

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 31/12/2011



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14/08/12, conformément à l'article 212-13 de son 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 2010 établis en application des normes IFRS et le Rapport des Commissaires aux Comptes afférent présentés aux pages 94 à 152 du Document de Référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 27 juin 2011 sous le numéro D 11-0634.
- 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	3
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	4
3.1	DONNEES D'EXPLOITATION	4
3.2	DONNEES BILANCIELLES	4
3.3	DONNEES DE TRESORERIE	5
3.4	INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES	5
4.	FACTEURS DE RISQUE	6
4.1	RISQUES LIES AUX FLUCTUATIONS DU MARCHE DU CAOUTCHOUC	6
4.1.1	Le marché du caoutchouc : Fluctuation des cours	6
4.2	RISQUES PAYS	7
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
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	11
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	11
5.1.1	Raison sociale	11
5.1.2	Lieu et numéro d'enregistrement	11
5.1.3	Date de constitution et durée	11
5.1.4	Siège social, forme juridique et législation	11
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités de la Société	12
5.2	INVESTISSEMENTS	13
5.2.1	Description des principaux investissements réalisés par la Société au cours des trois derniers exercices	13
5.2.2	Description des principaux investissements en cours de la Société	16
5.2.3	Description des principaux investissements futurs de la Société	16
6.	APERÇU DES ACTIVITES	17
6.1.1	Principales activités	17
6.1.2	Activités hévéicoles	17
6.1.3	Nouveau Produit et/ou service	19
6.2	PRINCIPAUX MARCHES	19
6.2.1	Ventilation Géographique	19
6.2.2	Ventilation du Chiffre d'affaires par Activité	19
6.2.3	Le marché du caoutchouc	20
6.2.4	Les cours internationaux du caoutchouc	22
6.2.5	Concurrence sur les ventes	24
6.2.6	Sociétés concurrentes	24
6.2.7	Dépendances éventuelles de SIPH	25

7.	ORGANIGRAMME	26
7.1	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE	26
7.2	PRESENTATION DES SOCIETES DU GROUPE	28
7.2.1	Données caractéristiques des filiales	28
7.2.2	Contribution des participations aux résultats consolidés :	29
7.2.3	SAPH (Société Africaine de Plantations d'Hévéas)	29
7.2.4	GREL (Ghana Rubber Estate Limited)	29
7.2.5	REN (Rubber Estates Nigeria)	30
7.2.6	CRC (Cavalla Rubber Corporation)	30
8.	PINCIPALES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, PROPRIETES IMMOBILIERES	32
8.1	IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES	32
8.1.1	Actifs Biologiques	32
8.1.2	Autres Immobilisations Corporelles	33
8.1.3	Propriétés Immobilières :	33
8.2	PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX	33
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	34
9.1	SITUATION FINANCIERE	34
9.2	RESULTAT D'EXPLOITATION	35
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	37
10.1	CAPITAUX DE L'EMETTEUR	37
10.2	SOURCE ET MONTANT DES FLUX DE TRESORERIE DE LA SOCIETE	39
10.2.1	Source et montants des flux de trésorerie	39
10.2.2	Evolution de la trésorerie et découvert	41
10.3	CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT	41
10.4	RESTRICTIONS A L'UTILISATION DES CAPITAUX	43
10.5	SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES POUR LES INVESTISSEMENTS FUTURS	43
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	44
12.	INFORMATION SUR LES TENDANCES	45
12.1	EVOLUTION RECENTE	45
12.2	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	48
13.	PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE	49
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DIRECTION GENERALE	50
14.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION	50
14.1.1	Composition du conseil d'administration	50
14.1.2	Renseignements concernant les membres du Conseil d'administration	50
14.2	DIRECTION GENERALE	50
14.2.1	Composition de la direction générale	50
14.3	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU DIRECTEUR GENERAL	51
14.4	DECLARATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE DIRECTEUR GENERAL	51
15.	REMUNERATION ET AVANTAGES	52
15.1	REMUNERATION BRUTE GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DU DIRECTEUR GENERAL	52
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.....	64
16.4.2 Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par le Groupe.....	70
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.....	78
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.....	80
17. SALARIES	83
17.1 NOMBRE DE SALARIES.....	83
17.2 PARTICIPATIONS ET STOCKS OPTIONS.....	83
17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE.....	83
17.3.1 Contrats d'intéressement et de participation.....	83
17.3.2 Options consenties aux salariés.....	83
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	84
18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE AU 31 DECEMBRE 2011.....	84
18.2 DROITS DE VOTE.....	84
18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE.....	85
18.4 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE.....	87
18.5 SIPH EN BOURSE.....	88
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	90
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 2011).....	90
19.2 DESCRIPTION DES RELATIONS ENTRE SIPH & SES ACTIONNAIRES.....	95
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	97
20.1 INFORMATION FINANCIERES HISTORIQUES.....	97
20.2 INFORMATION FINANCIERES PRO-FORMA.....	97
20.3 COMPTES CONSOLIDES 31 DECEMBRE 2011.....	98
20.3.1 Compte de résultats consolidés IFRS 2011.....	98
20.3.2 Bilans consolidés IFRS 2011.....	99
20.3.3 Etat Consolidé du résultat global IFRS 2011.....	100
20.3.4 Tableaux consolidés des Flux de Trésorerie IFRS 2011.....	101

