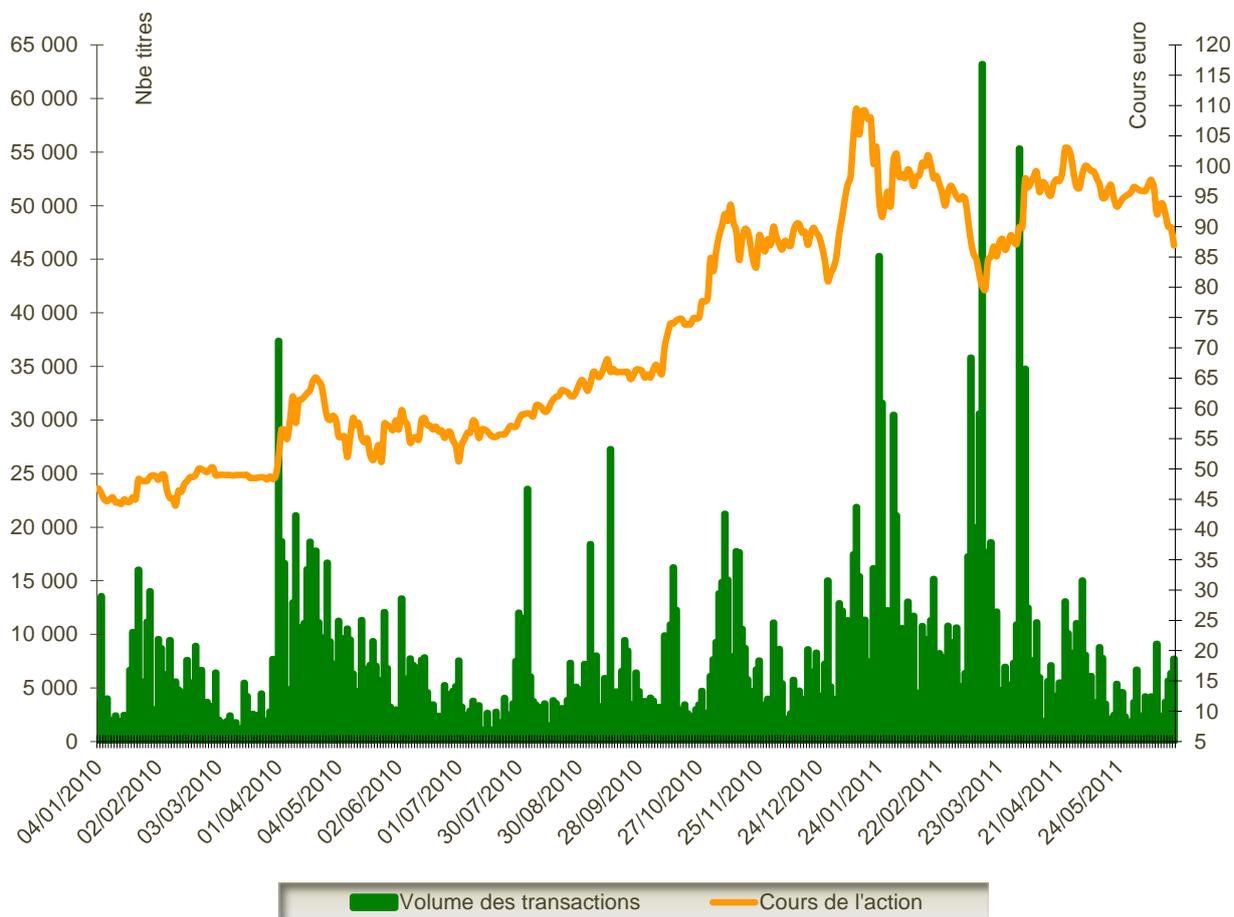
SIPH est coté sur Euronext

Code Valeur Euronext : SIPH- Code ISIN : FR 000036857- Nombre d'actions : 5 060 790

En 2010, l'action SIPH a évolué entre 43,96 € (10/02/2010) et 93,64 € (11/11/2010).
Le cours de clôture au 31 décembre 2010 s'établissait à 83,2 €.

En date du 20 juin 2011, l'action SIPH s'établit à 86,91 €, soit une capitalisation boursière de 439.833.258 millions d'euros.

Evolution de l'action SIPH Du 01/01/2010 au 20/06/2011



Mensuel :

2010	Moyenne	plus haut	plus bas	Volume Nbe Titres
Janvier	46,0	50,3	43,5	105 328
Février	47,9	51,0	42,0	108 402
Mars	49,0	51,2	48,1	62 239
Avril	60,2	67,0	49,0	278 497
Mai	55,6	59,3	48,5	143 982
Juin	56,7	60,0	53,1	109 609
Juillet	56,0	59,5	50,0	70 667
Août	61,0	64,7	57,0	110 834
Septembre	65,9	68,5	62,2	145 027
Octobre	71,5	77,9	65,1	103 555
Novembre	87,2	94,0	77,7	194 847
Décembre	87,4	91,9	78,5	129 064

Source : Euronext

2011	Moyenne	plus haut	plus bas	Volume Nbe Titres
Janvier	98,6	112,0	83,2	311 691
Février	98,4	105,6	93,0	183 093
Mars	88,2	98,4	77,5	330 056
Avril	97,1	104,4	89,0	218 809
Mai	97,3	102,2	90,8	116 050

Source : Euronext

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DES ARTICLES L 225-40 ET L 225-42 DU CODE DE COMMERCE (EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2010)

Société International
de Plantations
d'Hévéas - SIPH

*Assemblée générale
d'approbation des
comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2010*

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'Assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

**CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE
GENERALE**

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

▪ **Convention de trésorerie entre votre société et Cavala Rubber Corporation (CRC)**

Convention de trésorerie en date du 1^{er} septembre 2008 entre SIPH et CRC, conclue pour une durée de 3 ans et applicable à compter du 25 avril 2008, modifiée par avenant en 2009. SIPH et CRC acceptent de se consentir mutuellement des avances en compte courant.

A ce titre, une avance d'actionnaire de 7 407 KUSD a été consentie par SIPH à CRC en 2010.

▪ **Dispositif d'assistance technique entre votre société avec chacune des entités suivantes :**

- REN (et ses filiales ORREL, AREL, WAREL, UUREL) :

Convention d'assistance technique, conclue avec chacune des sociétés pour une durée de 5 ans et applicable à compter du 1^{er} janvier 2008. Suite à la fusion absorption par REN de ses filiales ORREL, AREL, WAREL, UUREL au 1^{er} janvier 2010, les engagements contractuels de ORREL, AREL, WAREL et UUREL sont intégralement repris par REN.

Le montant global facturé par votre société s'élève à 2 062 KEUR pour l'exercice 2010.

- GREL :

Contrat de management et d'assistance technique, applicable à compter du 1^{er} janvier 2007 pour une durée de 5 ans, modifié par avenant en 2008.

Le montant facturé par votre société s'élève à 1 694 KEUR pour l'exercice 2010.

- Cavala Rubber Corporation (CRC) :

Convention de management services, applicable à compter du 1^{er} janvier 2008 pour une durée de 10 ans, modifiée par avenant en 2009.

La rémunération de ce contrat s'est élevée à 650 KUSD sur l'exercice 2010.

- SAPH :

Contrat d'assistance conclu pour une durée de 4 ans à compter du 1er janvier 2007. Le rôle de SIPH est de mettre au service de SAPH, au titre de l'activité hévéicole, ses compétences en matière de management et de gestion des techniques agricoles et industrielles, de gestion des achats aux planteurs villageois et de formation continue.

La rémunération de ce contrat d'assistance technique s'est élevée à 1 283 KEUR en 2010.

▪ **Convention d'assistance entre les entités suivantes et votre société**

- Michelin :

Cette convention concerne les prestations pour lesquelles MICHELIN intervient comme opérateur au moyen d'experts, et assure un transfert de Know-how sur le périmètre du groupe SIPH et de ses filiales.

La rémunération de Michelin au titre de l'assistance technique de l'exercice 2010 s'élève à 2 620 KEUR.

- SIFCA :

Contrat d'assistance conclu pour une durée de 5 ans et applicable à compter du 1er janvier 2007. Le rôle de SIFCA est d'assurer le contrôle de gestion et l'audit des filiales du groupe SIPH, ainsi que son développement externe.

La rémunération de ce contrat d'assistance technique s'est élevée à 1 525 KEUR en 2010.

▪ **Avec GREL**

Dans le cadre du contrat de fourniture de caoutchouc conclu avec GREL, les achats enregistrés par votre société s'élèvent à 31 341 KEUR pour l'exercice 2010.

▪ **Avec SAPH**

Dans le cadre du contrat de fourniture de caoutchouc avec SAPH, le montant des achats enregistrés par votre société s'élève à 195 326 KEUR pour l'exercice 2010. Un avenant applicable à compter du 1^{er} avril 2008 a modifié l'article 6 « Prix » (allongement des délais de paiement) et l'annexe 1 dudit contrat.

▪ **Avec Monsieur Jean-Louis Billon, Administrateur de SIPH et Président du Conseil d'Administration de SAPH**

Votre société a enregistré sur l'exercice 2010 une charge de 34 KEUR au titre de la prise en charge de la couverture sociale de Monsieur Jean-Louis Billon.

Société International
de Plantations
d'Hévéas - SIPH
Assemblée générale
d'approbation des
comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2010

- **Avec M. Yves Lambelin, votre Président du Conseil d'Administration**
Votre société a enregistré sur l'exercice 2010 une charge de 60 KEUR au titre de la couverture sociale de Monsieur Yves Lambelin.
- **Avec le Directeur Général Adjoint**
Par avenant à son contrat de travail antérieur à sa nomination comme Administrateur, la rémunération de votre Directeur Général Adjoint a été complétée d'une rémunération variable. L'ensemble de la rémunération brute (fixe et variable) s'élève à 336 KEUR en 2010.
- **Protocole d'accord entre SIPH, SIFCA, Compagnie Financière Michelin, AIG, PARME INVEST et IMMORIV**
Le protocole d'accord sur l'apport des sociétés Nigérianes par le groupe Michelin, rémunéré par l'augmentation de capital de 19,2 MEUR a été approuvé lors de l'Assemblée Générale du 20 octobre 2006. L'annexe « Accord sur le complément de contrepartie » relatif à l'encaissement des subventions à l'exportation sera susceptible d'avoir des effets sur les comptes de votre société.
Ce complément de contrepartie concerne les exercices 2006 et 2007. Le montant constaté au 31 décembre 2009 s'élève à 525 KEUR et n'a pas évolué en 2010.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 21 avril 2011

Les Commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDIT

Vincent GAID

MAZARS

Gaël LAMANT

Achats et ventes de biens et services :

Il est renvoyé au Chapitre 20 § 20.2.1 – Note 27 – point 27-1 « achats et ventes de biens et services »

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE

20.1 INFORMATION FINANCIERES HISTORIQUES

En application de l'article 28 du règlement CE n° 809-2004 du 29 avril 2004, les informations suivantes sont incorporées par référence dans le présent Document de Référence :

- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 établis en application des normes IFRS et le Rapport des Commissaires aux Comptes afférent présentés aux pages 87 à 144 du Document de Référence 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 juin 2010 sous le numéro D 10-0570.
- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008 établis en application des normes IFRS et le Rapport des Commissaires aux Comptes afférent présentés aux pages 82 à 138 du Document de Référence 2008 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 05 juin 2009 sous le numéro D 09-0477.
- Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux ne figurait pas dans le Document de Référence 2008 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 05 juin 2009 sous le numéro D 09-0477, ni dans le Document de Référence 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 juin 2010 sous le numéro D 10-0570.

20.2 INFORMATION FINANCIERES PRO-FORMA

Néant

20.3 COMPTES CONSOLIDES 31 DECEMBRE 2010

20.3.1 Compte de résultats consolidés IFRS 2010

(en milliers d'euros)	Notes	2010	2009	2008
Ventes de caoutchouc		295 408	169 643	220 088
Autres ventes		22 576	18 406	49 103
Total chiffre d'affaires		317 984	188 050	269 191
Total coûts des marchandises vendues		-168 963	-119 695	-179 325
Marge sur coûts directs		149 021	68 355	89 866
Frais généraux		-25 075	-20 256	-22 321
Dotations aux amortissements		-7 535	-7 024	-7 482
Investissements nets agricoles		-6 794	-5 194	-3 591
Variations de juste valeur des actifs biologiques		27 621	39 606	918
Résultat opérationnel courant		137 239	75 486	57 390
Plus et moins values de cessions d'immobilisations		-37	306	-870
Autres produits et charges opérationnels		-655	-104	479
Résultat opérationnel		136 546	75 689	56 999
Produits de trésorerie et d'équivalents trésorerie		-222	1 155	1 115
Coût de l'endettement financier brut		-893	-980	-1 037
Coût de l'endettement financier net	Note 23	-1 115	175	78
Charge d'impôt sur le résultat	Note 24	-37 471	-18 489	-16 424
Résultat de l'exercice		97 960	57 375	40 653
revenant :				
▪ aux actionnaires de la Société		66 143	38 955	27 104
▪ aux intérêts minoritaires		31 816	18 421	13 550
		97 960	57 375	40 653
Résultats par action : résultats revenant aux				
Actionnaires de la Société (en euros par action, note 15)				
▪ de base		13,07	7,70	5,36
▪ dilué		13,07	7,70	5,36

20.3.2 Bilans consolidés IFRS 2010

ACTIF (en milliers d'euros)	<i>Notes</i>	Au 31/12/10	Au 31/12/09	Au 31/12/08
Actif non courant				
Ecarts d'acquisition et autres Immobilisations incorporelles		21 400	22 698	23 359
Immobilisations corporelles	<i>Note 7</i>	46 458	41 621	40 180
Actifs biologiques	<i>Note 8</i>	151 809	124 910	85 702
Immobilisations financières	<i>Note 9</i>	1 380	1 027	1 818
Impôts différés actifs	<i>Note 21</i>	11 165	2 115	114
Autres actifs non courants	<i>Note 10</i>	355	202	7
		232 568	192 573	151 180
Actif courant				
Stocks	<i>Note 11</i>	68 866	41 637	34 292
Clients et autres débiteurs	<i>Note 12</i>	54 891	32 740	25 977
Autres actifs financiers courants	<i>Note 13</i>	23 249	0	257
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 14</i>	27 329	28 704	36 219
		174 334	103 081	96 745
TOTAL ACTIF		406 902	295 654	247 925
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES (en milliers d'euros)				
CAPITAUX PROPRES				
Capital et réserves revenant aux actionnaires de la Société				
Capital apporté	<i>Note 15</i>	11 569	11 569	11 569
Primes d'émission	<i>Note 15</i>	25 179	25 179	25 179
Réserves consolidées		80 369	75 454	60 915
Résultat		66 143	38 955	27 104
		183 261	151 157	124 767
Intérêts minoritaires		81 825	64 401	52 170
Total des capitaux propres		265 085	215 558	176 937
PASSIF				
Passif non courant				
Emprunts	<i>Note 17</i>	8 981	9 365	13 855
Impôts différés passifs	<i>Note 21</i>	30 019	18 811	7 620
Engagements de retraite et avantages assimilés	<i>Note 18</i>	4 474	3 879	3 925
Autres passif long terme	<i>Note 19</i>	4 489	2 303	850
		47 962	34 359	26 251
Passif courant				
Fournisseurs et autres créiteurs	<i>Note 16</i>	22 676	20 124	26 482
Dettes d'impôt sur le résultat		21 988	4 624	12 754
Emprunts	<i>Note 17</i>	16 387	13 465	2 680
Autres passifs financiers courants	<i>Note 13</i>	32 183	5 556	257
Provisions pour autres passifs	<i>Note 20</i>	621	1 968	2 565
		93 855	45 738	44 738
Total du passif		141 816	80 096	70 989
Total du passif et des capitaux propres		406 902	295 654	247 925

20.3.3 Etat Consolidé du résultat global IFRS 2010

(en milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Résultat net de la période	97 960	57 375	40 653
<i><u>Autres éléments du résultat global</u></i>			
Variation de juste valeur des instruments de couverture, nette d'impôts différés	-17 249	-3 912	
Ecart de conversion	-561	-1 804	-476
<u>Total des autres éléments du résultat global</u>	-17 810	-5 716	-476
Résultat Global de la période	80 150	51 659	40 177
<i><u>Revenant :</u></i>			
▪ Aux actionnaires de la société	48 136	33 544	27 097
▪ Aux intérêts minoritaires	32 014	18 116	13 081
	80 150	51 659	40 177

20.3.4 Tableaux consolidés des Flux de Trésorerie IFRS 2010

(en milliers d'euros)	Notes	2010	2009	2008
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE				
Résultat de l'exercice		97 960	57 375	40 653
Dotations nettes aux amortissements et provisions		7 914	6 592	8 564
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	Note 25.1	-29 724	-45 821	10 421
Autres produits et charges calculés		-	-	-
Elimination des produits de dividendes		-2	-2	-13
Plus et moins-values de cession		1 493	1 365	814
Coût de l'endettement financier net		473	508	-63
Charge d'impôt		37 471	18 489	16 424
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		115 585	38 506	76 801
Impôts versés		-8 986	-15 925	-15 994
Variation du besoin en fonds de roulement	Note 25.2	-62 574	-8 180	-1 127
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		44 024	14 401	59 681
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-18 573	-14 394	-22 389
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		60	360	230
(Augmentation) / Réduction des immobilisations financières		-162	-1 515	-451
Incidence des variations de périmètre, nette de la trésorerie acquise		-4 375	-	-4 492
Dividendes reçus		2	2	13
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		-23 049	-15 546	-27 088
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-8 722	-4 419	-9 560
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-15 182	-7 085	-12 146
Emissions d'emprunts		122	92	7 511
Remboursements d'emprunts		-2 587	-3 226	-4 328
Intérêts financiers nets versés		-488	-550	161
Variation nette des comptes courants d'associés		-	-	-
Autres flux liés aux opérations de financement		3 049	3 811	-
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		-23 809	-11 376	-18 361
Incidence des variations des cours de devises		404	-387	-862
VARIATION DE LA TRESORERIE		-2 429	-12 908	13 369
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE	Note 25.3	23 297	36 206	22 837
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE	Note 25.3	20 868	23 297	36 206

20.3.5 Variation des capitaux propres consolidés et des intérêts minoritaires au 31/12/2010

<i>(en milliers d'euros)</i>	Revenant aux actionnaires de la Société						Intérêts minoritaires	TOTAL Capitaux propres
	Capital	Primes	Réserves Groupe	Diff. de conv.	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du Groupe		
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2009	11 569	25 179	60 761	154	27 104	124 767	52 170	176 937
Affectation du résultat 2008 en réserves	-	-	27 104	-	-27 104	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-7 085	-	-	-7 085	-4 419	-11 504
Résultat 2009	-	-	-	-	38 955	38 955	18 421	57 376
Différences de conversion	-	-	-	-1 499	-	-1 499	-305	-1 804
Juste valeur des instruments dérivés	-	-	-3 912	-	-	-3 912	-	-3 912
Imputation de la dette sur put CRC	-	-	-	-	-	-	-1 466	-
Divers	-	-	-69	-	-	-69	-	-69
Capitaux propres au 31 décembre 2009	11 569	25 179	76 799	-1 345	38 955	151 157	64 401	215 558
Affectation du résultat 2009 en réserves	-	-	38 955	-	-38 955	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-15 182	-	-	-15 182	-8 722	-23 905
Résultat 2010	-	-	-	-	66 143	66 143	31 816	97 960
Différences de conversion	-	-	-	-759	-	-759	198	-561
Juste valeur des instruments dérivés	-	-	-17 249	-	-	-17 249	-	-17 249
Imputation de la dette sur put CRC	-	-	-1 949	-	-	-1 949	-393	-2 342
Fusion REN	-	-	3 292	-	-	3 292	-3 292	-
Acquisition titres complémentaires SAPH	-	-	-2 192	-	-	-2 192	-2 183	-4 375
Capitaux propres au 31 décembre 2010	11 569	25 179	82 473	-2 104	66 143	183 261	81 825	265 086

Le capital social est composé de 5 060 790 actions, entièrement libérées, d'une valeur nominale de 2,286 euros chacune.

Au 31 décembre 2010, les deux plus importants actionnaires sont :

- SIFCA, détenant 55,59 % du capital et 63,29 % des droits de vote ;
- Compagnie Financière Michelin, détenant 20 % du capital et 22,77 % des droits de vote.

20.3.6 Annexe aux comptes consolidés 2010

NOTE 1 : INFORMATIONS RELATIVES A L'ENTREPRISE

SIPH est une société anonyme française, constituée en date du 1^{er} janvier 1900, cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C), et dont le siège social est 53 rue du Capitaine Guynemer, 92400 Courbevoie.

SIPH est la société mère d'un Groupe international ayant pour activité principale la production et la commercialisation de caoutchouc naturel. Ce caoutchouc est obtenu dans les usines situées en Côte d'Ivoire, au Ghana, et au Nigéria, à partir de latex en provenance, soit de l'exploitation des plantations d'hévéas du Groupe, soit d'exploitations villageoises et de planteurs indépendants.

Accessoirement, le Groupe réalise des opérations commerciales sur d'autres types de produits avec les entités rattachées à l'actionnaire principal.

En date du 21 avril 2011, le Conseil d'administration a arrêté les états financiers consolidés de SIPH. Ces comptes ne seront définitifs qu'après leur approbation par l'Assemblée générale des actionnaires du 27 juin 2011.