20.3.5	Variation des capitaux propres consolidés et des intérêts minoritaires au 31/12/2011	102
20.3.6	Annexe aux comptes consolidés 2011	103
20.4	VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES	158
20.4.1	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31/12/2011	158
20.5	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES.....	161
20.6	INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES	161
20.7	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	161
20.7.1	Politique de distribution.....	161
20.7.2	Délai de prescription	161
20.7.3	Dividendes et réserves distribuées par la Société au cours des trois derniers exercices	161
20.8	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	161
20.9	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE DU GROUPE.....	161
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	162
21.1	CAPITAL SOCIAL	162
21.1.1	Capital social émis et autorisé à la date d'enregistrement du présent document de référence.....	162
21.1.2	Titres non représentatifs du capital.....	162
21.1.3	Titres propres détenus par la Société ou par les sociétés du Groupe.....	162
21.1.4	Autres titres donnant accès au capital.....	162
21.1.5	Droits d'acquisition et/ou obligations attachés au capital émis mais non libéré et engagement d'augmentation du capital	162
21.1.6	Option ou accord portant sur le capital de la société ou d'une société du Groupe	163
21.1.7	Tableau d'évolution du capital de la Société au 31 décembre 2011	163
21.2	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS.....	164
21.2.1	Objet social (article 2 des statuts)	164
21.2.2	Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société concernant les membres du conseil d'administration.....	164
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés aux actions (art. 34 des statuts)	164
21.2.4	Modification des droits des actionnaires	165
21.2.5	Assemblées générales (articles 30 à 37 bis des statuts).....	165
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.....	167
21.2.7	Franchissements de seuils.....	167
21.2.8	Modification du capital et des droits de vote attachés aux actions	167
22.	CONTRATS IMPORTANTS	168
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....	170
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	171
24.1	ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS DE L'EMETTEUR	171
24.2	RAPPORTS FINANCIERS ET AUTRES DOCUMENTS.....	171
24.3	INFORMATIONS COMMUNIQUEES AU PUBLIC DEPUIS LE 1 ^{ER} JANVIER 2011.....	171
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	174

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 2011 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 2010, présentés dans le document de référence n° D. 11-0634 déposé auprès de l'AMF le 27 juin 2011, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en pages 150 à 152 dudit document, 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.

Bertrand VIGNES,
Directeur Général

1.3 RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Directeur Général Adjoint : Olivier de Saint Seine (Téléphone : 01 41 16 28 10)
Secrétaire Général : 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.

DELOITTE ET ASSOCIES

est inscrite sur la liste des Commissaires aux Comptes de Versailles.

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.

B.E.A.S.

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 2010 et 31 décembre 2011, le montant total des honoraires pris en charge par la Société se décompose comme suit :

	Mazars				PricewaterHouse CoopersAudit				Deloitte				Autres				
	Montant		%		Montant		%		Montant		%		Montant		%		
	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	N	N-1	
Audit																	
❖ Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés																	
□ Émetteur	70	96	52%	60%	0	92	0%	31%	70	0	59%	0%	0	0	0%	0%	
□ Filiales intégrées globalement	64	64	48%	40%	64	130	100%	44%	30	0	25%	0%	76	35	75%	30%	
❖ Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes																	
□ Émetteur	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%	19	0	18%	0%	
□ Filiales intégrées globalement	0	0	0%	0%	0	39	0%	13%	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%	
Sous total 1	134	160	52%	60%	64	261	0%	31%	100	0	59%	0%	95	35	18%	0%	
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement																	
❖ Juridique, fiscal, social	0	0	0%	0%	0	37	0%	12%	19	0	16%	0%	6	84	6%	71%	
❖ Autres	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%	0	0	0%	0%	
Sous total 2	0	0	0%	0%	0	37	0%	12%	19	0	16%	0%	6	84	6%	71%	
TOTAL 1 + 2	134	160	52%	60%	64	297	0%	43%	119	0	75%	0%	101	118	25%	71%	