Les états financiers consolidés sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

NOTE 2 : PRINCIPAUX FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

De juin à septembre 2010, SIPH a procédé à l'acquisition de 117 185 titres SAPH (*soit 2,3 % du capital*) pour un montant de 4 462 milliers d'euros auprès de la Bourse d'Abidjan, portant ainsi sa participation à 68,06 %, contre 65,76 % au 31 décembre 2009.

La société REN, détenue jusqu'au 31 décembre 2009 à 100 % par SIPH, portait les participations du Groupe au Nigéria, en étant actionnaire majoritaire des 4 sociétés de plantations d'hévéas :

- 80 % des sociétés Waterside Rubber Estates Limited (WAREL) Osse River Rubber Estates Limited (ORREL) et Utagba Uno Rubber Estates Limited (UUREL) ;
- 60 % de la société Araromi Rubber Estates Limited des sociétés (AREL).

En février 2010, la fusion des 5 entités juridiques a pu être finalisée, la société REN a absorbé ses filiales.

Le pourcentage de détention de SIPH dans REN est de 70,32 % après fusion. L'impact sur les capitaux propres part du groupe s'élève à 3 292 milliers d'euros.

Cette fusion simplifiera la gestion de ces plantations et permettra une meilleure optimisation des services communs.

❖ CHIFFRE D'AFFAIRES RECORD EN 2010 :

La production annuelle de l'exercice 2010 s'établit à 128 milliers de tonnes, contre 132 milliers de tonnes en 2009. La proportion des caoutchoucs achetés auprès des planteurs indépendants est restée relativement stable à 49,5 % contre 48,9 % en 2009.

Porté par le dynamisme du marché, le chiffre d'affaires caoutchouc de 2010 atteint 295,4 milliers d'euros, en progression de + 74,1 %, une forte croissance corrélée à l'augmentation du prix de vente moyen du caoutchouc sur cette période (+ 82,1 %).

Le chiffre d'affaires total s'établit à 318 millions d'euros, contre 188 millions d'euros en 2009.

❖ TENDANCES ACTUELLES : POURSUITE DE LA HAUSSE DES COURS

Les cours ont poursuivi leur hausse spectaculaire au cours des derniers mois, avec notamment une augmentation de 1,5 US\$/kg entre octobre et décembre 2010. Le début d'année reste ancré dans cette tendance favorable : le cours moyen du 1er trimestre 2011 s'établit à 5,22 US\$/kg, dans un marché qui bénéficie notamment d'une demande soutenue, tant des pays émergents que des autres pays consommateurs.

SIPH devrait à court terme recueillir les fruits de cette tendance, l'évolution du cours se concrétisant traditionnellement dans les prix de vente avec un décalage de quelques mois, compte tenu notamment des opérations de couverture mises en place par le groupe.

❖ SITUATION EN COTE D'IVOIRE :

La Côte d'Ivoire traverse une crise politique majeure depuis les élections présidentielles qui ont eu lieu en novembre 2010.

Des solutions préventives et alternatives ont pu être mises en place rapidement pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation jusqu'à mi-mars.

Jusqu'à cette date, SIPH a continué à produire et à commercialiser normalement le caoutchouc de Côte d'Ivoire.

Depuis, le blocage économique et la dégradation des conditions de sécurité n'ont pas permis d'exporter le caoutchouc produit, de mi-mars à fin avril.

La récolte de matière première a cependant pu s'effectuer sans interruption.

L'usinage a été ralenti en raison des difficultés d'approvisionnement en énergie, mais la capacité d'usinage peut rapidement compenser ce retard.

La défaillance du système bancaire ivoirien aurait pu priver SAPH de ses ressources, mais grâce à la réactivité de SIFCA, actionnaire majoritaire de SIPH, les solutions ont été mises en place immédiatement.

Le progressif rétablissement des conditions de sécurité, ainsi que la reprise annoncée du trafic maritime et du fonctionnement du système bancaire devraient permettre de retrouver rapidement des conditions normales d'activité et d'exportation.

Les mois d'avril et mai sont des périodes de faible production, et le caoutchouc n'étant pas périssable, les effets de la crise ivoirienne devraient donc être limités sur l'exercice en cours.

En revanche, les événements graves du mois d'avril laissent des séquelles importantes sur l'ensemble des équipes.

Yves LAMBELIN, Président du Conseil de SIPH et de SIFCA, fait partie des personnes enlevées à Abidjan le 4 avril 2011.

Le Conseil d'administration de SIPH s'est tenu le 21 avril 2011, Jean Louis Billon ayant été nommé Administrateur Délégué dans les fonctions de Président, jusqu'au prochain Conseil d'administration.

SIPH et SIFCA restent confiants dans l'efficacité des autorités Françaises et Ivoiriennes dans leurs actions de recherche des otages.

Le renforcement de la sécurisation des personnes et des biens demeurent une priorité majeure du Groupe, tant en Côte d'Ivoire que dans les autres pays d'implantation.

NOTE 3 : PRINCIPES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont décrites ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente par rapport à tous les exercices présentés.

3-1 PRINCIPES DE PREPARATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

En application du règlement européen 16/06/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés du Groupe SIPH au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, ont été établis conformément au référentiel IFRS, tel que publié par l'IASB et approuvé par l'Union Européenne au 31 décembre 2010. Ils comprennent, à titre comparatif, des données relatives aux exercices 2009 et 2008, présentées selon les mêmes règles.

Ces normes sont disponibles sur le site :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés pour la préparation des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Première application des normes IFRS 3R et IAS 27R :

- Les normes IFRS 3R et IAS 27R révisées ont été publiées par l'IASB en janvier 2008 et sont d'application obligatoire à compter des exercices ouverts au 1^{er} juillet 2009, soit à compter du 1^{er} janvier 2010 pour le groupe SIPH. Elles sont d'application prospective et sont donc sans incidence sur les regroupements d'entreprises réalisés avant le 1^{er} janvier 2010.

Par ailleurs, il y a lieu de préciser que les normes et interprétations suivantes, d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2010, sont sans incidence sur les Comptes du Groupe SIPH :

- Amendements à IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions » - Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie ;
- Amendements à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation - éléments couverts éligibles » ;
- Amélioration des normes IFRS publiées en mai 2008 pour la partie relative à IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ;
 - IFRIC 12 « Accords de concessions de services » ;
 - IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » ;
 - IFRIC 16 « Couverture d'un investissement à l'étranger » ;
 - IFRIC 17 « Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires » ;
 - IFRIC 18 « Transfert d'actifs appartenant à des clients » ;
 - Amélioration annuelle des IFRS 2009.

Enfin, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation de normes, amendements et interprétations dont la date d'application obligatoire est postérieure au 1^{er} janvier 2010.

3-2 HYPOTHESES ET ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers consolidés conformément au cadre conceptuel des normes IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers, tels que les amortissements et les provisions. Ces estimations, construites selon l'hypothèse de la continuité de l'exploitation, sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Elles peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables du Groupe.

Lorsqu'une estimation est révisée, elle ne constitue pas une correction d'erreur. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en termes de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés concernent l'évaluation des actifs biologiques (Note 3-12 et 8), les engagements de retraite (Note 3-20), l'ensemble des actifs soumis à des tests de dépréciation (Note 3-10 et 6-1), et l'évaluation de la dette relative aux options de vente (put) consentis aux minoritaires (Note 3-28).

Dans une moindre mesure, des estimations et des hypothèses sont également formulées dans les domaines suivants :

- Impôts sur le résultat (*notamment les estimations sur la recouvrabilité des impôts différés (Note 3-22 et Note 21)*),
- La valorisation des instruments financiers (Note 3-15),
- L'évaluation des provisions pour autres passifs (Note 3-21).

3-3 METHODES DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de SIPH et de ses filiales. Les filiales sont consolidées à partir du moment où le Groupe en prend le contrôle et jusqu'à la date à laquelle ce contrôle est transféré à l'extérieur du Groupe.

Le contrôle est le pouvoir, direct ou indirect, de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin d'obtenir des avantages de ses activités, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les filiales pour lesquelles le Groupe détient un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition.

Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur, à la date d'acquisition, des éléments de rémunération remis au vendeur par SIPH en échange du contrôle de l'acquise en excluant tout élément qui rémunère une transaction distincte de la prise de contrôle. Les éléments du prix d'acquisition comprennent :

- les actifs remis au vendeur ;
- les passifs encourus ou éventuels ;
- les instruments de capitaux propres émis par SIPH ; et
- les ajustements éventuels du prix d'acquisition.

Les ajustements éventuels du prix d'acquisition qui en substance ne sont pas représentatifs de charges de personnel, sont inclus dans le coût d'acquisition, en contrepartie d'une dette, d'un actif ou d'un instrument de capitaux propres, dès la date d'acquisition. Les ajustements éventuels du prix d'acquisition sont constitués de tous les paiements qui dépendent d'événements futurs et, notamment, du maintien ou de l'atteinte d'un résultat spécifié de la cible. Les variations ultérieures de la juste valeur des ajustements éventuels de prix classés en actifs ou en dettes et intervenant après le délai d'affectation sont comptabilisées en résultat. Les ajustements éventuels de prix classés en capitaux propres ne varient pas.

Les coûts directs liés à l'acquisition sont comptabilisés en charge de la période au cours de laquelle ils sont encourus dans le poste « frais généraux », à l'exception :

- des frais d'émission d'instruments de capitaux propres émis en rémunération d'un regroupement d'entreprises qui sont déduits des capitaux propres, et
- des coûts liés aux dettes financières contractées dans le cadre d'un regroupement d'entreprises qui sont déduits des dettes financières correspondantes.

Les actifs identifiables acquis, les passifs identifiables ainsi que les passifs éventuels assumés lors d'un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition.

Pour chaque regroupement d'entreprises, SIPH doit évaluer les intérêts ne conférant pas le contrôle soit :

- sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'acquise évalué à la juste valeur à la date d'acquisition et donc sans comptabilisation d'un goodwill au titre des intérêts ne conférant pas le contrôle (méthode du goodwill partiel) ;
- à la juste valeur à la date d'acquisition avec, en conséquence la comptabilisation d'un goodwill à la fois pour la part groupe et pour les intérêts ne conférant pas le contrôle (méthode du goodwill complet).

L'écart d'acquisition déterminé à la date de prise de contrôle correspond sur ces bases à la différence entre :

- Le prix d'acquisition au titre de la prise de contrôle constaté à la juste valeur à la date d'acquisition, plus le cas échéant le montant des intérêts ne conférant pas le contrôle et pour les acquisitions par étapes, la juste valeur, à la date d'acquisition de la quote-part d'intérêts antérieurement détenue ;
- Le montant net des actifs acquis et passifs assumés évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition est affecté à chaque Unité Génératrice de Trésorerie susceptible de bénéficier du regroupement d'entreprise.

Ultérieurement, ces écarts d'acquisition sont évalués à leurs coûts diminués d'éventuelles pertes de valeurs, conformément à la méthode décrite en Note 3-10 « Perte de valeur des actifs corporels et incorporels immobilisés ».

Lors d'une prise de contrôle par achats successifs de titres, la quote-part d'intérêts détenue par l'acquéreur dans l'acquise avant la date de prise de contrôle est réévaluée en contrepartie du résultat sur la base des justes valeurs déterminées à la date de prise de contrôle.

Les effets des augmentations ou diminutions de pourcentages d'intérêt sans conséquence sur le contrôle d'une filiale sont constatés en capitaux propres.

La perte de contrôle exclusif donne lieu à la comptabilisation d'un résultat global de cession quand bien même un intérêt résiduel serait conservé.

3-4 DATE DE CLOTURE DES COMPTES

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation ont été consolidées sur la base de leurs comptes annuels clos au 31 décembre.

3-5 INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle du Groupe se décompose respectivement :

- En « secteur d'activité » ou « secteur opérationnel » (*Caoutchouc et Autres activités*) et
- En « secteur géographique », composé de l'Afrique (*continent où le Groupe SIPH dispose d'actifs de production*) et de la France, où est assurée toute la commercialisation.

Un secteur d'activité est une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges (*y compris des produits des activités ordinaires et des charges relatifs à des transactions avec d'autres composantes de la même entité*) ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ; et
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Les données sectorielles du reporting interne et celles présentées dans les notes annexes suivent les mêmes règles comptables que celles utilisées pour les états financiers consolidés.

Un secteur d'activité est une composante distincte de l'entreprise qui est engagée dans la fourniture d'un produit ou service unique ou d'un groupe de produits ou services liés, et qui est exposée à des risques et à une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs d'activité.

Un secteur géographique est une composante distincte de l'entreprise engagée dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier et exposée à des risques et une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs d'activité opérant dans d'autres environnements économiques.

Le secteur « Autres activités » regroupe les fournitures de produits ou de services réalisées de façon accessoire à l'activité principale « Caoutchouc ». Ces activités présentent une rentabilité distincte de celle du secteur « Caoutchouc ». Les « Autres activités » comprennent notamment :

- les prestations de services,
- la fourniture de plants aux planteurs indépendants,
- les ventes de bois,
- l'exportation de matériel, de consommables et de pièces détachées,
- le négoce de matières premières, susceptible d'entraîner des fluctuations importantes de chiffre d'affaires mais ne contribuant au résultat que de façon marginale. Ces opérations sont pour l'essentiel réalisées avec des sociétés du groupe.

Les actifs sectoriels sont les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles. Ils comprennent les écarts d'acquisition attribuables, les immobilisations corporelles, les actifs biologiques ainsi que les actifs courants utilisés dans les activités opérationnelles du secteur. Ils n'incluent pas les immobilisations incorporelles (hors goodwill), les impôts différés actifs, les autres actifs financiers non courants, les autres actifs non courants et les charges comptabilisées d'avance. Ces actifs sont identifiés dans la ligne « Actifs non alloués ».

Les passifs sectoriels sont les passifs résultant des activités d'un secteur, qui sont directement attribuables à ce secteur ou qui peuvent raisonnablement lui être affectés. Ils comprennent les passifs courants et non courants, à l'exception des impôts différés passifs et des passifs financiers non courants. Ces passifs sont identifiés dans la ligne « Passifs non alloués ».

3-6 CONVERSION DES ETATS FINANCIERS ETABLIS EN DEVICES ETRANGERES

La devise de fonctionnement de chacune des entités du Groupe est la devise de l'environnement économique dans lequel l'entité opère. La devise de fonctionnement et de présentation des comptes du Groupe est l'euro.

Tous les actifs et passifs des entités consolidées dont la devise de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis au cours de clôture en euros, devise de présentation des comptes consolidés. Les produits et les charges sont convertis au cours de change moyen de l'exercice clôturé. Les écarts de change résultant de ce traitement et ceux résultant de la conversion des capitaux propres des filiales à l'ouverture de l'exercice en fonction des cours de clôture sont inclus sous la rubrique "Différences de conversion" des capitaux propres consolidés.

Les écarts d'acquisition et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'une activité à l'étranger dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro sont traités comme des actifs et des passifs de l'activité à l'étranger et sont convertis en euros au cours de clôture. Les actifs biologiques (*juste valeur des plantations et stocks de caoutchouc*) sont évalués en euros lors de l'acquisition.

Les différences de change dégagées lors de la conversion de l'investissement net dans les filiales étrangères sont comptabilisées dans les capitaux propres.

Lors de la cession d'une entité étrangère, ces différences de change sont reprises dans le compte de résultat comme élément du profit ou de la perte de cession.

Le Nigéria n'a pas été considéré comme un pays hyper inflationniste eu égard aux critères définissant le phénomène d'hyper inflation et n'est donc pas soumis aux dispositions de la norme IAS 29.

Les principaux cours de change utilisés pour la préparation des états financiers consolidés sont rappelés en Note 5. Le taux de clôture est utilisé pour la conversion du bilan et le taux moyen de la période pour la conversion du compte de résultat et du tableau de flux de trésorerie.

3-7 CONVERSION DES OPERATIONS EN DEVISES

Les éléments repris dans les états financiers de chaque entité individuelle du Groupe sont évalués en utilisant la devise de l'environnement économique principal dans lequel l'entité opère (devise de fonctionnement). En conséquence, les transactions libellées en devises autres que la monnaie de fonctionnement sont enregistrées dans les comptes de l'entité sur la base du cours de change en vigueur à la date de la transaction. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis dans la devise de fonctionnement de l'entité au taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts de conversion en résultant sont enregistrés en résultat opérationnel courant, à l'exception des éléments qui, en substance, font partie de l'investissement net dans les filiales étrangères qui sont comptabilisés dans les capitaux propres.

3-8 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (HORS ECARTS D'ACQUISITION) ET CORPORELLES

Conformément à la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », seuls les actifs dont le coût peut être déterminé de façon fiable, et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs bénéficient au Groupe sont comptabilisés en immobilisations incorporelles.

Une immobilisation incorporelle est décomptabilisée lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété de l'immobilisation ont été transférés ou quand aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation ou de sa vente.

Les immobilisations incorporelles du Groupe (*hors écart d'acquisition*) correspondent principalement à des logiciels (Note 6-2).

Conformément à la norme IAS 16 "Immobilisations corporelles" seuls les actifs dont le coût peut être déterminé de façon fiable, et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs bénéficieront au Groupe, sont comptabilisés en immobilisations corporelles.

Une immobilisation corporelle est décomptabilisée lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété de l'immobilisation ont été transférés ou quand aucun avantage économique futur n'est attendu de son utilisation ou de sa vente.

Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation d'un actif (*calculé sur la différence entre le produit net de cession et la valeur comptable de cet actif*) est inclus dans le compte de résultat l'année de la décomptabilisation de l'actif.

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont comptabilisées à leur coût historique d'acquisition ou de production, diminué des amortissements cumulés (*hors terrains*) et des éventuelles pertes de valeur.

L'amortissement est comptabilisé en charges sur une base linéaire en fonction de la durée d'utilité de l'actif.

Ces durées sont principalement les suivantes :

Type d'immobilisations	Durée
- Constructions et infrastructure	De 10 à 25 ans
- Matériel industriel	8 ans
- Matériel de bureau et informatique	8 ans
- Matériel de transports	3 ans
- Logiciels	1 an

Les durées d'utilisation initiales et résiduelles des actifs sont revues à chaque clôture et ajustées en cas de changement significatif.

Le cas échéant, le coût total d'un actif est réparti entre ses différents éléments constitutifs qui ont des durées d'utilité différentes, chaque élément étant comptabilisé séparément et amorti sur une durée distincte.

3-9 ECARTS D'ACQUISITION

Conformément à la norme IFRS 3R révisée «Regroupements d'entreprises», l'écart entre le coût d'acquisition d'une entreprise et la quote-part du Groupe dans ses actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé en écart d'acquisition (goodwill).

Les goodwills sont rattachés aux Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) du Groupe, qui sont identifiées en fonction du pays dans lequel les activités sont exercées et du secteur d'activité, comme indiqué en Note 6-1 « Ecart d'acquisition ».

Conformément à la norme IFRS 3R révisée, les goodwills ne sont pas amortis mais font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur et à minima une fois par année.

Conformément à la norme IAS 36 «Dépréciations d'actifs», la méthodologie utilisée par le Groupe afin de déterminer d'éventuelles pertes de valeur de ces actifs consiste à comparer les valeurs recouvrables des Unités Génératrices de Trésorerie à la valeur comptable de leurs actifs respectifs.

En cas de perte de valeur, la dépréciation est inscrite en résultat opérationnel. Les dépréciations comptabilisées sont irréversibles.

Les principales modalités et conclusions issues de la réalisation de ces tests à l'occasion de la clôture 2010 sont présentées en Note 6-1 « Ecart d'acquisition ».

3-10 PERTE DE VALEUR DES ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS IMMOBILISES

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels, dont la durée de vie est indéfinie et qui ne sont pas amortis, font l'objet d'un test de dépréciation annuel ou lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur. De même, lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur, les immobilisations incorporelles ou corporelles amortissables font l'objet d'un test de dépréciation afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable. Lorsque ce test met en évidence que la valeur ainsi déterminée est inférieure à leur valeur nette comptable, le Groupe prend en compte l'effet sur les flux de trésorerie futurs de stratégies alternatives. Dans le cas où un écart subsisterait, une provision est comptabilisée afin de ramener la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles à la valeur déterminée suivant les flux de trésorerie opérationnels futurs actualisés ou la juste valeur si elle existe.

En particulier, au 31 décembre 2010, les tests de dépréciation concernent les écarts d'acquisition. La valeur au bilan est comparée à leur valeur recouvrable. Cette dernière est déterminée à partir de projections actualisées de flux de trésorerie sur une période comprise entre 20 et 30 ans selon la maturité des projets.

Afin de déterminer leur valeur d'usage, les actifs immobilisés auxquels il n'est pas possible de rattacher directement des flux de trésorerie indépendants sont regroupés au sein de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) à laquelle ils appartiennent. Les UGT correspondent à des ensembles homogènes générant des flux de trésorerie identifiables.

La valeur recouvrable ainsi déterminée de l'UGT est ensuite comparée à la valeur contributive au bilan consolidé des actifs immobilisés (*y compris l'écart d'acquisition*). Une dépréciation est comptabilisée, le cas échéant, si cette valeur au bilan est supérieure à la valeur recouvrable de l'UGT et est imputée en priorité aux écarts d'acquisition.

3-11 REGROUPEMENT DES ACTIFS BIOLOGIQUES (PLANTATIONS MATURES ET IMMATURES, PEPINIERS ET STOCKS)

Le regroupement des actifs biologiques effectué dans le cadre de la détermination de la juste valeur des plantations (actifs biologiques) et des stocks (production agricole) est réalisé sur la base de l'inventaire physique établi par l'opérateur technique (Michelin) à la clôture de l'exercice ; il comporte les hectares à la clôture et leur évolution, déterminée en fonction des programmes d'abattage prévus sur 20 ans.

Dans la culture de l'hévéa, des plants sont préparés dans des pépinières pendant 2 à 3 ans. Les plants sont ensuite mis en terre : l'arbre n'est pas saigné (productif) pendant une période de l'ordre de 6 à 7 ans. Passé cette période, l'arbre est suffisamment résistant pour pouvoir être saigné (exploité), pendant une période de l'ordre de 30 ans.

Les actifs regroupent trois catégories : les cultures matures et immatures et les pépinières. Les cultures matures correspondent aux hévéas dont la saignée a commencé. Les cultures immatures correspondent aux hévéas non saignés. Les pépinières, quant à elles, comprennent les jeunes plants, non encore plantés, greffés ou à greffer ainsi que le jardin de bois de greffe (clones d'hévéas).

En ce qui concerne la production agricole, on distingue la matière première seule, non encore transformée à la clôture (fonds de tasse) et la matière première comprise dans les stocks de produits finis (caoutchouc prêt à la vente). Ces stocks font l'objet d'un inventaire à chaque clôture.

3-12 ACTIFS BIOLOGIQUES (PLANTATIONS D'HEVEAS)

La norme IAS 41 « Agriculture » préconise l'évaluation des actifs biologiques immobilisés lors de leur comptabilisation initiale et à chaque date de clôture, selon la méthode de la juste valeur, diminuée des coûts estimatifs de vente, sauf lorsque la juste valeur ne peut être mesurée de manière fiable.

Cette norme précise également que si un marché actif existe pour des actifs biologiques ou une production agricole, le prix de cotation sur ce marché doit servir de base pour déterminer la juste valeur de ces actifs. En l'absence de marché actif organisé, le Groupe peut retenir une autre méthode d'évaluation en se fondant sur des valeurs de transactions récentes, sur des prix de marché pour des actifs similaires ou sur des références du secteur. Si les prix ou les valeurs de marché ne sont pas disponibles, la juste valeur est déterminée en actualisant les flux nets de trésorerie attendus des actifs biologiques.

Il n'existe pas de marché actif pour les plantations d'hévéas et les transactions ne sont pas fréquentes, surtout pour des plantations sans usine de transformation. C'est pourquoi le Groupe a évalué ses plantations sur la base des flux nets de trésorerie actualisés, lesquels sont déterminés à l'aide des programmes agricoles de ses filiales, établis sur une période de 20 ans, et exprimés en euros dans la monnaie de fonctionnement de SIPH.

Les flux nets de trésorerie attendus du rendement des hévéas, estimés sur une durée de 20 ans (*durée retenue du programme de production et d'abattage*), sont actualisés à un taux qui reflète l'appréciation courante du marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques.

• Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation est déterminé à partir du taux de rentabilité des fonds propres et de la dette, et ressort à 8,81 % au 31 décembre 2010 (9,26 % au 31 décembre 2009).

Ce taux est majoré d'un risque pays pour chacun des pays d'implantation obtenu par pondération entre la notation COFACE et celle du baromètre annuel publié par le CIAN (*Conseil Français des Investisseurs en Afrique*).

Les taux d'actualisation par pays ainsi déterminés sont détaillés en Note 8.

• Cours du caoutchouc (produit fini)

Le cours du caoutchouc retenu pour les deux premières années de prévision correspond à la meilleure estimation de SIPH. Ce cours est ensuite lissé sur les deux années suivantes pour s'établir, à partir de la cinquième année de prévision, à la moyenne mobile historique calculée sur les cours réels des quatorze dernières années.

• Valorisation de la matière première non transformée (fonds de tasse)

La production issue des plantations (*matière première non transformée ou fonds de tasse*) est valorisée sur la base de 65% du cours du caoutchouc, correspondant à la réalité économique actuelle du marché du « fonds de tasse » dans les pays d'implantation du Groupe SIPH.

• Charges déduites de la valorisation des fonds de tasse pour déterminer la juste valeur des plantations

Les charges directes et indirectes de production estimées pour les vingt prochaines années comprennent :

- les coûts directs d'entretien des plantations immatures ainsi que les coûts directs d'entretien et de récolte des cultures matures ;
- les frais fixes de plantation (*incluant, notamment, les coûts connexes de personnel, villages, infrastructures et direction des plantations*) ;
- 65% des frais généraux de la filiale concernée (*siège social, direction générale, assistance technique, services centraux, etc.*) ;
- l'impôt de la filiale de production, évalué au taux local en vigueur à la clôture.

• Charges non déduites de la valorisation des fonds de tasses pour déterminer la juste valeur des plantations

Les charges suivantes ne sont pas déduites pour la détermination de la juste valeur des plantations :

- coûts d'abattage des vieilles cultures et de replantation des jeunes cultures, conformément aux dispositions de la norme IAS 41 qui imposent de valoriser les actifs biologiques en l'état ;
- coûts de transformation de la matière première en produits finis (*coûts d'usinage comprenant les coûts directs d'usinage et 35 % des frais généraux*).

La volatilité des cours du caoutchouc et l'absence de marché liquide génèrent des incertitudes sur ces estimations, susceptibles d'entraîner un ajustement significatif du montant des actifs biologiques au cours des exercices suivants. Par ailleurs, les valeurs ainsi retenues ne sont pas forcément représentatives des valeurs de transactions.

Les calculs de juste valeur des plantations matures et immatures sont effectués une fois par an, à la clôture annuelle : en effet, les programmes d'abattage et de replantation sont soumis à un calendrier agricole et la clôture semestrielle intervient alors que ces opérations sont en cours de réalisation.

Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans le résultat opérationnel courant, au poste « Variations de juste valeur des actifs biologiques ».

Les pépinières sont valorisées au coût historique.

3-13 STOCKS ET EN-COURS

Selon la norme IAS 41, la production agricole récoltée à partir des hévéas (*actifs biologiques*) figurant en stocks est évaluée au prix de marché et l'impact est pris en compte dans la marge dégagée au cours de l'exercice.

Dans la mesure où il existe des marchés actifs pour cette production (*fonds de tasse*), le prix de cotation sur ces marchés sert de base pour déterminer la juste valeur des stocks de matières premières et de la matière première intégrée dans les stocks de produits finis à la date de clôture.

Les stocks de marchandises sont évalués à leur coût d'achat.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'une perte de valeur est constatée.

3-14 ACTIFS FINANCIERS ET PASSIFS FINANCIERS

Le Groupe définit ses actifs financiers selon les catégories suivantes : actifs évalués à la juste valeur en contrepartie du résultat, actifs détenus jusqu'à l'échéance, prêts et créances, actifs disponibles à la vente, et dettes en coût amorti. La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale.

• Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Les actifs financiers évalués à leur juste valeur en contrepartie du résultat sont les actifs financiers détenus à des fins de transaction. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement dans le but d'être revendu à court terme. Les instruments financiers dérivés sont également désignés comme détenus à des fins de transaction, sauf s'ils sont qualifiés de couvertures.

• Actifs détenus jusqu'à leur échéance

Les actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixe, sont classés en qualité de placements détenus jusqu'à leur échéance, dès lors que le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de les conserver jusqu'à leur échéance. Les gains et les pertes sont comptabilisés en résultat quand ces investissements sont sortis des comptes ou dépréciés.

• Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiement fixe ou déterminable qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés dans les actifs non courants.

Les prêts et créances sont comptabilisés à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le Groupe évalue à chaque clôture s'il existe un indicateur objectif de dépréciation d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers.

• Actifs disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont les instruments non dérivés rattachés à cette catégorie ou ceux qui ne sont rattachés à aucune autre catégorie. Ils sont inclus dans les actifs non courants, sauf si la direction compte les vendre dans les douze mois suivants la date de clôture. Ces actifs sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, majorée des frais de transaction et les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres.

• Compensation des actifs et passifs financiers

Un actif et un passif financier sont compensés et le montant net est présenté au bilan lorsque le Groupe dispose d'un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention, soit de les éteindre sur une base nette, soit de réaliser l'actif et d'éteindre le passif simultanément.

3-15 INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET OPERATIONS DE COUVERTURE

SIPH utilise des instruments financiers dérivés sur le caoutchouc (*contrats de vente à terme, swaps, options tunnel*) pour sécuriser son prix de vente, ainsi que pour couvrir le risque de taux d'intérêt.

Les instruments financiers dérivés qui répondent aux critères de la comptabilité de couverture selon IAS 39 sont classés en instruments de couverture. Les instruments dérivés qui ne répondent pas aux critères de la comptabilité de couverture, bien que mis en place dans une perspective de gestion des risques, sont comptabilisés comme des instruments détenus à des fins de transactions.

Les instruments financiers dérivés sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur d'un instrument dérivé de couverture est classée en actif ou passif non courant lorsque l'échéance résiduelle de l'élément couvert est supérieure à 12 mois, et dans les actifs ou passifs courants lorsque l'échéance résiduelle de l'élément couvert est inférieure à 12 mois.

Les instruments dérivés détenus à des fins de transactions sont classés en actifs et passifs courants.

3-16 CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, puis éventuellement évaluées par la suite à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des provisions pour dépréciation. Une provision pour dépréciation des créances clients est constatée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans des conditions initialement prévues lors de la transaction.

Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial.

Les dépréciations de créances figurent dans la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation » au compte de résultat consolidé.

3-17 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan consolidé comprennent la trésorerie en banque, la caisse, les dépôts à court terme ayant une échéance de moins de trois mois et tout placement monétaire à court terme liquide et facilement convertible en un montant déterminable de liquidités.

Conformément à la norme IAS 39 "Instruments financiers", les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat financier.

Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie tels que définis ci-dessus, nets des concours bancaires courants.

Les découverts bancaires étant assimilés à un financement figurent au passif courant du bilan, dans les « Emprunts ».

3-18 EMPRUNTS

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers », les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur du montant reçu, net des coûts de transaction encourus. Postérieurement à leur première comptabilisation, les emprunts portant intérêt sont évalués au coût amorti ; en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le taux d'intérêt effectif est le taux qui permet d'égaliser la trésorerie nette de l'emprunt avec l'ensemble des flux de trésorerie engendrés par le service de l'emprunt. Le coût amorti est calculé en prenant en compte tous les coûts d'émission et toute décote ou prime de remboursement.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum douze mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

3-19 FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Les dettes commerciales et les autres passifs courants sont enregistrés à leur juste valeur et ultérieurement évalués à leur coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

3-20 PENSIONS, INDEMNITES DE FIN DE CARRIERE ET AUTRES AVANTAGES ACCORDES AU PERSONNEL

Selon les lois et usages en vigueur au sein de chaque pays où il opère, le Groupe accorde à ses salariés différents régimes de retraite, prévoyance et frais médicaux.

En France, chaque employé du Groupe bénéficie d'une indemnité de fin de carrière. Pour les autres pays, les régimes dépendent de la législation locale du pays et de l'activité et des pratiques historiques de la filiale concernée.

Au-delà des régimes de bases, les régimes complémentaires peuvent être à cotisations définies ou à prestations définies, et dans ce dernier cas, totalement ou partiellement couverts par des placements dédiés (actions, obligations, contrats d'assurance ou autres formes de placements dédiés, etc....).

• Régimes de base

Dans certains pays, et plus particulièrement en France, le Groupe participe à des régimes de sécurité sociale de base pour lesquels la charge enregistrée est égale aux cotisations appelées par les organismes d'Etat.

• Régimes à cotisations définies

Les prestations versées aux bénéficiaires de ces régimes dépendent uniquement du cumul des cotisations versées et du rendement des placements de ces dernières. L'engagement du Groupe est donc limité aux cotisations versées, qui sont enregistrées en résultat sur l'exercice auquel elles sont liées.

• Régimes à prestations définies

La valorisation de l'engagement du Groupe au titre de ces régimes est calculée annuellement par des actuaires indépendants en utilisant, conformément à la norme IAS 19 « Avantages du personnel », la méthode « Projected Unit Credit » (*unités de crédit projetées*).

Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité supplémentaire de droit à prestations, chacune de ces unités étant évaluée séparément, pour évaluer l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses :

- de dates de départ à la retraite,
- de rotation du personnel,
- de mortalité,
- d'augmentation des salaires futurs et d'inflation,
- de rendements futurs des actifs de couverture,
- et enfin, d'actualisation.

Les prestations futures probabilisées sont actualisées en utilisant des taux spécifiques pour chaque pays. Les taux d'actualisation sont déterminés par référence au taux de rendement des obligations émises par l'Etat et les entreprises de premier rang.

Les actifs dédiés à la couverture des obligations sont évalués à leur juste valeur à la clôture de l'exercice et présentés en déductions des obligations.

Des écarts actuariels se créent lorsque des différences sont constatées entre les données réelles et les prévisions effectuées antérieurement, ou suite à des changements d'hypothèses actuarielles ; ces écarts actuariels sont comptabilisés directement dans le compte de résultat.

La charge nette de l'exercice, correspondant à la somme du coût des services rendus, du coût de l'actualisation moins la rentabilité attendue des actifs du régime, est entièrement constatée en résultat opérationnel courant.

3-21 PROVISIONS POUR AUTRES PASSIFS

Conformément à la norme IAS 37 «Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels», des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (*juridique ou implicite*) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre cette obligation et que le montant de cette obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, le montant de la provision correspond à la valeur actuelle des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour régler l'obligation.

Néanmoins, les provisions ne sont pas actualisées compte-tenu de leur caractère non significatif.

Les provisions pour litiges font l'objet d'une analyse au cas par cas et sont évaluées sur la base des avis formulés par les avocats en charge des dossiers.

Lorsque le Groupe attend le remboursement partiel ou total du montant provisionné, par exemple du fait d'une couverture d'assurance ou d'une garantie de passif, le remboursement est comptabilisé uniquement lorsqu'il est certain.

3-22 IMPOTS DIFFERES

Conformément à la norme IAS 12 «Impôts sur le résultat», des impôts différés sont calculés sur les différences temporaires entre la base imposable et la valeur en consolidation des actifs et passifs.

Les différences temporaires imposables proviennent principalement :

- de l'élimination, dans les comptes consolidés, des écritures constatées dans les états financiers des filiales en application d'options fiscales dérogeantes,
- des retraitements effectués sur les états financiers de filiales consolidées pour aligner les principes comptables utilisés avec ceux du Groupe.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués selon la méthode du report variable, sur la base des taux et des réglementations fiscales en vigueur ou quasi adoptés à la date de clôture, et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés sont constatés et maintenus au bilan dans la mesure où il est plus probable qu'improbable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures, c'est à dire qu'un bénéfice imposable futur sera disponible, qui permettra d'imputer les différences temporelles. De même, les actifs d'impôt différés sur le report en avant des pertes fiscales non utilisées sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.

L'appréciation par le Groupe de sa capacité à récupérer ces actifs, repose principalement sur les éléments suivants :

- les prévisions de résultats fiscaux futurs ;
- l'existence de différences temporaires taxables ;
- l'analyse de la part des charges exceptionnelles ne devant pas se renouveler à l'avenir, incluses dans les pertes passées ;
- enfin, l'historique des résultats fiscaux des années précédentes.

3-23 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est constitué par les ventes de produits finis et les ventes de biens dans le cadre des activités principales du Groupe, nettes de la taxe sur la valeur ajoutée, des retours de marchandises, des rabais et des remises, et déduction faite des ventes intragroupe.

Conformément à la norme IAS 18 «Produits des activités ordinaires», les ventes de biens et produits finis sont enregistrées lorsque les risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens et produits ont été transférés à l'acheteur. Les produits provenant de prestations de services sont enregistrés en fonction des prestations effectivement rendues au cours de l'exercice.

3-24 SUBVENTIONS PUBLIQUES

Les subventions publiques sont comptabilisées à leur juste valeur lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'elles seront reçues et que le Groupe se conformera aux conditions d'octroi de ces subventions.

Les subventions publiques se rapportant à des coûts sont reportées et comptabilisées au compte de résultat sur les périodes nécessaires pour les rattacher aux coûts liés qu'elles sont censées compenser.

Les subventions publiques se rapportant à l'acquisition d'immobilisations corporelles sont incluses dans les passifs non courants en subventions publiques différées et créditées au compte de résultat de façon linéaire sur la durée d'utilité attendue des actifs concernés.

3-25 RESULTAT OPERATIONNEL

Compte-tenu de la nature de l'activité du Groupe, la présentation du compte de résultat par fonction a été retenue.

En conformité avec les recommandations du Conseil National de la Comptabilité (CNC) et de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), le Groupe a fait le choix d'isoler les éléments non récurrents significatifs au sein de son résultat opérationnel et matérialise à ce titre le Résultat opérationnel courant et les Autres produits et charges opérationnels. Ces derniers ne comprennent que des éléments en nombre limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents.

3-26 RESULTATS PAR ACTION

Le résultat net consolidé par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

Le résultat net dilué par action est obtenu en divisant le résultat consolidé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation et en tenant compte des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

3-27 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Les distributions de dividendes aux actionnaires de la Société sont comptabilisées en tant que dette dans les états financiers du Groupe au cours de la période durant laquelle les dividendes sont approuvés par les actionnaires de la Société.

3-28 ENGAGEMENTS D'ACHAT D'INTERETS MINORITAIRES

Les autres passifs à long terme comprennent notamment la dette relative aux options de vente (put) consentis aux minoritaires. La juste valeur de la dette est comptabilisée en tant que passif financier avec pour contrepartie une réduction des intérêts minoritaires. Lorsque la valeur de l'engagement excède le montant des intérêts minoritaires, le solde est comptabilisé en capitaux propres part du Groupe.

Le passif relatif aux engagements de rachats de minoritaires correspond à la valeur actuelle du prix d'exercice de l'option de vente des titres de CRC (cf. note 29-1). La révision de la norme IAS 27 en 2010 n'a pas d'impact chez SIPH, n'ayant historiquement pas opté pour la comptabilisation de « goodwill en cours ».

NOTE 4 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Au 31 décembre 2010, les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation sont les suivantes :

Noms	Adresse
Société Internationale de Plantations d'Hévéas SA (SIPH)	53, rue du Capitaine Guynemer, 92400 Courbevoie (France)
Cavalla Rubber Estates Ltd	Gedetarbo, Maryland County (République du Libéria)
Ghana Rubber Estates Ltd (GREL)	P.O Box 228 Takoradi (Ghana)
Société Africaine de Plantations d'Hévéas (SAPH)	Rue des Gallions ; Zone Portuaire Abidjan 01 (Côte d'Ivoire)
Rubber Estates Nigéria Limited (REN)	Ovia s/w LG (Nigéria)

Les pourcentages d'intérêt et de contrôle se présentent comme suit en 2010 et en 2009 :

Sociétés	Pourcentage de contrôle		Pourcentage d'intérêt	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
CRC	60%	60%	60%	60%
GREL	60%	60%	60%	60%
SAPH	68,06%	65,76%	68,06%	65,76%
REN	70,32%	100%	70,32%	100%
AREL	-	60%	-	60%
ORREL	-	80%	-	80%
UUREL	-	80%	-	80%
WAREL	-	80%	-	80%

Toutes les filiales citées ci-dessus sont consolidées par intégration globale.

NOTE 5 – CONVERSION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers de la société REN et de ses filiales intégrés dans la consolidation, libellés en Nairas Nigériens, ont été convertis en euros aux taux suivants en 2010 et en 2009 :

RENL	Taux
Taux au 1er janvier 2010	212,349
Taux au 31 décembre 2010	201,123
Taux moyen sur l'exercice 2010	202,891
Taux moyen sur l'exercice 2009	210,631

Les états financiers de la société SAPH intégrés dans la consolidation, libellés en Francs CFA, ont été convertis en euros aux taux suivants en 2010 et en 2009 :

SAPH	Taux
Taux au 1er janvier 2010	655,957
Taux au 31 décembre 2010	655,957
Taux moyen sur l'exercice 2010	655,957
Taux moyen sur l'exercice 2009	655,957

Les comptes de la société GREL sont tenus en euros et ne sont donc pas impactés par les problématiques de conversion.

Les états financiers de la société CRC intégrés dans la consolidation, libellés en dollars américains, ont été convertis en euros aux taux suivants en 2010 et en 2009 :

CRC	Taux
Taux au 1er janvier 2010	1,4332
Taux au 31 décembre 2010	1,3252
Taux moyen sur l'exercice 2010	1,3279
Taux moyen sur l'exercice 2009	1,3946

NOTE 6 – ECARTS D'ACQUISITION ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

6-1 ECARTS D'ACQUISITION

Les goodwill sont affectés aux unités génératrices de trésorerie du Groupe, qui sont identifiées en fonction du pays dans lequel les activités sont exercées et du secteur d'activité :

Unités génératrices de trésorerie / Rubriques	SAPH (Côte d'Ivoire)	REN (Nigéria)	CRC (Liberia)	Total
Valeur nette au 31 décembre 2009	11 606	6 310	4 404	22 320
Retraitement des taux de conversion antérieurs		-2 437		-2 437
Variation de la différence de conversion	-	216	793	1 009
Valeur nette au 31 décembre 2010	11 606	4 089	5 197	20 891

A la clôture de chaque exercice, SIPH procède à des tests de dépréciation sur les écarts d'acquisition.