2.2.1 Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés

Néant

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 DONNEES D'EXPLOITATION

En milliers €	2011	2010	2009
Chiffre d'Affaires	422 340	317 984	188 050
<i>Dont Chiffre d'affaires caoutchouc</i>	403 016	295 408	169 643
Marges sur coûts directs avant IAS41	190 374	141 497	58 618
IAS41 stocks	-21 110	7 525	9 737
Marges sur coûts directs après IAS41	169 264	149 022	68 355
Résultats Opérationnel Courant avant IAS 41	151 533	107 514	29 666
<i>IAS41 plantations</i>	-9 735	22 199	36 084
Résultats Opérationnel Courant après IAS 41	120 689	137 239	75 486
Résultats Opérationnel	120 969	136 546	106 822
Résultat Financier	1 157	-1 115	175
Résultat Net Consolidé	89 324	97 960	57 375
Résultat Net part Groupe	59 130	66 143	38 955

3.2 DONNEES BILANCIELLES

EN MILLIERS €							
ACTIF			PASSIF				
	2011	2010	2009		2011	2010	2009
Ecarts d'acquisition et actifs incorporels	21 377	21 400	22 698	Capitaux propres Groupe	234 777	183 261	151 157
Immobilisations corporelles	53 378	46 458	41 621	Capitaux propres Minoritaires	85 014	81 825	64 401
				CAPITAUX PROPRES	319 791	265 085	215 558
Actifs Biologiques	149 848	151 809	124 910	Dette financière LT	30 405	8 981	9 365
Autres Actifs non courants	12 486	12 901	3 344	Autres passifs non courants	44 475	38 981	24 994
ACTIFS NON COURANTS	237 089	232 568	192 573	PASSIFS NON COURANTS	74 879	47 962	34 359
Stock	70 190	68 866	41 637	Dette financière CT	5 097	16 387	13 465
Autres actifs courants	70 582	78 140	32 740	Autres passifs courants	57 285	77 468	32 273
Tresorerie	79 192	27 329	28 704				
ACTIFS COURANTS	219 963	174 334	103 081	PASSIFS COURANTS	62 382	93 855	45 738
TOTAL	457 052	406 902	295 654	TOTAL	457 052	406 902	295 654

3.3 DONNEES DE TRESORERIE

En milliers €	2011	2010	2009
Capacité d'autofinancement hors impôt	165 262	115 585	38 506
Impôts versés	-36 048	-8 986	-15 925
Variation du besoin en fonds de roulement	-9 193	-62 574	-8 180
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	120 021	44 024	14 401
Investissements	-22 949	-18 573	-14 394
Divers sur flux d'investissements	-396	-100	-1 152
Variation de périmètre net de trésorerie	0	-4 375	0
Flux net de trésorerie liés à l'investissement	-23 345	-23 049	-15 546
Dividendes aux minoritaires	-26 162	-8 722	-4 419
Dividendes SIPH	-27 834	-15 182	-7 085
Dette LT nette	14 521	96	128
Autres flux liés aux opérations de financement	-39 475	-23 809	-11 376
Incidence des variations des cours de devises	572	404	-387
VARIATION DE LA TRESORERIE	57 772	-2 429	-12 908
Trésorerie et équivalents à l'ouverture	20 868	23 297	36 206
Trésorerie et équivalents à la clôture	78 641	20 868	23 297

3.4 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES

Il est renvoyé au chapitre 12-1 du présent document : « Informations sur les tendance , Evolutions récentes »

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 au chapitre 20.3.6 du présent document, note 29**.

Le rapport du président sur le contrôle interne, présenté au chapitre 16 – point 16.4 du document de référence, décrit les mesures mises en place pour faire face aux risques identifiés. Les risques les plus significatifs et les contrôles ou dispositions pour y faire face sont résumés ci-après :

4.1 RISQUES LIÉS AUX FLUCTUATIONS DU MARCHÉ DU CAOUTCHOUC

Les résultats et la trésorerie du Groupe sont liés aux cours du caoutchouc.

Le métier de SIPH s'inscrit sur le long terme, compte tenu du cycle de 7 ans nécessaires pour amener les arbres à maturité, et des indispensables renouvellements des parcelles les plus anciennes afin de garantir la pérennité du verger.