La méthode d'évaluation retenue pour la détermination des valeurs d'usage est celle des flux de trésorerie futurs actualisés.

Les prévisions d'activité sont basées sur les plans d'affaires arrêtés par la Direction avec la collaboration de l'opérateur technique Michelin sur vingt à trente ans selon le cycle de maturité des projets. Ces plans incluent des hypothèses économiques jugées réalistes par le management du Groupe, qu'il s'agisse du niveau d'activité ou du cours du caoutchouc.

SIPH apprécie la valeur d'un projet en retenant pour les 2 premières années un cours réaliste mais prudent, et en projetant sur le moyen et long terme un cours du caoutchouc qui reflète une prévision économique moyenne, sans positionner d'effet de cycle.

En effet, la cyclicité s'avère impossible à prévoir, et, selon son positionnement, influe fortement sur les flux de trésorerie futurs actualisés.

Le cours du caoutchouc (SICOM) est estimé à 2,82 €/kg pour 2011, à 2,14 €/kg pour 2012, et 1,91 €/kg pour les années suivantes (*il était estimé l'an dernier à 1,79 €/kg pour 2010 et 2011 et 1,43 €/kg pour les années suivantes*). La prévision économique moyenne a été appréciée pour tenir compte de la tension actuelle entre l'offre et la demande.

Les taux d'actualisation intègrent le risque pays, qui est construit à partir de la notation COFACE et CIAN. La situation politique actuelle en Côte d'Ivoire n'offrant pas de lisibilité, le risque pays Côte d'Ivoire a été augmenté de 150 %.

Le taux d'actualisation ressort ainsi à :

☛ 14,79% pour la Côte d'Ivoire (SAPH)	contre 13,01%	en 2009
☛ 14,06% pour le Libéria (CRC)	contre 14,35%	en 2009
☛ 13,75% pour le Nigéria (REN)	contre 14,15%	en 2009
☛ 11,88% pour le Ghana (GREL)	contre 12,37%	en 2009

Des tests de sensibilité ont été réalisés, et confirment l'absence de perte de valeur des goodwill du Groupe.

6-2 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres immobilisations, d'un montant de 509 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et de 379 milliers d'euros au 31 décembre 2009, concernent principalement des logiciels.

Des tests de perte de valeur des actifs ne sont mis en œuvre pour les immobilisations amortissables que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de perte de valeur. A la clôture de l'exercice 2010, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié concernant les actifs incorporels amortissables du Groupe.

NOTE 7 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Ce poste se détaille comme suit par nature :

Rubriques	Valeur Brute 01/01/2010	Acquisition	Cessions	Transferts	Diff. de conversion	Valeur Brute 31/12/2010
. Terrains	182	-	-	96	-	278
. Bâtiments	37 380	2 432	-	1 290	533	41 635
. Matériel et outillage industriel	21 179	1 214	-141	459	295	23 006
. Matériel de bureau	3 420	652	-85	58	52	4 098
. Matériel de transport	11 409	1 838	-733	194	191	12 900
. Installations et agencements	8 171	801	-9	41	4	9 009
. Autres immobilisations en cours	4 515	5 748	-	-3 580	198	6 882
. Autres immobilisations corporelles	253	73	-9	54	-	371
TOTAL	86 510	12 758	-977	-1 387	1 274	98 178

Rubriques	Amortissements 01/01/2010	Dotation	Cessions	Transferts	Diff. de conversion	Amortissements 31/12/2010
. Terrains	-	-	-	-	-	-
. Bâtiments	19 528	1 494	-	-	100	21 122
. Matériel et outillage industriel	13 005	2 545	-126	--	134	15 558
. Matériel de bureau	2 486	466	-84	-	30	2 898
. Matériel de transport	7 169	2 032	-651	-	119	8 670
. Installations et agencements	2 610	746	-9	-	-	3 348
. Autres immobilisations corporelles	91	43	-	-	-	125
. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-
. Avances et acomptes s/immobilisations corp.	-	-	-	-	-	-
TOTAL	44 889	7 327	-880	-	384	51 720

La valeur nette des immobilisations corporelles se détaille comme suit par nature :

Rubriques	Valeur nette 31/12/2010	Valeur nette 31/12/2009
. Terrains	278	182
. Bâtiments - Constructions	20 513	17 853
. Matériel et outillage industriel	7 448	8 173
. Matériel et mobilier de bureau	1 199	934
. Matériel de transport	4 230	4 240
. Installation et agencement	5 662	5 561
. Autres immobilisations corporelles	246	162
. Immobilisations corporelles en cours autres	6 882	4 516
TOTAL	46 458	41 621

NOTE 8 - ACTIFS BIOLOGIQUES

Ce poste se détaille comme suit par nature d'actifs biologiques (hévées) :

Rubrique	Valeur nette 31/12/2010	Valeur nette 31/12/2009
Plantations immatures et matures	149 905	122 284
Pépinières	1 904	2 626
TOTAL	151 809	124 910
Dont :		
▪ SAPH	74 953	52 338
▪ GREL	30 454	34 454
▪ REN	39 943	32 837
▪ CRC	6 459	5 281
TOTAL	151 809	124 910

Les variations de la valeur comptable des actifs biologiques se résument comme suit entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre :

Rubrique	2010	2009
Au 1 ^{er} janvier	124 910	85 702
Variation nette des pépinières	-745	-378
Ecart de conversion	23	-21
Variations de juste valeur	27 621	39 606
Au 31 décembre	151 809	124 910

Les plantations matures et immatures ont été évaluées sur la base des flux nets de trésorerie attendus du rendement des hévéas, estimés sur une durée de 20 ans (*durée retenue du programme de production et de replantation*), actualisés au taux des capitaux propres et de la dette majoré d'un risque pays.

Le taux d'actualisation ressort à 14,79 % pour la Côte d'Ivoire (SAPH) (13,01 % en 2009), 13,75 % pour le Nigéria (REN) (14,15 % en 2009), 11,88 % pour le Ghana (GREL) (12,37 % en 2009), et à 14,06 % pour le Libéria (CRC) (14,35 % en 2009).

Le cours du caoutchouc retenu pour les quatre premières années de prévision correspond à la meilleure estimation de SIPH (2,82 € / kg pour 2011, 2,14 €/kg pour 2012, 1,68 €/kg pour 2013, et 1,37 €/kg pour 2014). A partir de la cinquième année de prévision, le cours retenu est la moyenne mobile historique calculée sur les cours réels des 14 dernières années (*soit 1,12 €/kg en 2010 contre 1,01 € / kg en 2009*).

La volatilité des cours du caoutchouc et l'absence de marché liquide génèrent des incertitudes sur ces estimations, susceptibles d'entraîner un ajustement significatif du montant des actifs biologiques au cours des exercices suivants. Par ailleurs, les valeurs ainsi retenues ne sont pas représentatives des valeurs de transactions.

L'évaluation à la juste valeur des plantations est très sensible aux cours du caoutchouc retenus, et, dans une moindre mesure, au taux d'actualisation :

- une variation de 0,05 € / kg sur la moyenne mobile génère une variation d'environ 4% de la juste valeur des plantations au 31 décembre 2010 ;
- une variation de 0,05 € / kg sur les estimations des cours pour les années 2011 à 2014 génère une variation d'environ 2% de la juste valeur des plantations au 31 décembre 2010 ;
- enfin, une variation de 1 point du taux d'actualisation génère une variation d'environ 3% de la juste valeur des plantations au 31 décembre 2010.

La superficie des plantations d'hévéas se présente comme suit au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009 :

Filiales	Plantations matures (en hectares)		Plantations immatures (en hectares)		Total (en hectares)	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
SAPH	18 080	18 324	3 826	3 386	21 906	21 710
GREL	8 754	9 047	4 215	3 945	12 969	12 992
REN	8 946	8 816	3 154	2 851	12 100	11 667
CRC	4 791	4 791	352	54	5 143	4 845
Total	40 572	40 978	11 547	10 236	52 119	51 214

NOTE 9 - IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Ce poste comprend :

Rubriques	Valeur brute 31/12/2010	Provisions 31/12/2010	Valeur nette 31/12/2010	Valeur nette 31/12/2009
Titres de participation non consolidés	89	12	76	76
Autres immobilisations financières	1 795	491	1 304	951
Total	1 884	504	1 380	1 027

L'augmentation du poste « autres immobilisations financières » provient des nouveaux prêts au personnel des filiales du Ghana (131 K€) et de la Côte d'Ivoire (214 K€).

NOTE 10 - AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Les autres actifs non courants concernent les sociétés SAPH, GREL, CRC et se détaillent comme suit :

Rubrique	31/12/2010	31/12/2009
Avances au personnel & autres créances	350	196
Avances aux planteurs	6	6
Total	355	202

NOTE 11 - STOCKS

Les stocks et en cours se décomposent comme suit par catégorie :

Rubrique	31/12/2010	31/12/2009
<u>Caoutchouc</u>		
- Matières premières	33 703	21 867
- Produits finis	25 695	12 074
<u>Autres</u>	9 468	7 696
Total	68 866	41 637

Les stocks de matières premières (fonds de tasse) sont valorisés à la juste valeur, laquelle correspond au prix de marché pour le caoutchouc non usiné.

Au Ghana, comme en Côte d'Ivoire, la profession qui est organisée et structurée, fixe mensuellement un prix minimum d'achat pour le caoutchouc non usiné. En l'absence d'un marché organisé au Nigéria, le prix de marché retenu pour notre filiale REN est celui du Ghana. La société CRC (Libéria) commercialisant son caoutchouc non usiné en Côte d'Ivoire, le prix utilisé pour valoriser la matière non transformée est celui de la Côte d'Ivoire.

Les produits finis sont évalués au coût de revient, lequel comprend le coût des matières premières ainsi que les coûts de transformation.

Au 31 décembre 2010, les stocks caoutchouc de matières premières et de produits finis s'analysent comme suit :

Rubrique	Quantité (en tonnes)	Prix unitaire (€/Kg)	Valeur (en milliers d'euros)
Matières premières :			
SAPH	12 664	1,8336	23 220
GREL	1 290	1,9480	2 513
REN	1 883	1,9480	3 668
CRC	2 346	1,8336	4 302
Total	18 183	1,8535	33 703

Rubrique	Quantité (en tonnes)	Prix unitaire (€/Kg)	Valeur (en milliers d'euros)
Produits finis :			
SAPH	10 786	1,9978	21 548
GREL	1 093	2,1063	2 303
REN	867	2,1266	1 844
Total	12 746	2,0159	25 695

Au 31 décembre 2009, les stocks caoutchouc de matières premières et de produits finis s'analysaient comme suit :

Rubrique	Quantité (en tonnes)	Prix unitaire (€/Kg)	Valeur (en milliers d'euros)
Matières premières :			
SAPH	18 929	0,9874	18 690
GREL	1 024	1,0650	1 091
CRC	290	0,9874	287
REN	1 689	1,0649	1 799
Total	21 933	0,9970	21 867

Rubrique	Quantité (en tonnes)	Prix unitaire (€/Kg)	Valeur (en milliers d'euros)
Produits finis :			
SAPH	7 524	1,1375	8 558
GREL	972	1,1950	1 161
REN	1 910	1,2329	2 355
Total	10 405	1,1604	12 074

Aucune dépréciation n'a été enregistrée sur les stocks dans les comptes au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009.

NOTE 12 - CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009
Créances clients	39 178	21 123
Dépréciation des clients et comptes rattachés	-1 146	-1 127
Créances clients – net	38 031	19 996
Créances sur l'Etat et autres	13 892	12 609
Charges constatées d'avance	2 968	135
Total	54 891	32 740
Partie à long terme	-	-
Partie à court terme	54 891	32 740

Au 31 décembre 2010, des créances s'élevant à 1 146 milliers d'euros (*contre 1 127 milliers d'euros au 31 décembre 2009*) étaient dépréciées et ont été provisionnées. Les créances dépréciées concernent des clients qui ont rencontré des difficultés économiques imprévues. Le classement par antériorité de ces créances est indiqué ci-après :

	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
Entre six mois et un an	95	76
A plus d'un an	1 051	1 051
	1 146	1 127

Le tableau ci-dessous indique les variations de la provision pour dépréciation des créances :

	Montant en milliers d'euros
Au 1er janvier 2009	1 232
Provision pour dépréciation des créances	-
Reprise inutilisée	-104
Reclassement	-
Ecart de conversion	-1
Au 31 décembre 2009	1 127
Provision pour dépréciation des créances	18
Reprise inutilisée	-
Reclassement	-
Ecart de conversion	1
Au 31 décembre 2010	1 146

Les montants au titre de la constitution et de la reprise de provisions pour dépréciation des créances ont été inclus dans la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation » dans le compte de résultat. Les montants imputés au compte de provision sont généralement repris lorsqu'aucun recouvrement complémentaire de trésorerie n'est anticipé.

Par ailleurs, au 31 décembre 2010, les créances clients représentent un montant de 39 027 milliers d'euros. Ces créances se rapportent à un certain nombre de clients qui n'ont pas d'historique récent de défaillance. Le classement par échéance de ces créances est indiqué ci-après :

	Au 31/12/2010	Au 31/12/2009
A moins de 3 mois	38 343	20 806
Entre 3 et 6 mois	684	250
Entre 6 et 9 mois	-	-
Entre 9 et 12 mois	-	-
Total	39 027	21 056

Au 31 décembre 2010, il n'y a pas de créances échues non dépréciées.

Les modalités de paiement des clients caoutchouc habituellement pratiquées au sein du Groupe (*remise documentaire contre paiement*) limitent le risque de non-paiement.

Les valeurs comptables des créances et autres débiteurs sont libellés majoritairement en euros.

Les autres catégories incluses dans les créances et autres débiteurs ne comportent pas d'actifs dépréciés.

L'exposition maximum au risque de crédit à la date de clôture représente la juste valeur de chaque catégorie de créances précitées.

NOTE 13 – AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS / PASSIFS FINANCIERS COURANTS

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009	VARIATION
<u>Autres Actifs financiers courants</u>	23 249	-	23 249
Appels de marge sur contrats de couverture caoutchouc	23 000	-	23 000
Comptes en devises	249	-	249

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009	VARIATION
<u>Autres Passifs financiers courants</u>	32 183	5 556	26 627
Juste valeur des contrats de couverture caoutchouc	31 934	5 556	26 378
Comptes en devises	249	-	249

Ce poste comprend les instruments de couverture à terme pour se prémunir du risque de volatilité des cours du caoutchouc. Ces éléments sont valorisés à leur juste valeur, correspondant à leur mise au marché au cours de clôture.

INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

• Contrats SWAP

Au 31 décembre 2010, l'engagement donné dans le cadre des contrats SWAP est de 26 020 tonnes de caoutchouc à échéance 2011 et 2012, soit 65,5 millions d'euros. La valorisation de ce dérivé au cours de clôture s'élève à - 31 934 milliers d'euros.

Les contrats de couverture dénoués au cours de l'exercice 2010 ont dégagé une charge nette de - 10 376 milliers d'euros comptabilisés en diminution du chiffre d'affaires.

Variations de justes valeurs d'instruments dérivés matières directement reconnus en capitaux propres :

En K€	
Au 31 décembre 2009	-5 556
recyclé en charges / (produits) de l'exercice	10 376
Variation de la période	-36 755
Au 31 Décembre 2010	-31 934

La part inefficace à constater au compte de résultat est non significative.

NOTE 14 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

	31/12/2010	31/12/2009
Liquidités (Note 25-3)	12 442	19 185
Valeurs mobilières de placement et dépôts bancaires à court terme (Note 25-3)	14 886	9 520
	27 329	28 704

NOTE 15 – CAPITAL APORTE ET PRIMES D'EMISSION

Rubriques	Nombre d'actions	Capital (actions ordinaires)	Primes d'émission	Total
Au 1er janvier 2009	5 060 790	11 569	25 179	36 748
	-	-	-	-
Au 31 décembre 2009	5 060 790	11 569	25 179	36 748
	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010	5 060 790	11 569	25 179	36 748

	2010	2009	2008
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société (<i>en milliers d'euros</i>)	66 143	38 955	27 104
Nombre moyen d'actions en circulation	5 060 790	5 060 790	5 060 790
Résultat de base et dilué par action (€ par action)	13,07	7,70	5,36

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 4 juin 2010 a également décidé de distribuer un dividende d'un montant total de 15 182 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2010, les deux plus importants actionnaires sont les suivants :

	SIFCA		Compagnie Financière Michelin	
	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote
Au 31 décembre 2009	55,59%	63,29%	20%	22,77%
Au 31 décembre 2010	55,59%	63,29%	20%	22,77%

NOTE 16 – FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009
Fournisseurs	10 987	11 219
Dettes fiscales et sociales, hors dette d'impôt	7 226	3 720
Autres dettes	4 463	5 185
Total	22 676	20 124
Partie à long terme	-	-
Partie à court terme	22 676	20 124

NOTE 17 – EMPRUNTS

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009
Non courants		
Emprunts bancaires	4 551	5 478
Emprunts obligataires convertibles	349	346
Emprunts Etat	3 088	3 540
Autres emprunts	992	-
	8 981	9 365
Courants		
Découverts bancaires (Note 25-3)	6 416	5 392
Emprunts bancaires	2 425	3 658
Emprunts Etat	686	604
Crédit spot	6 860	3 811
	16 387	13 465
Total des emprunts	25 367	22 830

Préalablement à son acquisition par SIPH (Note 4), la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC. avait émis en date du 20 décembre 2007, 1 000 000 obligations convertibles au taux LIBOR +3%, d'une valeur nominale de 1 dollar américain. Les obligations viennent à échéance trois ans après leur date d'émission et sont remboursables à leur valeur nominale, soit 1 million de dollars américains (0,6 million d'euros), ou peuvent être converties en actions au gré du porteur.

Dans le cadre de l'acquisition de CAVALLA RUBBER CORPORATION INC., le vendeur a transféré à SIPH 60 % des obligations émises par la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC. L'analyse de la substance du contrat a conduit à enregistrer en passif l'intégralité de cet emprunt obligataire.

Les avances d'actionnaires comptabilisées en 2009 en autres passifs long terme ont été reclassées en 2010 en autres emprunts non courants.

Les postes « emprunts bancaires non courants » et « emprunts bancaires courants » comprennent respectivement 265 milliers d'euros et 74 milliers d'euros de juste valeur du Swap de taux Société Générale.

• Swap de taux

Au 31 décembre 2010, la valorisation du swap de taux s'élève à -339 K€ (*contrepartie capitaux propres*).

Variations de justes valeurs d'instruments financiers directement reconnus en capitaux propres :

En K€		Couverture de flux Taux
Au 31 décembre 2009		-410
Variation de valeur		-104
recyclé en charges / (produits) de l'exercice		175
Variation de la période		71
Au 31 décembre 2010		-339

Les échéances des emprunts non courants sont indiquées ci-après :

Rubriques	2010	2009
Entre 1 et 2 ans	2 518	2 300
Entre 2 et 5 ans	3 418	4 559
Supérieurs à 5 ans	3 044	2 506
	8 981	9 365

Les caractéristiques des emprunts bancaires et d'Etat (*part courante et non courante*) contractés par SIPH et ses filiales sont résumées comme suit :

Organisme	Taux	Taux fixe/variable	Montant dû au 31/12/2010 (en milliers d'euros)	Montant dû au 31/12/2009 (en milliers d'euros)
SIPH				
. Société Générale	5,65%	*Fixe		
<i>Principal</i>			5 482	6 696
<i>Intérêts</i>			97	78
SAPH				
. BICICI	7,50%	Fixe		
<i>Principal</i>			1 376	2 369
<i>Intérêts</i>			2	3
GREL				
. Etat Ghanéen	2,50%	Fixe		
<i>Principal</i>			3 774	4 144
<i>Intérêts</i>			20	22
Total			10 750	13 311

* *taux fixe après couverture*

L'emprunt de 9 040 milliers d'euros contracté à l'origine par GREL figure au bilan consolidé pour son coût amorti. Le taux d'intérêt effectif de cet emprunt ressort à 4.5 %.

NOTE 18 – ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AVANTAGES ASSIMILES

En août 2010, SAPH a externalisé la gestion de ses engagements de retraite. Cet engagement, enregistré localement en engagement hors bilan, a été activé dans les comptes consolidés pour un montant de 2 351 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Outre les autres avantages à long terme du personnel des filiales REN & CRC pour un montant de 312 milliers d'euros au 31 décembre 2010, ce poste comprend les indemnités de départ en retraite des employés du Groupe résumés comme suit :

Rubriques	31/12/2009	Augmen- tation	Diminution	Diff. de conv.	31/12/2010
Indemnités de départ en retraite	3 550	803	-263	72	4 162

La variation annuelle consolidée des engagements de retraites qui est comptabilisée au poste « Frais généraux » dans le compte de résultat consolidé se décompose comme suit :

Rubrique	2010	2009
Coûts des services rendus	159	142
Coût financier	204	148
(Gains) / pertes actuarielles	176	28
Montant total (gain)/perte	539	318

Les hypothèses actuarielles principales se résument comme suit (*le taux d'inflation est pris en compte dans le taux d'augmentation des salaires*) :

Rubrique	REN		SIPH		SAPH	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Taux d'actualisation	12,00%	12,00%	4,60%	4,60%	3,50%	6,50%
Taux d'augmentation futur des salaires	10,00%	10,00%	2,50%	2,50%	2,00%	2,00%

NOTE 19 - AUTRES PASSIFS LONG TERME

	2010	2009
Autres passifs financiers long terme	4 489	2 302

Ce poste comprend l'évaluation de la dette future relative à l'option de vente (« put ») des minoritaires de CRC.

NOTE 20 - PROVISIONS POUR AUTRES PASSIFS

Ce poste est composé de diverses provisions d'un montant global de 621 milliers d'euros au 31 décembre 2010, lesquelles concernent principalement les filiales SAPH, GREL, et REN.

Rubrique	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reclassement	Diff. de conv.	31/12/2010
Autres provisions pour charges à moins d'un an	1 170	76	0	-1 122	50	174
Autres provisions pour risques à moins d'un an	478	127	-478	-	-	127
Provisions pour litiges à moins d'un an	319	-	-	-	-	319
Total	1 968	204	-478	-1 122	50	621

La provision pour charges qui intégrait essentiellement une provision pour impôts au Nigéria (*intitulée « deferred tax » au regard de la législation fiscale locale*) en 2009 a été reclassée en charge d'impôt en 2010.

La provision pour litige intègre essentiellement une provision prud'homale au Ghana.

NOTE 21 - IMPOTS DIFFERES

Les impôts différés actifs et passifs ressortent au 31 décembre 2010 à un passif net de 18 853 milliers d'euros (*dont, impôts différés actifs de 11 165 milliers d'euros et impôts différés passifs de 30 019 milliers d'euros*), contre un passif net de 16 696 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

La variation des passifs d'impôts différés nets durant l'exercice 2010 est détaillée ci-après :

	Juste valeur des actifs biologiques	Juste valeur de la production agricole	Instruments financiers au coût amorti	Engagements de retraite	Déficits reportables imputables sur des bénéfices futurs	Juste valeur des instruments de couverture et Annulation des écritures fiscales	Total
Au 1er janvier 2010	14 938	2 518	-6	-431	-105	-217	16 696
Incidence des réserves	-	-	-	-	22	-8 284	-8 262
Débité du/(crédité au) compte de résultat (Note 24)	7 280	1 947	-7	-351	-808	2 358	10 419
Au 31 décembre 2010	22 218	4 465	-13	-782	-891	-6 143	18 853

Le montant de l'impôt différé actif non reconnu de CRC s'élève à 1 636 milliers d'euros.

NOTE 22 - CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel se détaillent comme suit :

Catégorie	2010	2009
Salaires et traitements	24 653	22 799
Charges sociales	3 031	2 467
Total	27 683	25 266

Par ailleurs, les effectifs moyens des sociétés consolidées sont les suivants :

Catégorie	2010	2009
Permanents	6 971	7 099
Non permanents	4 234	3 799
Total	11 205	10 898

Le personnel non permanent correspond à la main d'œuvre agricole employée en dehors d'un contrat de travail permanent, qui est rémunérée, selon le contexte local et conformément à la législation en vigueur, à la tâche ou à la saison.

NOTE 23 - COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

	2010	2009
Produits d'intérêts	448	88
Charges d'intérêts	-936	-1 206
Revenus des valeurs mobilières	17	72
Résultat de l'actualisation des créances et dettes	-173	38
Autres produits et charges financières	-470	1 184
Total	-1 115	175

NOTE 24 - IMPOT SUR LES SOCIETES

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

	2010	2009
Impôts courants	-27 052	-7 589
Autres impôts exigibles sur résultat	-	-276
Impôts différés (Note 21)	-10 419	-10 624
Total	-37 471	-18 489

La rationalisation de la charge d'impôt se résume comme suit :

	2010	2009
Résultat de l'exercice	97 960	57 375
Charge / (produit d'impôt)	37 471	18 489
Résultat avant impôt	135 431	75 864
Taux d'impôt de la société mère	34,43%	34,43%
Charge / (Profit) d'impôt théorique	46 629	26 120
<u>Rapprochement :</u>		
– Différences permanentes	2 256	108
– Différences de taux d'imposition	-12 299	-7 718
– Impôts de distribution	1 529	760
– Actifs d'impôts non reconnus par prudence	165	-781
– Utilisation des déficits non activés préalablement	-808	-
Charge réelle d'impôt	37 471	18 489

NOTE 25 - TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

25-1 GAINS ET PERTES LATENTS LIES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR

Rubriques	2010	2009
Investissements nets agricoles	5 422	3 523
• <i>dont investissements</i>	6 794	5 194
• <i>dont valeur brute sortie</i>	-1 373	-1 672
(Gain) / perte de juste valeur sur les plantations	-27 621	-39 606
(Gain) / perte de juste valeur sur les stocks	-7 525	-9 736
Total	-29 724	-45 821

25-2 VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Rubriques	2010	2009
Variation des stocks	-18 753	2 653
Variation des clients et autres débiteurs	-40 623	-6 467
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	-3 198	-4 368
Total	-62 574	-8 181

25-3 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE ET A LA CLOTURE DE LA PERIODE

Les éléments composant la trésorerie et ses équivalents à l'ouverture et à la clôture de la période se présentent comme suit :

Rubriques	Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	Notes
Valeurs mobilières de placement	14 884	9 518	<i>Note 14</i>
Disponibilités	12 443	19 179	<i>Note 14</i>
Intérêts courus non échus s/ disponibilités	-	5	<i>Note 14</i>
<i>Sous-total Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>27 327</i>	<i>28 701</i>	
Découverts bancaires	-6 416	-5 392	<i>Note 17</i>
Intérêts courus non échus - passif	-43	-13	
Total	20 868	23 297	

NOTE 26 - INFORMATIONS SECTORIELLES

Conformément aux règles de management et au reporting interne du Groupe, les informations sectorielles sont présentées par activités puis par zones géographiques.

26-1 INFORMATIONS PAR ACTIVITES

Les informations par activités au titre des exercices 2010 et 2009 se présentent de la manière suivante :

COMPTE DE RESULTAT	Caoutchouc		Autres activités		Total	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Chiffre d'affaires	295 408	169 644	22 576	18 406	317 984	188 050
Dotations aux amortissements	- 7 535	- 7 024	-	-	- 7 535	- 7 024
Résultat opérationnel courant	137 802	75 788	- 563	- 302	137 239	75 486
Autres produits et charges opérationnels	- 655	- 104	-	-	- 655	- 104
Résultat opérationnel	137 109	75 991	- 563	- 302	136 546	75 689
Coût de l'endettement net	- 1 115	175	-	-	- 1 115	175
Résultat de l'exercice	98 523	57 677	- 563	- 302	97 960	57 375

BILAN ET AUTRES INFORMATIONS (en milliers d'euros, à l'exception des effectifs)	Caoutchouc		Autres activités		Total	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
ACTIFS SECTORIELS						
Ecart d'acquisition	20 890	22 319	-	-	20 890	22 319
Immobilisations corporelles	46 458	41 621	-	-	46 458	41 621
Immobilisations financières	1 380	1 027	-	-	1 380	1 027
Actifs biologiques	151 809	124 910	-	-	151 809	124 910
Stocks et en cours	68 510	40 824	356	813	68 866	41 637
Clients et autres débiteurs	29 799	15 003	8 081	4 926	37 880	19 929
Autres actifs courants	13 099	10 859	3 912	1 952	17 010	12 811
Actifs non alloués	-	-	-	-	62 608	-16 329
TOTAL DES ACTIFS CONSOLIDES					406 902	247 925
PASSIFS SECTORIELS						
Endettement financier, part à long terme	8 981	9 365	-	-	8 981	9 365
Provisions à long terme	8 963	6 182	-	-	8 963	6 182
Provisions courantes	621	1 969	-	-	621	1 969
Endettement financier, part à court terme	16 387	13 465	-	0	16 387	13 465
Fournisseurs	13 689	9 073	4 633	2 678	18 321	11 751
Dettes fiscales et sociales (hors dette d'impôt)	4 354	8 373	-	-	4 354	8 373
Autres passifs courants	54 171	10 180	-	0	54 171	10 180
Passifs non alloués	-	-	-	-	30 019	9 703
TOTAL DES PASSIFS CONSOLIDES					141 816	70 988
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	12 885	10 075	177	139	13 062	10 214
AUTRES INFORMATIONS						
Effectifs (moyens)	11 205	10 898	-	-	11 205	10 898

26-2 INFORMATIONS PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

Les informations par zones géographiques au titre des exercices 2010 et 2009 se présentent de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros, à l'exception des effectifs)</i>	Afrique		France		Total	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Chiffre d'affaires	317 984	188 050	-	-	317 984	188 050
Actifs sectoriels	344 294	264 254	-	-	344 294	264 254
Résultat opérationnel	136 546	75 689	-	-	136 546	75 689
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	12 885	10 075	177	139	13 062	10 214
Effectifs (moyens)	11 184	10 879	21	19	11 205	10 898

NOTE 27 – TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

27-1 ACHATS ET VENTES DE BIENS ET SERVICES

Les comptes consolidés incluent des opérations effectuées par le Groupe dans le cadre normal de ses activités avec ses actionnaires et ses filiales. Les transactions se font au prix de marché.

Elles se résument de la manière suivante pour les années 2010 et 2009 :

27-1-1 Transactions réalisées entre SIPH et ses actionnaires

a) Année 2010 (en milliers d'euros)

Société Prestataire	Société Bénéficiaire	Charges	Produits	Nature de la transaction
SIPH	SIFCA	-	428	Ventes de marchandises
SIFCA	SIPH	1525	-	Assistance technique
Michelin	SIPH	2620	-	Assistance technique
SIFCA	SAPH	41	-	Loyer des bureaux

b) Année 2009 (en milliers d'euros)

Prestataire	Société Bénéficiaire	Charges	Produits	Nature de la transaction
SIPH	SIFCA	-	14	Ventes de marchandises
SIFCA	SIPH	1 525	-	Assistance technique
Michelin	SIPH	2 583	-	Assistance technique
SIFCA	SAPH	151	-	Loyer des bureaux

27-1-2 Transactions réalisées entre SIPH et ses filiales

<i>En milliers d'euros</i>	2010	2009
Produits	8 861	6 724
Charges	265 049	145 499

27-2 REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

Les rémunérations brutes versées dans le Groupe SIPH aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale au titre des années 2010 et 2009 ressortent comme suit :

Tableau 1

I - Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social			
		Exercice N-1	Exercice N
Yves LAMBELIN	Président Directeur Général de SIPH jusqu'au 31/08/2009 Président du Conseil d'administration à compter du 31/08/2009 * Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	79 833	80 783
Bertrand VIGNES	Directeur Général de SIPH depuis le 31/08/2009 * Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillée en tableau II	0	0
Total		79 833	80 783

Il n'y a pas d'options, ni d'attribution de performance au cours de l'exercice, ni au cours des exercices précédents

Tableau 2

II - Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
	Exercice N-1		Exercice N	
	montants dus	montants versés	montants dus	montants versés
Yves LAMBELIN				
Président Directeur Général / Présidence du Conseil d'administration				
* Couverture sociale expatrié ⁽¹⁾	59 150	59 150	60 100	60 100
* Jetons de présence ⁽²⁾	20 683	20 683	20 683	20 683
**dont SIPH	18 000	18 000	18 000	18 000
**dont SAPH	2 683	2 683	2 683	2 683
Bertrand VIGNES				
Directeur Général	-	-	-	-
* Jetons de présence ⁽²⁾				
Total	79 833	79 833	80 783	80 783

Il n'y a pas de rémunération fixe, variable, exceptionnelle ni d'avantages en nature dans le groupe SIPH

(1) Rémunération uniquement constituée d'une couverture sociale expatriée (Santé, Retraite & Prévoyance)

(2) Jetons de présence versés net de retenue à la source

Tableau 3

III - Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
	Montants versés au cours de l'exercice N-1	Montants versés au cours de l'exercice N
Jean Louis BILLON		
Jetons de présence ⁽¹⁾	20 683	19 109
· dont SIPH	18 000	18 000
· dont SAPH	2 683	1 109
Autres rémunérations	117 722	141 971
· dont SIPH ⁽²⁾	34 000	34 400
· dont SAPH	83 722	107 571
Nazaire GOUNONGBE - jusqu'au 21/12/2009		
Jetons de présence ⁽¹⁾	3 375	-
· dont SIPH	3 375	-
Autres rémunérations	-	-
Joël CADIER - à compter du 21/12/2009		
Jetons de présence ⁽¹⁾	-	3 375
Autres rémunérations	-	-
Olivier de SAINT SEINE		
Jetons de présence ⁽¹⁾	7 183	4 500
· dont SIPH	4 500	4 500
· dont SAPH	2 683	-
Autres rémunérations ⁽³⁾	327 177	336 469
TRANSITYRE		
Représentant permanent :		
- Jean François BOUFFARD		
Jetons de présence ⁽¹⁾	-	-
Autres rémunérations	-	-
MBFP		
Représentant permanent :		
- Thierry SERRES		
Jetons de présence ⁽¹⁾	2 683	1 109
· dont SIPH	-	-
· dont SAPH	2 683	1 109
Autres rémunérations	-	-
Total	478 823	506 533

(1) Jetons de présence versés net de retenue à la source

(2) Rémunération uniquement constituée d'une couverture sociale (Santé, retraite & prévoyance)

(3) Rémunération brute due au titre d'un contrat de travail préexistant aux mandats exercés

Aucune des modalités suivantes de rémunération n'est applicable par SIPH :

- Il n'existe pas de plan de souscription ou d'achat d'action, ni pour les mandataires sociaux, ni pour les salariés. En conséquence, aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été attribuée aux dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2010, et aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été levée par les dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2010.
- Il n'existe pas de plan d'attribution d'action de performance. En conséquence, aucune action de performance n'a été attribuée aux dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2010, et aucune action de performance n'est devenue disponible pour les dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2010.

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite complémentaire		Indemnités avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Yves LAMBELIN								
Président Directeur Général jusqu'au 31/08/2009 Président du Conseil d'administration à compter du 31/08/2009 * Début de Mandat : 2004 * Fin de Mandat : 2010		X	X			X		X
Bertrand VIGNES								
Directeur Général depuis le 31/08/2009		X		X		X		X

27-3 MODALITES DES GARANTIES DONNEES OU RECUES

27-3-1 Pacte d'actionnaires entre la Compagnie Financière Michelin, SIFCA et Parme Investissement et Immoriv

Un pacte d'actionnaires a été conclu le 18 juillet 2007, en présence de SIPH, entre la société en commandite par actions Compagnie Financière Michelin (ci-après désignée "CFM"), la société anonyme de droit ivoirien SIFCA et la société de droit ivoirien Parme Investissement et la société anonyme de droit des Iles Vierges Britanniques Immoriv.

Ce pacte annule et remplace le pacte d'actionnaires conclu le 21 octobre 2006 entre AIFH, CFM, SIFCA, Immoriv et Parme Investissement.

La conclusion du pacte s'inscrit dans le cadre de la poursuite d'une politique de croissance dans le caoutchouc naturel au travers de la société SIPH. L'intention des parties est la réorganisation opérationnelle et fonctionnelle de SIPH afin de lui conférer et d'optimiser son rôle de holding financière et commerciale, animatrice du Groupe SIPH.

Les parties déclarent ne pas agir de concert au sein de la société SIPH.

Au 18 juillet 2007, les parties au pacte détiennent 3 825 570 actions SIPH, représentant 75,59 % du capital et 84,26% des droits de vote de cette société, répartis de la façon suivante :

Société	Actions	% capital	Droits de vote	% droits de vote
SIFCA	2 813 410	55,59%	562 682	71,41%
CFM	1 012 160	20,00%	101 216	12,85%
Total	3 825 570	75,59%	663 898	84,26%

Entrée en vigueur et durée du pacte

Le pacte est entré en vigueur à la date de sa signature, le 18 juillet 2007, pour une durée s'achevant le 30 mars 2015.

Engagement au maintien du niveau de participation

Parme Investissement et Immoriv, les actionnaires principaux de SIFCA, se sont engagées à conserver directement ou indirectement, une participation d'au moins 51% des droits de vote de SIFCA, cette dernière s'étant obligée quant à elle, à conserver directement ou indirectement, une participation d'au moins 34% des droits de vote de SIPH.

En cas de non-respect des engagements susmentionnés, le pacte prévoit que CFM pourra :

- exercer son droit de sortie conjointe totale,
- résilier certains contrats en vigueur entre les entités du Groupe Michelin et du Groupe SIPH.

Toutefois, dans le cas où un tel changement de contrôle entraînerait un cas de garantie de cours ou d'offre publique obligatoire, le droit de sortie conjointe proportionnelle et le droit de sortie conjointe totale seront caducs.

Droit de sortie conjointe totale de CFM

En cas de non-respect des engagements de maintien du niveau de participation de Parme Investissement et Immoriv, d'une part, et de SIFCA d'autre part, le pacte prévoit que CFM pourra exercer un droit de sortie conjointe totale.

Ce droit de sortie conjointe totale permettra à CFM de céder au cessionnaire la totalité des actions qu'il détient au moment de la notification du projet de cession par SIFCA.

Droit de préemption

Les signataires se sont consenti mutuellement un droit de préemption portant sur les titres SIPH qu'ils détiennent.

Toute partie cédante devra notifier préalablement à l'autre tout projet de cession à un tiers ou à tout autre actionnaire.

Les autres parties disposeront d'un délai de vingt jours à compter de cette notification, pour notifier à l'actionnaire cédant, l'exercice de son droit de préemption. A défaut d'exercice de son droit de préemption dans ce délai, la cession projetée pourra être réalisée en faveur du cessionnaire envisagé dans les conditions prévues initialement dans un délai de trente jours. Tout tiers qui deviendrait actionnaire de la société à la suite d'une cession hors marché par une des parties devra, comme condition de validité de ladite cession, consentir aux autres parties un droit de préemption portant sur les titres objet de la cession.

Droit de sortie conjointe proportionnelle de CFM

Le pacte prévoit une clause de sortie conjointe proportionnelle par laquelle SIFCA s'est engagée à informer CFM de tout projet de cession. CFM disposera d'un délai de vingt jours :

- pour exercer le droit de préemption, ou
- pour exercer son droit de céder au cessionnaire envisagé un nombre de titres proportionnel au nombre de titres cédés par Sifca.

En cas d'exercice par CFM du droit de sortie conjointe, la cession sera réalisée à la date, au prix et aux conditions mentionnés dans la notification adressée par SIFCA, y compris en cas de transfert d'apport.

En cas de refus du cessionnaire d'acquiescer les titres détenus par CFM, SIFCA ne pourra pas procéder à la cession projetée, sauf s'il achète les titres de CFM.

Clause relative à la gestion de SIPH

Il a été stipulé une clause relative à la composition et au fonctionnement du conseil d'administration de SIPH. Cette clause prévoit que la société devra être administrée par un conseil d'administration composé de six administrateurs, dont quatre administrateurs désignés par SIFCA, deux administrateurs par CFM. Il est prévu que CFM perdra son droit à une représentation au conseil si sa participation devient inférieure à 5% du capital de SIPH.

Il est prévu que pour l'adoption de certaines décisions importantes par SIPH le conseil d'administration devra statuer, sur première convocation, à l'unanimité des membres présents.

Sanction en cas de non-respect de la clause du pacte d'actionnaires relative à la gestion de la société SIPH

En cas de non-respect de la clause du pacte d'actionnaire relative à la gestion de SIPH, le pacte prévoit que CFM aura le droit de résilier de plein droit sans indemnité de sa part certains contrats conclus entre une entité du Groupe SIPH et une entité du Groupe Michelin.

Cession d'actions par SIFCA et ses affiliés à un actionnaire indésirable

Le pacte entend par "actionnaire indésirable" toute personne :

- ayant une activité concurrente de CFM ou de toutes autres entités du Groupe Michelin, ou ne respectant pas de manière notoire l'éthique que CFM et les autres entités du Groupe Michelin s'emploient à respecter notamment en terme de gouvernance d'entreprise, de respect des normes professionnelles et de développement durable, et,
- étant susceptible de détenir plus de 5 % du capital social et des droits de vote de la société SIPH.

Dans l'hypothèse où SIFCA et ses affiliés envisageraient de procéder à une cession de titres à un "actionnaire indésirable", CFM bénéficiera du droit de préemption sur les titres cédés et d'un droit de substitution. CFM devra notifier à SIFCA son intention d'exercer son droit de substitution à l'expiration d'une période de trois mois à compter de l'expiration de la période de vingt jours durant laquelle le droit de préemption pourra être exercé. En cas d'exercice par CFM du droit de substitution, la cession sera réalisée à la date, au prix et aux conditions mentionnées dans le projet de cession.

Dans l'hypothèse où CFM n'exerce pas son droit de préemption, ni son droit de substitution dans les délais, CFM bénéficiera de manière alternative à nouveau d'un droit de préemption avec les autres actionnaires ou d'un droit de résiliation de certains contrats en vigueur avec les entités du Groupe Michelin et du Groupe SIPH. Le droit de résiliation devra être réalisé dans un délai d'un mois.

27-3-2 Engagement donné par SIFCA au titre des actions qu'elle détient dans le capital social de SIPH

1 562 580 actions de SIPH détenues par SIFCA ont été nanties au profit d'établissements de crédit dans le cadre d'un emprunt obligataire souscrit par cette dernière.

27-3-3 Pacte d'actionnaires entre SIPH et la société Salala Rubber Investments Ltd (Vendeur de la société Cavalla Rubber Corporation Inc.)

Un pacte d'actionnaires a été conclu en date du 24 avril 2008 dans le cadre de l'acquisition de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC. (Note 4), entre SIPH et SALALA RUBBER INVESTMENTS LTD, société de droit anglais domiciliée à Glade House, 52-54 Carter Lane à Londres.