En cas de bas de cycle profond et durable, SIPH a identifié le risque de manque de ressources financières pour faire face au besoin de renouvellement du verger :

Ce risque est géré par un niveau d'endettement moyen et long terme faible, n'excédant pas 12% des capitaux propres, et une trésorerie nette de dette positive depuis plusieurs exercices.

	2011	2010	2009	2008	2007
Capitaux propres	319 791	265 085	215 558	176 937	157 386
Dette financière non courante	30 405	8 981	9 365	7 620	10 029
Dette financière courante	5 097	16 387	13 465	2 680	4 598
Trésorerie & équivalents	79 192	27 329	28 704	36 219	23 230
Dette/ fonds propres	11,10%	9,57%	10,59%	5,82%	9,29%
Trésorerie & équivalent, net de dette	43 690	1 961	5 874	25 919	8 603

4.1.1 Le marché du caoutchouc : Fluctuation des cours

Les résultats et la trésorerie 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. 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.

4.1.1.2. 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 au Management. Les modalités de commercialisation et d'engagement sont fixées par le Conseil d'administration et régulièrement revues.

4.1.1.3. 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.

4.2 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.

Après cette crise, les retards d'embarquement ont été progressivement rattrapés jusqu'à la fin de l'année 2011. Globalement, les effets matériels de cette crise ont été d'un impact relativement peu significatif pour SAPH, filiale ivoirienne du groupe.

La réunification du pays est maintenant effective, ce qui favorise la libre circulation des personnes et des biens. La reprise économique est perceptible même si elle est encore lente en raison de la désorganisation généralisée engendrée par la crise postélectorale et la paupérisation de la population.

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.

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.

Le début d'année 2012 est marqué par une double crise au Nigéria :

Des manifestations se sont produites suite à la publication le 1er Janvier d'une nouvelle régulation du prix des produits pétrochimiques et d'une décision en vertu de laquelle les carburants ne sont plus subventionnés. Cette décision a entraîné une hausse du prix du litre d'essence qui est passé de 65 à 140 nairas, soit 96 centimes de dollars. Les 9 et 10 janvier, une grève générale avait quasiment paralysé le pays.

Le conflit inter-ethnique et interreligieux s'est accentué avec des violences sanglantes perpétrés par un groupe islamique radical. Les autorités nigérianes déploient d'importants efforts pour lutter contre ce mouvement.

Les activités de la filiale au Nigéria continuent de bien se dérouler en dépit de ces événements.

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.

A la suite du décès brutal de John Atta Mills fin juillet 2012, la procédure de transition constitutionnelle a été appliquée : Le vice-président, John Dramani Mahama a prêté serment devant une session extraordinaire du Parlement, et doit assurer l'intérim jusqu'à la présidentielle prévue en décembre.

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

4.3 RISQUES LIÉS 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.

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 disposait d'une solide expérience de l'hévéaculture au Libéria qui a bénéficié à CRC jusqu'au rachat par SIPH de la participation de SRI en début d'année 2012. Parallèlement, SIFCA renforce de plus en plus sa présence managériale auprès de cette filiale.

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 au Chapitre 20.3.6 du présent rapport - note 29 « Gestion des Risques », et au chapitre 16 – point 16.4 « rapport du président sur le contrôle interne ».

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 %.

Janvier 2012 : SIPH annonce l'acquisition de la participation de 40 % détenue par le Groupe Salala Rubber Investments (SRI) dans la société Cavalla Rubber Corporation (CRC) au Libéria. Cette opération fait suite à une première acquisition de 60 % réalisée par SIPH en avril 2008. CRC devient ainsi filiale à 100 % de SIPH (Cf. communiqué du 24/01/2012 sur site : www.siph.com).

Les terres exploitables ont par ailleurs été portée de de 8 000 à 35 000 hectares, qui seront progressivement plantées sur un rythme annuel de 500 à 1 000 hectares.

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 %

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 augmentation progressive de la production sur le long terme, en évitant les baisses de production que provoquerait inévitablement 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.

Fin 2011, SIPH a porté ses superficies plantées en hévéas à 52 472 hectares (matures et immatures) contre 52 119 hectares fin 2010.

Filiales	Plantations matures (en hectares)			Plantations immatures (en hectares)			Total (en hectares)		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
SAPH	17 551	18 080	18 324	4 051	3 826	3 386	21 602	21 906	21 710
GREL	8 570	8 754	9 047	4 413	4 215	3 945	12 982	12 969	12 992
REN	9 414	8 946	8 816	3 385	3 154	2 851	12 799	12 100	11 667
CRC	4 421	4 791	4 791	667	352	54	5 088	5 143	4 845
Total	39 598	40 572	40 978	12 517	11 547	10 236	52 472	52 119	51 214

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.