Ce pacte, conclu pour une durée de dix ans, renouvelable par tacite reconduction, précise les engagements suivants :

- engagement par SIPH et Salala Rubber Investments Ltd de ne pas aliéner leur participation respective de 60% et 40% dans le capital social et les droits de vote de Cavalla Rubber Corporation Inc pour une durée de trois ans, soit jusqu'au 24 avril 2011 ;
- option d'achat (Call) de 40% des actions de la société Cavalla Rubber Corporation Inc. consentie par S.r.l. au profit de SIPH. Cette option d'achat est associée à une option de vente (Put) consentie par SIPH au profit de S.R.I. sur cette même participation de 40%. Ces deux options sont exerçables à compter du 24 avril 2011, pendant toute la durée du pacte. Les méthodes de valorisation du put sont identiques à celles de la valorisation du call.
- Le pacte précise deux méthodes de valorisation du put et du call : l'une applicable pour valoriser le prix d'exercice alors que le projet est en cours de réhabilitation, soit jusqu'en avril 2013, l'autre s'appliquant au-delà. Les deux méthodes sont basées sur des approches DCF.
 - La première consiste à retraiter la situation nette de CRC en remplaçant la valeur historique des plantations figurant dans les comptes sociaux de CRC par sa juste valeur ;
 - La seconde consiste à valoriser CRC uniquement par actualisation des cash-flows futurs (méthode purement DCF), en utilisant les méthodes de projections des cours du caoutchouc retenues dans le calcul de juste valeur des actifs biologiques.

La plus élevée de ces deux valeurs sera retenue pour valoriser l'option.

NOTE 28 – GESTION DES RISQUES

28-1 RISQUE LIE AUX FLUCTUATIONS DU MARCHÉ DU CAOUTCHOUC

28-1-1 Le marché du caoutchouc

La consommation mondiale connaît une augmentation régulière, de l'ordre de 2 à 3% par an et se déplace vers l'Asie.

L'offre, dont l'augmentation s'était jusqu'à présent adaptée à celle de la demande, semble depuis 2010 avoir plus de difficultés. Ainsi, en 2010, l'augmentation de la production des trois premiers pays producteurs (*Malaisie, Thaïlande et Indonésie soit 67 % de la production mondiale*) a été de 6,1 % tandis que celle de la demande a atteint 8,2 %.

Le caoutchouc Africain trouve naturellement son marché en Europe, et bénéficie d'un avantage concurrentiel par rapport à l'Asie de par sa proximité. Cependant l'évolution à la baisse des taux de fret Afrique Asie lui a ouvert ce nouveau marché.

Le marché du caoutchouc est cyclique. Après avoir connu, de 1998 à fin 2001, un bas de cycle, les cours se sont renforcés, jusqu'à atteindre un sommet au cours de l'été 2008. Le marché s'est brutalement retourné au cours du 4^{ème} trimestre 2008 pour repartir à la hausse au 2nd semestre 2009.

En 2010 les cours se sont stabilisés sur les 3 premiers trimestres au niveau de 3 \$/kg, avant de connaître une hausse historique de +1,5 \$/kg au 4^{ème} trimestre et atteindre 5 \$/kg fin décembre. Cette envolée des cours reflète une tension accrue entre l'offre et la demande, mais est également amplifiée par la spéculation.

Dans ce contexte particulièrement volatil, le Groupe SIPH s'attache à maîtriser ses coûts et couvrir ses risques.

L'exploitation de l'hévéa s'exerce sur une durée de 40 ans, dont 7 ans environ avant les premières productions et ce, dans un marché cyclique ; l'offre s'adapte à l'évolution de la demande avec une inertie liée à la durée d'exploitation et de la période immature :

- la traversée d'un cycle bas est inhérente à l'activité. La possibilité de différer les investissements liés aux replantations en période de bas de cycle est un moyen pour l'entreprise de s'adapter à son contexte économique ;
- la gestion des replantations sur le long terme permet à SIPH de planifier sa production sur 20 à 30 ans à venir avec une augmentation régulière. Cette gestion patrimoniale des replantations permet à SIPH d'éviter de supporter le risque de cumuler une cyclicité des productions à celle des cours ;
- le niveau faible de l'endettement permet à SIPH de faire face à ses engagements en cas de retournement du marché.

28-1-2 Fluctuation des cours

Le caoutchouc est une matière première à cours variable, dont la volatilité s'est accentuée depuis quelques années.

Quatre types de risques liés à la fluctuation des cours sont identifiés :

a) Impact de la fluctuation des cours sur le résultat

Impact de la variation des cours sur le Résultat Opérationnel Courant – hors variation de juste valeur des actifs biologiques

Les résultats du Groupe sont liés aux cours du caoutchouc ; le Groupe commercialise un caoutchouc issu de deux origines : les plantations du Groupe d'une part, et les achats aux planteurs villageois, d'autre part.

Ces deux origines de caoutchouc ne contribuent pas de la même façon à la création de valeur ajoutée :

- le caoutchouc issu des plantations du Groupe a un coût de production indépendant du niveau des cours. SIPH génère donc une marge positive ou négative selon que le cours est supérieur ou inférieur au prix de revient : au-delà du point mort, la marge augmente proportionnellement aux cours ;
- le prix d'achat au planteur villageois est fixé en référence au SICOM 20. La qualité « 20 » cotée en dollars américains à Singapour (SICOM 20) est représentative de la majeure partie des productions du Groupe SIPH. Le prix de revient de ce caoutchouc suit donc les fluctuations du marché. Ainsi, en cas de hausse des cours, la marge au kilo dégagée sur ce caoutchouc acheté n'augmente pas aussi rapidement que celle réalisée sur le caoutchouc issu des plantations du Groupe.

Grâce à ces deux origines de caoutchouc, le Groupe dispose :

- d'un effet de levier en cas d'augmentation des cours, en raison des marges réalisées sur ses productions propres ;
- d'un effet « d'amortisseur » en cas de baisse des cours, la contribution positive du caoutchouc acheté permettant d'abaisser le point mort.

En 2010 une variation de 10 % à la hausse ou à la baisse des cours aurait eu un impact de l'ordre de 24,4 millions d'euros sur le Résultat Opérationnel Courant – hors variation des actifs biologiques.

Afin de se prémunir du risque de volatilité de ces cours, et pour se couvrir contre une baisse des prix qui pourrait affecter la marge du groupe sur les ventes de caoutchouc provenant de ses filiales, SIPH a mis en place des couvertures, avec des produits dérivés fermes ou optionnels.

Impact de la variation de juste valeur des actifs biologiques

Selon les normes IFRS, les plantations (actifs biologiques) sont évaluées à la juste valeur. Cette méthode peut induire en cas de fluctuation des cours, une volatilité importante du Résultat Opérationnel Courant. Cette variation de juste valeur des actifs biologiques ne représente qu'un écart de valorisation des actifs n'induisant aucun mouvement de trésorerie.

b) Risques sur les produits dérivés destinés à sécuriser les prix de vente :

SIPH sécurise son chiffre d'affaires par la mise en place de produits dérivés (*ventes de couvertures, swap*).

Si les cours évoluent rapidement à la hausse, SIPH doit financer les appels de marge liés à ces produits dérivés. En 2010, les cours se sont appréciés de 1,5 \$ sur le 4ème trimestre, et SIPH a dû financer 23 millions d'euros d'appel de marge. La mise en place de lignes de découvert adaptées permet au Groupe de faire face à ce risque.

Les produits dérivés étant utilisés pour sécuriser le prix des ventes physiques, il est indispensable que ces ventes de couvertures n'excèdent jamais la capacité de livraison du physique. Ce risque est géré prudemment par SIPH par des engagements dont les quantités et l'échelonnement dans le temps sont adaptées à celles de la production.

Le risque de retard de livraison ou de production – dans des cas de force majeure essentiellement - ne peut toutefois être totalement écarté. La prudence dans la prise d'engagements sur les produits dérivés permet de minimiser ce risque.

c) Impact sur le cycle de production : risque de fluctuation des cours entre achat et vente

Matières premières : le prix d'achat du caoutchouc (matières premières) acheté aux producteurs indépendants (50 % de la production de SIPH) est fixé chaque mois par l'organisation professionnelle des producteurs, en corrélation avec les cours internationaux.

Produits finis : les ventes sont conclues au fur et à mesure de la production, entre 1 à 3 mois avant l'embarquement. Le prix de vente est fixé au moment de la conclusion de la vente, sur la base des cours internationaux à cette date.

Le risque lié au décalage entre la date d'achat des matières et la date de fixation de prix de vente est donc réduit, mais fait l'objet de couverture quand il apparaît.

d) Risque sur stocks

Les stocks sont couverts par les ventes conclues mais non encore embarquées.

28-2 RISQUE LIE A LA SECURISATION DES FLUX

La matière première a une valeur marchande, négociable immédiatement dans les pays d'implantation. Des risques de détournement et de vols existent sur la matière première.

La situation dans les pays d'implantation implique une part importante de paiement en espèces. Des possibilités de détournement existent sur ces flux en espèces.

Enfin, des risques de fraude existent sur les comptes bancaires.

Pour faire face aux risques de détournement de la matière première, et pour sécuriser les flux monétaires, SIPH dispose d'outils spécifiques, adaptés à son activité et issus de son savoir-faire et de son expérience.

Outre les contrôles internes mis en place dans les filiales et au travers de l'expertise fournie par Michelin, des contrôles systématiques sont opérés par SIFCA, actionnaire majoritaire, dans le cadre de son contrat de prestations de services avec SIPH.

28-3 RISQUE PAYS

Le développement induit par l'activité hévéicole dans les régions rurales constitue un facteur fort d'intégration et d'adaptation de l'activité de SIPH à son contexte.

L'implantation de longue date du Groupe SIFCA en Afrique de l'Ouest permet d'avoir une connaissance concrète et réaliste du risque pays.

Le Groupe SIPH a décidé de renforcer systématiquement les mesures de sécurisation des personnes et des biens.

Côte d'Ivoire

Après le coup d'état de décembre 1999, un accord de paix signé en 2007 avait permis aux deux parties qui composent la Côte d'Ivoire depuis 2002 de trouver un compromis et de préparer l'élection présidentielle.

Les deux tours de cette élection ont eu lieu en octobre et novembre 2010.

Le Conseil Constitutionnel ayant rendu un avis différent de la Commission Electorale Indépendante sur le résultat du vote, le Président Laurent Gbagbo s'est maintenu au pouvoir, tandis que la communauté internationale, notamment au travers de l'Union Africaine et de l'ONU, entérinait l'élection d'Alassane Ouattara.

La situation confuse qui a suivi cette élection a généré de nombreuses difficultés pour l'activité, dont les plus manifestes ont été :

- une diminution des passages de bateaux, indispensables pour l'exportation de caoutchouc
- la défaillance du système bancaire
- des risques sur les approvisionnements, notamment en carburant
- une dégradation de la sécurité.

De décembre 2010 à mi-mars 2011, des solutions préventives et alternatives ont pu être mises en place rapidement pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation. .

Jusqu'à cette date, SIPH qui avait anticipé ces difficultés a non seulement continué à produire et à commercialiser le caoutchouc de Côte d'Ivoire, mais a même pu accélérer l'usage et la commercialisation.

Depuis, le blocage économique et la dégradation des conditions de sécurité n'ont pas permis d'exporter le caoutchouc produit, et ce jusqu'à la fin avril..

La récolte de matière première a cependant pu s'effectuer sans interruption.

L'usinage a été ralenti en raison des difficultés d'approvisionnement en énergie, mais la capacité d'usinage peut rapidement compenser ce retard,

La défaillance du système bancaire ivoirien aurait pu priver SAPH de ses ressources, mais grâce à la réactivité de SIFCA, actionnaire majoritaire de SIPH, les solutions ont été mises en place immédiatement.

Le progressif rétablissement des conditions de sécurité, ainsi que la reprise annoncée du trafic maritime et du fonctionnement du système bancaire devraient permettre de retrouver rapidement des conditions normales d'activité et d'exportation.

Les mois d'avril et mai sont des périodes de faible production, et le caoutchouc n'étant pas périssable, les effets de la crise ivoirienne devraient donc être limités sur l'exercice en cours,

En revanche, les événements graves du mois d'avril laissent des séquelles importantes sur l'ensemble des équipes.

Le renforcement de la sécurisation des personnes et des biens demeure une priorité majeure du Groupe, tant en Côte d'Ivoire que dans les autres pays d'implantation.

Le Groupe dispose d'atouts pour faire face aux conséquences de cette crise :

- le soutien et l'expérience de son actionnaire majoritaire, SIFCA, implanté de longue date en Côte d'Ivoire et sur la sous-région.
- le caoutchouc naturel sur pied est une ressource non périssable, non marchande et donc peu vulnérable ;
- les plantations sont localisées dans le sud du pays. La proximité des ports (Abidjan et de San Pedro) en facilite l'accès ;
- SAPH est le fruit d'une histoire et d'une intégration locale réussie, véritable composante économique et sociale du pays ;
- le caoutchouc génère des recettes d'exportation en devises.

Libéria

Le Libéria est une république multipartite à régime présidentiel. Le pays a achevé sa phase de transition vers la démocratie. Le gouvernement est basé sur le modèle des États-Unis avec trois branches égales, bien que le président occupe en réalité une place prépondérante dans le paysage politique.

Ellen Johnson-Sirleaf est déclarée présidente du Libéria, le 23 novembre 2005. Elle est la première femme élue à la présidence d'un pays africain.

Le 17 mars 2006, lors d'une séance publique du Conseil de sécurité des Nations unies, Ellen Johnson Sirleaf, demande le maintien d'une présence de l'ONU dans le pays, indiquant que la stratégie du gouvernement en matière de maintien de la paix « repose sur quatre piliers : sécurité, primauté du droit et gouvernance, relance économique et reconstruction des infrastructures ».

En cours de reconstruction, le Liberia ne dispose pas encore des infrastructures routières et sociales nécessaires.

Toutefois, après des années de guerre civile, le Liberia demeure le second producteur africain de caoutchouc naturel, et présente des conditions très favorables au développement de l'hévéaculture.

La crise politique actuelle que traverse la Côte d'Ivoire pourrait temporairement priver le Libéria des synergies possibles.

Nigéria

Avec une population de 140 millions d'habitants (plus de 250 ethnies différentes), le Nigéria est le sixième producteur mondial de pétrole (OPEP).

La République Fédérale du Nigéria réunit 36 Etats.

Les élections présidentielles, législatives, et celles des gouverneurs des Etats se sont tenues en avril 2011.

Le Delta du fleuve Niger concentre les gisements d'hydrocarbures du pays. Les grandes compagnies pétrolières exploitent le pétrole, ce qui génère des ressources significatives pour l'Etat.

Les ethnies du Delta revendiquent une redistribution plus favorable des ressources : ces revendications se traduisent, notamment, par des enlèvements.

Ces événements n'ont pas eu d'impact significatif sur l'activité des plantations situées au Nigéria :

- trois plantations sur quatre sont localisées hors de la région du Delta (ORREL se situe dans l'Edo State, AREL dans l'Ondo State et WAREL dans l'Ogun State) ;
- les exportations de caoutchouc s'effectuent dans des conditions normales grâce à la proximité du port de Lagos.

Les risques majeurs identifiés sont les suivants :

- des menaces sur la sécurité du personnel des plantations ;
- des difficultés de circulation pouvant gêner l'approvisionnement des usines et l'évacuation du caoutchouc.

L'insécurité, qui touche surtout la région du delta et en particulier sa capitale Port Harcourt, est latente dans le sud du pays, c'est-à-dire dans les Etats où se situent les plantations du Groupe. Le Groupe a d'ailleurs renforcé les mesures destinées à permettre à l'ensemble de son personnel de travailler dans des conditions sécurisées.

Ghana

Le Ghana dispose de ressources en matières premières (*bauxite, aluminium, or...*) avec une forte activité agricole (*cacao, notamment*) et d'une activité industrielle en cours de développement.

Le 28 décembre 2008, au terme d'une élection présidentielle très disputée et saluée pour son caractère démocratique, John Atta-Mills succède à John Kuoffor, et devient le nouveau président du pays.

Le Ghana offre aux investisseurs un contexte économique et politique stable et ne présente pas de risque pays particulier.

28-4 RISQUES LIE A LA STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT ET AUX ACQUISITIONS

Les risques associés aux acquisitions sont pour l'essentiel liés à la connaissance d'un nouveau contexte. Toute nouvelle acquisition induit des risques liés à la connaissance du contexte : environnement politique et administratif, relations aux communautés locales, besoins sociaux des salariés (*santé...*) difficultés possible d'approvisionnement et de logistiques (*électricité, transport, télécommunication...*), ressources en main d'œuvre.

28-4-1 Risque lié à la stratégie de développement

SIPH a pour stratégie de conserver sa position de leader en tant que producteur de caoutchouc africain. Pour cela, la stratégie de développement et d'acquisitions est élaborée par le conseil d'administration de SIPH qui réunit les expériences et les compétences de SIFCA (premier opérateur agro-industriel en Afrique de l'Ouest) et de Michelin (Industrie pneumatique et opérateur spécialisé du caoutchouc).

28-4-2 Risques liés à l'acquisition de CRC (Libéria)

Localisée dans le Maryland, à l'est du Libéria et à la frontière de la Côte d'Ivoire, CRC est aujourd'hui pénalisée par la faiblesse des infrastructures existantes. Toutefois, la proximité immédiate en Côte d'Ivoire des plantations de SAPH et de SIFCA doit permettre à CRC de bénéficier de l'assistance des ces partenaires. Michelin fournit une assistance technique à cette société. Le minoritaire SRI dispose d'une solide expérience de l'hévéaculture au Libéria qui bénéficie à CRC.

28-5 RISQUE DE DEPENDANCE

Il existe une relative dépendance du Groupe vis-à-vis de Michelin.

Le dispositif d'assistance technique existant jusqu'à présent prévoit la mise à disposition d'experts par Michelin.

Ce dispositif est appelé à évoluer d'ici fin 2011.

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes permettra d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH disposera des ressources nécessaires en prenant directement en charge les experts indispensables à son activité.

Les liens commerciaux qui font de Michelin le client principal de SIPH ne présentent pas le même risque de dépendance que celui évoqué ci-dessus : en effet, les conditions commerciales appliquées sur les ventes de caoutchouc s'inscrivent dans les pratiques courantes en matière de négoce de caoutchouc naturel et le Groupe conserve son lien au marché et aux autres pneumatiquiers. En outre, la durée de certains contrats commerciaux entre Michelin et le Groupe dont l'objet est de garantir la livraison d'un tonnage mensuel au prix de marché n'excède jamais un an.

28-6 RISQUE DE CREDIBILITE ET DE RESPONSABILITE

28-6-1 Risque lié à la qualité du suivi de gestion

La qualité des processus budgétaires (établissement et contrôle des budgets) et la mise en place de reportings hebdomadaires et mensuels fiabilisent le suivi de la gestion des productions, des coûts, des ventes et des investissements.

28-6-2 Risque lié au développement durable

La culture de l'hévéa contribue tout naturellement mais très efficacement au développement durable.

a) Développement économique

Par la création d'emplois stables en milieu rural, la promotion de l'hévéaculture auprès des agriculteurs indépendants et l'utilisation de sous-traitants locaux, SIPH joue un rôle actif dans le développement des régions d'implantation de ses plantations, qui constituent des pôles de développement économique dans des zones rurales.

b) Développement social

L'hévéaculture est fortement consommatrice de main d'œuvre agricole : les effectifs consolidés de SIPH représentent plus de 10 000 personnes, dans le respect des législations locales et internationales.

A ces effectifs s'ajoutent les planteurs indépendants et les sous-traitants qui bénéficient, avec SIPH, des revenus de l'hévéaculture.

Dans les cas où certains services ne sont pas pris en charge par les Etats, SIPH assure à ses employés les services de santé (*dispensaires, médicaments, évacuation sanitaires, campagnes de prévention contre le SIDA ou le paludisme*), la scolarisation des enfants (*création et entretiens d'écoles*) ou même certaines infrastructures (eau potable, électrification des villages, etc.).

c) Ecologie et respect de l'environnement

Les plantations d'hévéas participent à la lutte contre la désertification africaine, par le maintien de milliers d'hectares boisés.

La culture de l'hévéa et le traitement du latex ne présentent pas de risques industriels et technologiques spécifiques. Les technologies utilisées et les processus de fabrication sont connus et bien maîtrisés.

La culture de l'hévéa et le traitement du latex ne causent pas de dommages environnementaux identifiés. L'essentiel des eaux rejetées sont traitées par lagunage et les travaux d'aménagements complémentaires pour équiper l'ensemble des sites sont en cours.

Le stockage et l'usinage du latex dégagent une odeur désagréable mais non toxique. Cette nuisance reste toutefois très relative compte-tenu de la situation des centres de traitement localisés dans les plantations. Des investissements sont en cours chez GREL pour limiter cette nuisance. Le produit fini ne présente pas les mêmes inconvénients.

d) Engagement des actionnaires de référence de SIPH

Les actionnaires de référence de SIPH (SIFCA & Compagnie Financière Michelin) partagent les mêmes convictions en matière d'éthique et de responsabilité.

SIFCA a créé en 2008, une direction du développement durable ainsi qu'un comité de pilotage. SIPH inscrit son action dans les axes de progrès fixés par cette direction, lesquels sont résumés ci-après :

- assurer la diffusion et l'application systématique de la politique d'hygiène et de sécurité et des conditions de vie des employés du Groupe ;
- assurer à l'ensemble du personnel, un équipement et des outils de travail sécurisés ;
- assurer un logement des travailleurs permanents et saisonniers, dans le respect des standards de qualité du Groupe, comprenant en particulier un accès à l'eau potable, l'assainissement et l'électricité ;
- déployer une politique active de prévention des maladies infectieuses, notamment SIDA et paludisme ;
- prévenir des pollutions accidentelles du sol et de l'eau.

L'engagement de SIPH et ses réalisations en matière de développement durable lui permettent de conserver son image de promoteur responsable de l'hévéaculture.

28-7 RISQUE CLIENT

La concentration des pneumatiquiers limite le nombre des clients.

Michelin est le premier client du Groupe et représente 41 % du chiffre d'affaires consolidé caoutchouc, contre 36 % en 2009. Les cinq premiers clients du Groupe représentent 77 % du chiffre d'affaires caoutchouc consolidé et les dix premiers clients du Groupe 88 %.

La sécurisation des encaissements est réalisée d'une part, par l'inscription des relations commerciales dans un partenariat industriel à long terme et, d'autre part, par la pratique du « paiement contre document », qui n'autorise la livraison de la marchandise au client qu'après réception de son règlement. De ce fait, le risque client est limité. Cependant, dans un marché baissier et volatil, le risque que les clients refusent les livraisons en invoquant le moindre défaut de qualité est accru.

28-8 RISQUE DE CHANGE

Tous les comptes entre SIPH et ses filiales sont libellés en euros.

Le caoutchouc est coté en USD. Les ventes de SIPH sont effectuées en euros.

En conséquence, dans le Groupe SIPH, les outils de production, les stocks et les comptes clients conservent leurs valeurs en monnaie forte. Le passif est en monnaie locale, à l'exception de certains engagements bien identifiés (*dont le poste essentiel est la dette à long terme de GREL, libellée en euros*).

SAPH (Côte d'Ivoire)

La société SAPH tient sa comptabilité en Francs CFA, devise qui a une parité fixe avec l'euro.

Les financements de la filiale SAPH étant libellés en Francs CFA, de même que ses comptes fournisseurs, une éventuelle dévaluation du CFA lui serait favorable. Les charges (dont notamment, la masse salariale) et les engagements financiers seraient alors dévalués. En effet, la majorité des charges est exprimée en CFA alors que le chiffre d'affaires est facturé en euros. Dès lors, il en résulterait une amélioration immédiate à la fois de la rentabilité de l'activité, mais également de la situation du bilan (valeur des actifs conservée contre dévaluation du passif).

GREL (Ghana)

La société GREL a obtenu l'autorisation du gouvernement ghanéen de tenir sa comptabilité en euros. La monnaie ghanéenne, le cedi, est donc traitée dans la comptabilité du Groupe SIPH comme une devise. La tenue de la comptabilité de GREL en euro dans un pays dont la monnaie locale est susceptible de connaître une dévaluation traduit de façon réaliste les engagements de cette société.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de GREL sont placés en euros, à l'exception des besoins courants qui sont disponibles en monnaie ghanéenne.

REN (Nigéria)

REN tient sa comptabilité en monnaie locale, le Naira.

L'intégration des comptes de REN dans la consolidation de SIPH est donc susceptible de générer des écarts de change.

Actuellement, ces écarts sont faibles, compte-tenu des taux de change existants (*201,12 nairas / € au 31 décembre 2010, contre 212,35 nairas / € au 31 décembre 2009*).

CRC (Libéria)

CRC tient sa comptabilité en dollars américains.

Les dettes de CRC sont libellées en dollars américains.

L'intégration des comptes de CRC dans la consolidation de SIPH est donc susceptible de générer des écarts de change.

28-9 RISQUE DE LIQUIDITE

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de conserver un niveau suffisant de liquidités et de titres négociables sur un marché, de disposer de ressources financières grâce à des facilités de crédit appropriées et d'être à même de dénouer ses positions sur le marché. Du fait du dynamisme des activités du Groupe, la direction financière a pour objectif de maintenir une flexibilité financière en conservant des lignes de crédit ouvertes mais non utilisées.

Les tableaux ci-après analysent les passifs financiers du Groupe qui seront réglés en net en fonction de fourchettes d'échéances basées sur la durée contractuelle résiduelle des passifs à la date de clôture. Les montants indiqués dans le tableau représentent les flux de trésorerie contractuels non actualisés, à l'exception du coût amorti de l'emprunt GREL. Les soldes exigibles à moins d'un an correspondent à la valeur comptable des passifs, l'impact de l'actualisation étant négligeable.

Rubriques	TOTAL	A moins d'un an	Entre un et deux ans	Entre deux et cinq ans	A plus de cinq ans
Au 31 décembre 2010					
Emprunts	25 367	16 387	2 518	3 418	3 044
Fournisseurs et autres dettes (<i>hors dettes fiscales et d'impôts</i>)	15 450	15 450	-	-	-

Le montant du coût amorti de l'emprunt GREL s'élève à -968 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Rubriques	TOTAL	A moins d'un an	Entre un et deux ans	Entre deux et cinq ans	A plus de cinq ans
Au 31 décembre 2009					
Emprunts	22 830	13 465	2 300	4 559	2 506
Fournisseurs et autres dettes (<i>hors dettes fiscales et d'impôts</i>)	16 404	16 404	-	-	-

Le montant du coût amorti de l'emprunt GREL s'élève à -1 050 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les actifs financiers courants consolidés du Groupe s'élevant à 105 468 milliers d'euros au 31 décembre 2010 (61 444 milliers d'euros au 31 décembre 2009) couvrent très largement les passifs financiers à moins d'un an.

28-10 RISQUE SUR LE CAPITAL

Dans le cadre de la gestion de son capital, le Groupe a pour objectif de préserver sa continuité d'exploitation afin de servir un rendement aux actionnaires, de procurer des avantages aux autres partenaires et de maintenir une structure de capital optimale afin de réduire le coût du capital. Pour préserver ou ajuster le structure de son capital, le Groupe peut ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires, reverser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, etc.

Conformément aux usages du secteur, le Groupe suit de près son capital en contrôlant son ratio d'endettement. Ce ratio représente l'endettement net rapporté au total des capitaux propres. L'endettement net correspond au total des emprunts tels qu'ils figurent au bilan consolidé, diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009, les ratios d'endettement sont les suivants :

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009
Total des emprunts (Note 17)	25 367	22 830
Moins : trésorerie et équivalents de trésorerie (Note 14)	-27 329	-28 704
Endettement net	-1 961	-5 874
Total des capitaux propres	265 085	215 558
Ratio d'endettement net	-0,74%	-2,73%

La variation du ratio d'endettement net entre 2010 et 2009 provient essentiellement de l'augmentation du crédit spot chez SAPH et de l'augmentation des concours bancaires chez SIPH.

28-11 RISQUE JURIDIQUE

28-11-1 Risque juridique sur conformité aux lois et règlements

Les risques juridiques et fiscaux de SIPH et de ses filiales ont été examinés à l'occasion de l'entrée de nouveaux partenaires au capital de SIPH ou de SIFCA, en 2005, 2007 et 2008.

Aucun risque significatif n'a été identifié à ces occasions.

Le contexte législatif et réglementaire des pays du Groupe SIPH est susceptible d'évolutions rapides. SIPH et ses filiales s'assurent de l'application correcte des dernières évolutions, en recourant, notamment, à des experts, en particulier dans les domaines du droit fiscal et du droit du travail.

28-11-2 Risque juridique sur mode de commercialisation des produits

Les ventes de matières premières de SIPH sont soumises aux dispositions des contrats internationaux adaptés aux produits commercialisés :

- les ventes de caoutchouc sont effectuées selon les conditions de la RTAE (*Rubber Trade Association of Europe*) ;
- les ventes d'huile de palme sont effectuées selon les conditions fixées par la FOSFA (*Federation of Oils, Seeds and Fats Association*) ;
- les ventes de tourteaux de coton sont effectuées selon les conditions de la GAFTA (*Grain and Feed Trade Association*) ;
- les ventes de sucre sont effectuées selon les conditions « *Sugar Association of London* ».

28-11-3 Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres faits exceptionnels ou litiges, que ceux indiqués dans les comptes et l'annexe consolidés, pouvant avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le patrimoine de SIPH ou de ses filiales.

28-11-4 Risque juridique sur propriété intellectuelle et sur franchises et licences

Le Groupe n'est pas concerné par ce type de risque.

28-12 RISQUE LIE AUX HOMMES CLES

Le Groupe estime disposer d'une organisation et d'une structure de management qui lui permet de poursuivre son activité et son développement dans des conditions normales, dans l'hypothèse où l'un des membres de son équipe dirigeante serait dans l'incapacité d'assurer ses fonctions.

28-13 RISQUE LIE A L'ACTIVITE AGRICOLE

Le Groupe couvre par des polices d'assurance, les risques classiques ainsi que certains risques spécifiques à son activité, ainsi qu'à la nature et la localisation de ses actifs.

En Côte d'Ivoire et au Ghana, les risques classiques (parc véhicule et engins, usines et bureaux, contre l'incendie, la responsabilité civile d'exploitation, l'indemnisation des employés en cas d'accident du travail) sont assurés.

A ces risques classiques s'ajoutent d'autres risques spécifiques, tels que certains transports de fonds.

Il faut noter qu'aucune compagnie n'assure le risque d'incendie des plantations d'hévéas. Ce risque est bien connu des planteurs et le Groupe le gère par la mise en place de moyens de prévention lors des saisons sèches : rondes régulières de surveillance, mise en place de dispositifs visant à contenir le développement de feu, tels des pare-feu notamment.

Les pathologies de l'hévéa identifiées dans les plantations de SIPH font l'objet de surveillances systématiques et de traitements adaptés.

Aucune pathologie susceptible de porter atteinte au potentiel productif des hévéas n'a été identifiée à ce jour. Le microcyclus, maladie cryptogamique responsable de la destruction de plantations d'hévéas en Amérique du Sud, n'a jamais été identifié sur le continent africain.

28-14 AUTRES RISQUES

28-14-1 Risque sur actions

La société SIPH n'intervient pas sur son titre et ne détient à ce jour aucun titre en autocontrôle.

La filiale SAPH est cotée à la bourse d'Abidjan. SIPH n'a pas vocation à intervenir sur le marché du titre SAPH dans le cadre de régulation du cours et les titres qu'elle possède ne constituent pas un placement de trésorerie à court terme.

28-14-2 Risque de taux

SIPH a contracté en 2008 un emprunt à taux variable auprès de la Société Générale, lequel a fait l'objet d'une couverture de taux d'intérêt.

L'opportunité de couverture des risques sur taux d'intérêt variable sera systématiquement étudiée par le Groupe. La mise en place d'un mécanisme de couverture dépend du niveau de risque encouru, du coût du type de couverture proposée et des prévisions d'évolution des taux de référence. La crise des subprimes n'a pas eu d'impacts financiers sur SIPH.

Les autres risques sont évalués par SIPH comme non significatifs – en raison de leur faible probabilité d'occurrence ou d'impact sur la valeur de SIPH ou le résultat.

NOTE 29 – ENGAGEMENTS DONNES ET RECUS

29-1 ENGAGEMENTS DONNES

Parmi les éléments d'actifs concourant à la valorisation des titres de REN acquis en 2006 par SIPH, figuraient des subventions à l'exportation (« *Export Expansion Grants* » ou « *EEG* ») pouvant, le cas échéant, bénéficier aux filiales de REN au titre de leur activité export durant les exercices 2007 et 2008. Le caractère aléatoire et futur de ces éléments d'actifs rend toutefois leur valorisation particulièrement délicate dans le cadre de l'apport dont la parité doit demeurer fixe. Il est toutefois incontestable que les EEG sont des éléments pouvant s'analyser comme des créances potentielles des filiales de REN dont le règlement concourrait à l'amélioration de leur trésorerie et de leur actif net.

Compte-tenu de ce qui précède, un accord de « complément de contrepartie » a été signé entre CFM et SIPH, en vertu duquel CFM serait susceptible de bénéficier d'un versement en numéraire conditionné à la délivrance du certificat délivré par le gouvernement nigérian au profit des filiales de REN, afférents à ces subventions.

Nantissement au profit de la Société Générale des 7 979 310 actions détenues par SIPH dans le capital social de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION Inc., en garantie de l'emprunt de 8 millions d'euros consenti par cette banque à SIPH. En cas de transfert de propriété, SIPH confèrera à la Société Générale un nantissement sur ces actions à la garantie du remboursement de toutes les sommes en principal, intérêts susceptibles d'être dues par SIPH à la Banque au titre de ce prêt.

Engagement au profit de la Société Générale lors de l'ouverture de crédit de 8 millions d'euros sur une durée de 7 ans pour l'acquisition des actions de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION de subordonner le paiement des dividendes au remboursement des échéances de l'ouverture de crédit et à ne pas céder, sans accord préalable de la Banque, les participations que SIPH détient dans ses filiales SAPH, GREL, et REN, sans conserver au minimum 51% de leur capital.

Engagement au profit de Theodoro GONZALES de payer tous les coûts et indemnités occasionnés par la perte de documents par DHL, qu'ils soient dus à DELMAS dans le cas où la garantie serait appelée. Cet engagement expire le 7 mai 2018.

29-2 ENGAGEMENTS REÇUS

- Garanties d'actifs et de passifs consenties à SIPH par la Compagnie Financière Michelin dans le cadre de l'opération d'apport des titres de la société REN à SIPH :
 - Garantie spécifique concernant les déficits fiscaux des filiales AREL, ORREL et WAREL imputables sur des résultats futurs ; ces déficits ressortaient au 1^{er} janvier 2006 à environ 1,6 million d'euros. Cette garantie n'est soumise à aucune limitation de durée ;
 - Garantie spécifique concernant certains risques fiscaux identifiés à hauteur d'un montant d'environ 2,8 millions d'euros. Cette garantie n'est soumise à aucune limitation de durée.

Ces garanties n'ont pas été mises en jeu au cours de l'exercice 2010.

- Couverture de taux d'intérêt (swap de taux) consenti par la Société Générale suite à la mise en place d'un emprunt de 8 millions d'euros (taux variable). Le taux effectif de cet emprunt est de 5.65%.

NOTE 30 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Yves LAMBELIN, Président du Conseil de SIPH et de SIFCA, fait partie des personnes enlevées à Abidjan le 4 avril 2011.

Le Conseil d'administration de SIPH s'est tenu le 21 avril 2011, Jean Louis Billon ayant été nommé Administrateur Délégué dans les fonctions de Président jusqu'au prochain Conseil d'administration.

SIPH et SIFCA restent confiants dans l'efficacité des autorités Françaises et Ivoiriennes dans leurs actions de recherche des otages.

Le renforcement de la sécurisation des personnes et des biens demeurent une priorité majeure du Groupe, tant en Côte d'Ivoire que dans les autres pays d'implantation.

20.4 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES

20.4.1 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31/12/2010

Société Internationale
de Plantations
d'Hévéas - SIPH

Comptes Consolidés

*Exercice clos le
31 décembre 2010*

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport, relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la Société Internationale de Plantations d'Hévéas - SIPH, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 3.12 « Actifs biologiques (plantations d'hévéas) » et la note 8 « Actifs biologiques » relatives à l'évaluation à la juste valeur des actifs biologiques (plantations d'hévéas) du groupe SIPH en fonction de la norme IAS 41. Ces notes exposent notamment qu'en l'absence d'un marché liquide, cette évaluation repose sur les cours du caoutchouc correspondant à la meilleure estimation du management et sur des taux d'actualisation, que ces éléments influent de façon sensible et significative sur la juste valeur des actifs biologiques et, que leurs évolutions futures sont susceptibles de créer une volatilité importante de la valeur des plantations d'hévéas.
- la note 2 de l'annexe « Principaux faits marquants de l'exercice, Situation en Côte d'Ivoire », la note 28-3 « Risque Pays, Côte d'Ivoire » et la note 30 « Evénements postérieurs à la clôture » qui exposent les effets de la crise ivoirienne sur l'activité de la filiale SAPH en Côte d'Ivoire, et le cas du Président du Conseil d'Administration.
-

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les notes 3.12 et 3.13 décrivent le traitement comptable retenu par votre société relatif aux actifs biologiques et à la production agricole en fonction de la norme IAS 41. Comme indiqué précédemment, les notes 3.12 et 8 traitent de l'évaluation à la juste valeur des actifs biologiques (plantations d'hévéas). Nous avons examiné la méthodologie retenue pour l'application de la norme IAS 41, nous avons revu les hypothèses retenues lors de l'évaluation des actifs biologiques à la juste valeur et nous nous sommes assurés du caractère approprié des informations données dans les notes aux états financiers consolidés.

Par ailleurs, comme indiqué dans les notes 3.2, 3.10 et 6.1 relatives respectivement aux « Hypothèses et estimations comptables », « Perte de valeur des actifs corporels et incorporels immobilisés » et « Écarts d'acquisition », la société procède à des tests de dépréciation de l'ensemble des actifs, y compris les écarts d'acquisition. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre des tests de dépréciation concernant notamment les écarts d'acquisition et nous avons vérifié que la note 6.1 donne une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérification spécifique

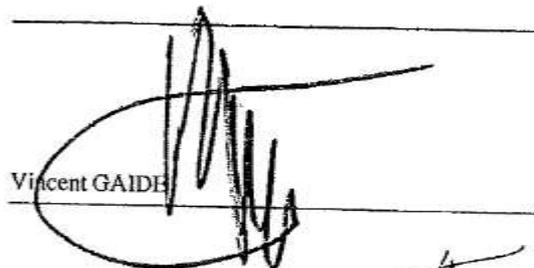
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly sur Seine et Courbevoie, le 21 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

PRICEWATERHOUSE
COOPERS AUDIT


Vincent GAIDE

MAZARS

Gaël LAMANT



20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les comptes les plus récents du présent document sont les comptes consolidés au 31/12/2010.

20.6 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Chiffre d'affaires caoutchouc 1^{er} trimestre 2011 (Cf. chapitre 12-1 « Evolution récente »).

20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

20.7.1 Politique de distribution

Sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est fait d'abord un prélèvement de 5 % au moins, affecté à la formation d'un fonds de réserve dit "Réserve légale". Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve atteint le dixième du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des prélèvements pour la réserve légale et augmenté des reports bénéficiaires.

Sur le bénéfice distribuable, l'Assemblée Générale a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être inscrites à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaires, généraux ou spéciaux dont elle règle l'affectation ou l'emploi.

Le Conseil d'administration propose éventuellement à l'Assemblée Générale une distribution de dividendes chaque année. Aucune politique de distribution de dividendes ne peut se dégager.

20.7.2 Délai de prescription

Les dividendes non réclamés sont prescrits dans un délai de cinq ans à compter de la date de mise en paiement.

20.7.3 Dividendes et réserves distribuées par la Société au cours des trois derniers exercices

Dividende mis en distribution au titre des exercices :	Total Brut	Soit € brut/titre (ajusté)
2009	15 182 370,00 €	3,00
2008	7 085 106,00 €	1,40
2007	12 145 896,00 €	2,40

20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A notre connaissance, il n'existe, à ce jour et au cours des douze derniers mois, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe.

20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE

Aucun changement significatif de la situation financière et commerciale de SIPH n'est intervenu entre la date d'arrêté des comptes, et le dépôt du présent document de référence.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Capital social émis et autorisé à la date d'enregistrement du présent document de référence

Depuis le 20 octobre 2006, le capital social est de 11.568.965,94 euros.
La valeur nominale des actions composant le capital social de la société est 2,286 € depuis le 1^{er} juillet 2008.
Le capital social est divisé en 5 060 790 actions émises et totalement libérées.

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

Néant.

21.1.3 Titres propres détenus par la Société ou par les sociétés du Groupe

Néant.

21.1.4 Autres titres donnant accès au capital

• Obligations Convertibles en actions :

Néant

• Attributions d'actions aux salariés :

Augmentation de capital réservée aux salariés (Extrait des résolutions de l'AGM du 27 juin 2011, quatorzième résolution) :

L'Assemblée Générale, conformément aux dispositions de l'article L.225-129-6 du Code de Commerce :

- délègue au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, à une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles réservée aux salariés, conformément aux dispositions de l'article L.443-5 du Code du Travail ;
- décide que la présente délégation sera valable pour une durée de deux ans et dans la limite d'un plafond maximum de 3 % ;
- décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de déterminer les dates, conditions et modalités des émissions, fixer les montants à émettre, déterminer le prix d'émission des actions nouvelles, la date de jouissance des titres à émettre, le mode et les délais de libération des actions, les délais de souscription, l'imputation des frais de cette augmentation de capital sur toute éventuelle prime y afférent, et généralement, prendre toutes dispositions utiles pour la bonne fin de l'émission envisagée et constater la ou les augmentations de capital et modifier corrélativement les Statuts.

Cette délégation comporte au profit des salariés concernés renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises.

Le Conseil n'a pas mis en œuvre l'attribution d'actions aux salariés au cours de l'exercice 2010.

21.1.5 Droits d'acquisition et/ou obligations attachés au capital émis mais non libéré et engagement d'augmentation du capital

Un pacte d'actionnaire a été conclu entre SIFCA, MICHELIN, PARME INVESTISSEMENT et IMMORIV le 18 juillet 2007 (Cf. Chapitre 24 : « Décision et Information n° 208C0034 – FR0000036857-PA01 du 08 janvier 2008 »).

Ce pacte prévoit un droit de préemption :

« Les signataires se sont consentis mutuellement un droit de préemption portant sur les titres SIPH qu'ils détiennent.

Toute partie cédante devra notifier préalablement à l'autre tout projet de cession à un tiers ou à tout autre actionnaire. Les autres parties disposeront d'un délai de vingt jours à compter de cette notification, pour notifier à l'actionnaire cédant l'exercice de son droit de préemption. A défaut d'exercice de son droit de préemption dans ce délai, la cession projetée pourra être réalisée en faveur du cessionnaire envisagé dans les conditions prévues initialement dans un délai de trente jours.

Tout tiers qui deviendrait actionnaire de la société à la suite d'une cession hors marché par une des parties devra, comme condition de validité de ladite cession, consentir aux autres parties un droit de préemption portant sur les titres objet de la cession. ».

21.1.6 Option ou accord portant sur le capital de la société ou d'une société du Groupe

Néant.

21.1.7 Tableau d'évolution du capital de la Société au 31 décembre 2010

DATES	Nature de l'opération	Augmentation de capital	Nominal par action	Prime d'émission ou d'apport	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions	Capital après opération
20/10/2006	Augmentation du capital	2 313 798	22,86	16 886 202	101 216	506 079	11 568 966
31/12/2006						506 079	11 568 966
31/12/2007						506 079	11 568 966
20/05/2008	Division par 10 du nominal		2,286			5 060 790	11 568 967
31/12/2008						5 060 790	11 568 967
31/12/2009						5 060 790	11 568 967
31/12/2010						5 060 790	11 568 967

L'augmentation de capital réalisée en 2006 rémunère l'apport par CFM (Compagnie Financière Michelin) de 99,9% de REN (ex MDC), société de droit Nigérian La société REN ainsi apportée détient des participations majoritaires dans quatre plantations situées au Nigéria soit :

- 80 % des sociétés Waterside Rubber Estates Limited (WAREL) Osse River Rubber Estates Limited (ORREL) et Utagba Uno Rubber Estates Limited (UUREL) ;
- 60 % de la société Araromi Rubber Estates Limited (AREL).

Les comptes du Groupe REN sont consolidés chez SIPH depuis le 1^{er} octobre 2006.

Cette opération marque une étape importante dans le développement de SIPH :

- Augmentation des tonnages de productions propres ;
- Diversification des âges de cultures, les plantations du Nigeria étant constituées de jeunes cultures dont la production va passer de 13 milles tonnes à 18 milles tonnes en 10 ans ;
- Diversification du risque pays avec une pondération du poids de la Côte d'Ivoire ;
- Le Nigeria étant un pays où l'hévéaculture est implantée, REN constitue une nouvelle base de développement ;
- Cette opération concrétise également le renforcement d'un partenariat industriel à long terme avec Michelin.

L'Assemblée Générale Mixte du 20 octobre 2006 a ainsi constaté :

- Une augmentation de capital social d'un montant de 2 313 797,76 euros pour le porter à la somme de 11 568 965,94 euros, par émission de 101 216 actions, émises au prix unitaire de 189,693329 euros intégrant, outre la valeur nominale (soit 22,86 euros par action), une prime d'émission de 166,833329 euros par action. L'augmentation de capital et la prime d'émission représentent ainsi un montant de 19,2 millions d'euros.

Cette opération a été décrite dans le document d'apport, visée par l'AMF (visa 06-149 du 26/9/06).

A l'issue de cette opération CFM détient 20 % du capital de SIPH.

L'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2008 a décidé de :

- la division par 10 du nominal des actions à compter du 1^{er} juillet 2008, passant de 22,86 € à 2,286 € la valeur nominale des actions composant le capital social de la Société, ce dernier restant inchangé. Le nombre des actions de la Société en circulation a ainsi été multiplié par 10, afin d'améliorer la liquidité de l'action de la Société et son accessibilité auprès des investisseurs.

21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS

21.2.1 Objet social (article 2 des statuts)

La Société accomplira son objet en France et en tous autres pays.

Elle a pour objet :

- l'étude, la conception, la réalisation, la mise en valeur, l'exploitation de plantations d'arbres à caoutchouc, d'arbres et d'arbustes de toutes autres essences et généralement de toutes cultures quelles qu'elles soient et, à cet effet, l'acquisition, la vente, l'échange de toutes propriétés et de tous immeubles, l'obtention et la cession de toutes concessions,
- l'achat et la vente de toutes matières de la nature de celles produites par les arbres, arbustes et cultures prévus à l'alinéa qui précède,
- le traitement des produits de ces mêmes arbres, arbustes et cultures,
- la participation et l'acquisition d'intérêts en quelques pays que ce soit et sous quelque forme que ce soit, même par voie de souscription d'actions, dans toutes Sociétés de plantations et d'exploitations d'arbres à caoutchouc, d'arbres et d'arbustes de toutes autres essences et de toutes cultures quelles qu'elles soient, et généralement dans toutes Sociétés rattachées directement ou indirectement à l'agro-industrie,
- l'acquisition, la prise à bail, la location et l'exploitation par tous moyens de tous immeubles ou fraction d'immeubles ainsi que tous droits immobiliers ou mobiliers se rapportant à des immeubles : l'administration, la location et l'exploitation desdits immeubles,
- et, d'une manière générale, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet principal énuméré aux cinq alinéas qui précèdent.

21.2.2 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil d'administration

Il est renvoyé au chapitre 16 - Fonctionnement des organes d'administration et de direction du présent document de base.

21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (art. 34 des statuts)

Chaque actionnaire admis à une Assemblée, qu'il soit présent ou représenté, a autant de voix qu'il possède d'actions sans cependant pouvoir prétendre à plus de dix voix dans les Assemblées ayant un caractère constitutif.

Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux actions au porteur est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire, à la fin de l'année civile précédant la date de réunion de l'Assemblée considérée.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserve, bénéfiques ou prime d'émission ou en cas de division de la valeur nominale des actions anciennes, le droit de vote double est également conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Pour les actions anciennes en cours d'acquisition du droit de vote double à la date de l'opération, la période d'acquisition s'imputera sur les actions nominatives ainsi attribuées.

Ce droit de vote double cessera de plein droit d'être attaché à toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert en propriété.

Néanmoins, conservera le droit acquis ou n'interrompra pas le délai de deux ans ci-dessus fixé tout transfert du nominatif au nominatif par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

La liste des actions nominatives bénéficiant du droit de vote double est dressée par le bureau de l'Assemblée.

Le droit de vote double cesse pour toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert, hormis tout transfert du nominatif au nominatif par suite de succession ou de donation familiale.

Les statuts actuels ne prévoient pas la possibilité de suppression des droits de vote double par une décision d'assemblée générale extraordinaire.

Cf. Chapitre 18.2 Droits de Vote.

21.2.4 Modification des droits des actionnaires

Néant.

21.2.5 Assemblées générales (articles 30 à 37 bis des statuts)

21.2.5.1. Convocation aux assemblées

Les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration.

A défaut, elles peuvent être également convoquées :

I - Par les commissaires aux comptes ;

II - Par un mandataire, désigné en justice, à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins 5% du capital social, soit d'une association d'actionnaires conforme aux dispositions fixées à l'article L.225-120 du Code de Commerce ;

III – Par les liquidateurs ;

IV – Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession de bloc de contrôle.

Les assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation. Les convocations ont lieu quinze jours francs au moins avant la date prévue pour la réunion de l'Assemblée. Ce délai est réduit à six jours francs pour les Assemblées Générales réunies sur deuxième convocation et pour les assemblées prorogées.

Les convocations sont faites au moyen d'un avis inséré dans un journal habilité à recevoir les annonces légales dans le département du siège social et de Paris et si la Société fait publiquement appel à l'épargne dans le Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. En outre, les actionnaires titulaires de titres nominatifs depuis un mois au moins à la date de la convocation, sont convoqués à l'Assemblée par lettre Ordinaire. Sous la condition d'adresser à la Société le montant des frais de recommandation, ils peuvent demander à être convoqués par lettre recommandée.

Les réunions ont lieu aux jours, heure et lieu indiqués dans l'avis de convocation.

Les avis de convocation doivent notamment indiquer avec clarté et précision l'ordre du jour de la réunion.

21.2.5.2. Participation aux assemblées

Le droit de participer aux assemblées est subordonné :

- à l'inscription de l'actionnaire sur le registre de la Société pour les propriétaires d'actions nominatives.
- au dépôt, au lieu indiqué par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat délivré par une banque, un établissement financier ou un agent de change, dépositaire des titres, pour les titulaires d'actions au porteur.

Le délai au cours duquel ces formalités doivent être accomplies expire cinq jours francs avant la date de réunion de l'Assemblée.

Nul ne peut représenter un actionnaire s'il n'est lui-même actionnaire ou conjoint de l'actionnaire représenté.

21.2.5.3. Droit de vote

Chaque actionnaire admis à une Assemblée, qu'il soit présent ou représenté, a autant de voix qu'il possède d'actions sans cependant pouvoir prétendre à plus de dix voix dans les Assemblées ayant un caractère constitutif.

Toutefois, un droit de vote double de celui conféré aux actions au porteur est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire, à la fin de l'année civile précédant la date de réunion de l'Assemblée considérée.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserve, bénéfices ou prime d'émission ou en cas de division de la valeur nominale des actions anciennes, le droit de vote double est également conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Pour les actions anciennes en cours d'acquisition du droit de vote double à la date de l'opération, la période d'acquisition s'imputera sur les actions nominatives ainsi attribuées.

Ce droit de vote double cessera de plein droit d'être attaché à toute action ayant fait l'objet d'une conversion au porteur ou d'un transfert en propriété.

Néanmoins, conservera le droit acquis ou n'interrompra pas le délai de deux ans ci-dessus fixé tout transfert du nominatif au nominatif par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible.

La liste des actions nominatives bénéficiant du droit de vote double est dressée par le bureau de l'Assemblée.

21.2.6 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle

Un pacte d'actionnaire a été conclu entre SIFCA, MICHELIN, PARME INVESTISSEMENT et IMMORIV le 18 juillet 2007 (Cf. *Chapitre 24* : « *Décision et Information n° 208C0034 – FR0000036857-PA01 du 08 janvier 2008* »).

Ce pacte prévoit un :

Engagement au maintien du niveau de participation :

Parme Investissement et Immoriv, les actionnaires principaux de Sifca, se sont engagées à conserver directement ou indirectement, une participation d'au moins 51% des droits de vote de Sifca, cette dernière s'étant obligée quant à elle, à conserver directement ou indirectement, une participation d'au moins 34% des droits de vote de SIPH.

En cas de non-respect des engagements susmentionnés, le pacte prévoit que CFM pourra :

- exercer son droit de sortie conjointe totale,
- résilier certains contrats en vigueur entre les entités du groupe Michelin et du groupe SIPH.

Toutefois, dans le cas où un tel changement de contrôle entraînerait un cas de garantie de cours ou d'offre publique obligatoire, le droit de sortie conjointe proportionnelle et le droit de sortie conjointe totale seront caducs.

Droit de sortie conjointe totale de CFM :

En cas de non-respect des engagements de maintien du niveau de participation de Parme Investissement et Immoriv d'une part et de Sifca d'autre part, le pacte prévoit que CFM pourra exercer un droit de sortie conjointe totale.

Ce droit de sortie conjointe totale permettra à CFM de céder au cessionnaire la totalité des actions qu'il détient au moment de la notification du projet de cession par Sifca.

21.2.7 Franchissements de seuils

La Société est soumise à la législation applicable en ce qui concerne les franchissements de seuils, et plus particulièrement l'article L233-7 du Code de Commerce.

21.2.8 Modification du capital et des droits de vote attachés aux actions

Néant.

22. CONTRATS IMPORTANTS

AVEC MICHELIN :

Compte tenu des relations privilégiées et du partenariat à long terme entre SIPH et Michelin, décrit au chapitre 6-2-8, SIPH et Michelin travaillent ensemble dans le cadre d'un dispositif d'assistance technique. Le groupe Michelin fait également bénéficier SIPH de son savoir-faire et de son expérience, ainsi que des fruits de sa recherche.

Ce dispositif contractuel porte sur l'apport de l'expertise technique de Michelin sur les points suivants :

- Appui au management ;
- Participation à la mise en place d'outils de gestion et de suivi ;
- Apport de savoir-faire technique et agricole, dont notamment amélioration du matériel végétal, optimisation des techniques de plantation, de saignée ;
- Amélioration de la gestion des unités de production ;
- Formation des employés et des cadres locaux.

Le contrat d'assistance technique avec Michelin s'est établi en plusieurs étapes :

- Mise en place du premier volet du contrat d'assistance le 1^{er} novembre 2002 entre Michelin et SAPH, échéance au 1^{er} novembre 2006, avec prorogation par tacite reconduction ;
- Mise en place du second volet du contrat entre Michelin et SIPH portant sur l'assistance technique fournie par Michelin à GREL, la filiale ghanéenne de SIPH. Ce contrat a été mis en place le 1^{er} septembre 2003 échéance au 31 décembre 2006, avec prorogation par tacite reconduction ;
- A la suite à l'apport du groupe REN, Michelin et SIPH sont convenus de conserver l'appui technique de Michelin pour la gestion des plantations du Groupe REN au Nigeria ;
- En 2007, l'ensemble de ces contrats a été réaménagé dans un contrat unique entre SIPH et Michelin, permettant d'intégrer de nouvelles acquisitions telles que la plantation CRC, en effectuant de simples avenants au contrat.

Au cours de l'exercice 2010, le montant facturé par Michelin au Groupe SIPH est de 2,6 millions €.

Chacune des parties peut mettre fin au contrat, moyennant un préavis envoyé par lettre recommandée avec accusé de réception, en cas de manquement par l'autre Partie à l'une quelconque de ses obligations contractuelles, ou en cas de dissolution et liquidation ou redressement judiciaire de l'une ou l'autre des parties.

Michelin se réserve en outre le droit de mettre fin au contrat, avec effet immédiat, en cas de prise de participation significative d'un concurrent de Michelin dans le capital de SIPH, de GREL ou de SAPH.

AVEC SIFCA :

Pour faire face à la croissance, un nouveau dispositif d'assistance technique a été mis en place en 2007, par lequel SIFCA assure le contrôle de gestion et l'audit interne des filiales du groupe SIPH, ainsi que le développement externe.

L'assistance technique perçue par SIFCA s'élève à 1,5 Millions € en 2009 et à 1,5 Millions € en 2010.

**23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS,
DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS
D'INTERETS**

Néant.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

24.1 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS DE L'EMETTEUR

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales des actionnaires, peuvent être consultés au siège social de la Société.

24.2 RAPPORTS FINANCIERS ET AUTRES DOCUMENTS

Les rapports des commissaires aux comptes et autres documents consolidés et sociaux peuvent être consultés au siège social de la Société.

24.3 INFORMATIONS COMMUNIQUEES AU PUBLIC DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2010

La liste des communiqués suivants sont disponibles sur le site Internet de la société (www.siph.com) et peuvent être consultés à la rubrique « Informations » : « Réglementées » et/ou « Communiqués » :

a) Informations réglementées :

Etats financiers et documents de référence

Rapports Financiers

- 29.04.2011 Rapport Financier Annuel – Exercice 2010
- 02.09.2010 Rapport Financier Semestriel – Exercice 2010
- 29.04.2010 Rapport Financier Annuel – Exercice 2009

Document de référence

- 29.06.2010 Document de référence de l'exercice 2009

Déclarations de CA et résultat

Chiffres d'affaires

- 13.05.2011 Chiffre d'affaires caoutchouc 1^{er} trimestre 2011
- 14.02.2011 Chiffre d'affaires caoutchouc 4^e trimestre 2010 (Exercice 2010)
- 08.11.2010 Chiffre d'affaires caoutchouc 3^e trimestre 2010
- 03.08.2010 Chiffre d'affaires caoutchouc 2^e trimestre 2010
- 12.05.2010 Chiffre d'affaires caoutchouc 1^{er} trimestre 2010
- 15.02.2010 Chiffre d'affaires caoutchouc 4^e trimestre 2009 (Exercice 2009)

Résultats

- 27.04.2011 Résultat de l'exercice 2010 : *Un bénéfice net supérieur aux prévisions pour l'année 2010, grâce à un contexte favorable sur le marché du caoutchouc*
- 02.09.2010 Résultats 1^{er} semestre 2010 : *Excellents résultats semestriels 2010. Résultat opérationnel courant multiplié par 7,4. Résultat net part du groupe multiplié par 7,9. Dépassement des niveaux de rentabilité d'il y a 2 ans*
- 19.04.2010 Résultats de l'exercice 2009 : *Bons résultats 2009 malgré le bas de cycle du 1^{er} semestre. Retournement du marché à la hausse confirmé*

☐ Déclarations totale des droits de vote & du nombre d'actions composant le capital de SIPH

- 01.06.2011 Déclaration mai 2011
- 03.05.2011 Déclaration avril 2011
- 05.04.2011 Déclaration mars 2011
- 03.03.2011 Déclaration février 2011
- 03.02.2011 Déclaration Janvier 2011
- 03.01.2011 Déclaration Décembre 2010
- 01.12.2010 Déclaration Novembre 2010
- 03.11.2010 Déclaration Octobre 2010
- 05.10.2010 Déclaration Septembre 2010
- 02.09.2010 Déclaration Août 2010
- 02.08.2010 Déclaration Juillet 2010
- 06.07.2010 Déclaration Juin 2010
- 02.06.2010 Déclaration mai 2010
- 05.05.2010 Déclaration avril 2010
- 02.04.2010 Déclaration mars 2010
- 01.03.2010 Déclaration février 2010
- 01.02.2010 Déclaration janvier 2010

Autres informations

- 06.06.2011 Actions et droits de vote au 16/05/2011
- 06.06.2011 AGM du 27.06.2011 – Formulaire de vote
- 06.06.2011 AGM du 27.06.2011 – Avis de Convocation
- 31.05.2011 Avis Préalable à l'assemblée générale
- 16.06.2010 Compte rendu de l'Assemblée Générale Ordinaire du 04.06.2010

b) Communiqués :

Communiqués de presse

☐ Gouvernance

- 27.04.2011 Réorganisation temporaire de la gouvernance de SIPH en réponse à l'enlèvement d'Yves LAMBELIN
- 01.03.2010 Evolution de la gouvernance du Groupe SIPH : Bertrand VIGNES est nommé Directeur Général Yves LAMBELIN conserve la Présidence du Conseil d'administration

☐ Assemblées Générales

- 24.05.2011 Dividende SIPH : calendrier
- 25.05.2010 Dividende SIPH : calendrier

☐ Communiqué de mise à disposition

- 29.04.2011 Communiqué de mise à disposition du rapport financier annuel au 31.12.2010
- 29.06.2010 Communiqué de mise à disposition du Document de référence 2009
- 29.04.2010 Modalités de mise à disposition des documents préparatoires – AGO du 04.06.2010
- 29.04.2010 Communiqué de mise à disposition du rapport financier annuel au 31.12.2009

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Il est renvoyé au paragraphe 7.2. Présentation des sociétés du Groupe du présent document de référence.

SOCIETE AFRICAINE DE PLANTATIONS D'HEVEAS (SAPH)

Société Anonyme de droit ivoirien		
Monnaie	CFA	1 € = 655,957 CFA
Capital	14 593 millions FCFA	composé de 5 111 601 actions de 2 855 CFA de nominal
Participation SIPH	68,06 %	Contre 65,76 % au 31/12/2009
Siège et Direction	Immeuble ex-SIT, Rue des Galions. ABIDJAN Zone Portuaire - COTE D'IVOIRE	

SIPH a renforcé sa participation dans SAPH de 2,30 %

GHANA RUBBER ESTATES LTD (GREL)

Société Anonyme de droit Ghanéen		
Monnaie	CEDI	1 € = 2,031 cedis au 31/12/2009 et 1,961 cedis au 31/12/2010
Capital	2 346 956 €	composé de 1 000 actions de 2 346,956 € de nominal
Participation SIPH	60,00 %	
Siège et Direction	GREL, PO Box 228 TAKORADI – GHANA	

REN (RUBBER ESTATES NIGERIA)

Société par actions de droit nigérian		
Monnaie	NAIRA	1 € = 212,35 Nairas au 31.12.2009 et 201,12 Nairas au 31.12.2010
Capital	491 875 000 Nairas	composé de 491 875 000 actions de 1 NGN de nominal
Participation SIPH	70,32 %	Contre 100 % au 31/12/2009
Siège social	2A Ijora Causeway, Lagos – Osse River Rubber, Udo, Ovia South-West LGA, Edo State NIGERIA	

➤ Fusion des entités de RENL :

En février 2010, la fusion des 5 entités juridiques a pu être finalisée, la société RENL ayant absorbé ses filiales.

Cette fusion simplifie la gestion de ces plantations et permettra une meilleure optimisation des services communs.

➤ Première distribution de dividende :

En 2010, RENL a distribué des dividendes pour la première fois, soit 700 millions de nairas à l'ensemble de ses actionnaires (3,5 millions d'euros).

CAVALLA RUBBER CORPORATION - CRC

Société par actions de droit Libérien	
Monnaie	Dollar Libérien 1 € = 98,89 Dollars Libériens au 31.12.2009 et 94,08 Dollars Libériens au 31.12.2010
Capital	13 298 850 USD composé de 13 298 850 actions de 1 USD de nominal
Participation SIPH	60,00 %
Siège social	Gedetarbo, Pleebo District, Maryland County (LIBERIA)