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 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€	2011	2010	2009
a) Investissement agricole	-7 854	-6 794	-5 194
b) Sortie d'immobilisations agricoles	639	1 373	1 672
Total a + b	-7 215	-5 422	-3 523

Valorisation des actifs biologiques : cf. note 3-12 et note 8 de l'annexe aux comptes consolidés

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 est admis qu'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 SIPH, dans le cadre de son information financière consolidée, évalue depuis son passage aux normes IFRS ses plantations sur la base des flux nets de trésorerie actualisés.

Depuis l'exercice 2011, cette évaluation a été externalisée et confiée à un expert indépendant, afin de renforcer l'indépendance des calculs établis. Cette évolution devrait également garantir une meilleure comparabilité de l'information financière communiquée par SIPH avec celle délivrée par d'autres acteurs du même métier.

Cependant la volatilité des cours du caoutchouc, et l'absence de marché liquide pour les plantations d'hévéa, génèrent une incertitude sur ces estimations, susceptible d'entraîner un ajustement du montant des actifs biologiques au cours des exercices suivants. Par ailleurs, les valeurs ainsi retenues ne sont pas forcément représentatives des valeurs de transaction qui s'appliqueraient à une exploitation combinée « plantation agricole + usine de transformation ».

Le modèle appliqué pour déterminer la juste valeur, si elle reste prudente, 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€	2011	2010	2009
Variation de juste valeur des actifs biologiques	-2 520	+ 27 621	+39 606

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€	2011	2010	2009
Autres immobilisations corporelles : acquisitions de l'exercice	16 393	12 758	9 983

Des augmentations de capacités des usines de traitement du caoutchouc sont régulièrement réalisées, pour faire face à l'augmentation importante des tonnages achetés à l'extérieur (*Côte d'Ivoire, Ghana*) et des tonnages produits sur les plantations de SIPH (*montée en puissance des plantations du Ghana et du Nigeria*).

CRC au Libéria est actuellement dépourvu d'usine de traitement. La construction de cette usine a débuté fin 2009. Sa mise en route a rencontré des retards, liés aux difficultés logistiques et à une interruption du projet suite à la crise Ivoirienne en 2011, mais sera effective au 2^e semestre 2012.

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 l'intensification de 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 participation de 40% détenue par le Groupe Salala Rubber Investments (SRI) dans CRC a été acquise par SIPH le 6 janvier 2012, pour 9 millions US\$. Elle devient ainsi filiale à 100% de SIPH à compter de cette date ce qui facilitera le financement de son développement par l'actionnaire unique.

Par l'extension du contrat de concession entérinée par le Parlement Libérien en août 2011, CRC a obtenu de porter ses superficies exploitables de 8 000 ha à 35 000 ha dans le comté du Maryland et dans celui limitrophe du River Gee, toutes deux proches de la frontière avec la Côte d'Ivoire. Les extensions et réhabilitations seront réalisées progressivement, par tranches annuelles de 500 à 1000 ha.

Au cours de l'année 2012, SIPH envisage d'intensifier son programme d'investissement :

En 2011 les dépenses d'investissements corporels ont représenté environ 25 Millions d'euros (investissement agricole inclus), dont 1/3 consacré au verger.

A conditions que les cours demeurent rémunérateurs, SIPH envisage pour 2012 un investissement de l'ordre de 45 Millions €, dont 50% consacré au verger (*replantation et extension*), 25% pour l'augmentation des capacités d'usinage et la modernisation des usines, 15% pour les infrastructures sociales et le solde consacré aux autres matériels et infrastructures.

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.

A condition que les cours demeurent suffisamment rémunérateurs, le programme envisagé par SIPH serait de l'ordre de 40 M€/an sur les 3 années suivantes, dont 50% consacrés au renouvellement et à l'extension du verger, 20% aux usines et 20 % aux infrastructures sociales.

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

6.1.1 Principales activités

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.

6.1.2 Activités hévéicoles

6.1.2.1. 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'immaturation 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 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.

6.1.2.2. La transformation du Latex en Caoutchouc

La matière première est usinée dans les centres de traitements des filiales. SIPH dispose à ce titre de 7 usines : 5 sont situées en Côte d'Ivoire, 1 au Ghana et 1 au Nigéria. La production totale de caoutchouc de SIPH en 2011 est de l'ordre de 139.000 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.

6.1.2.3. 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.

6.1.2.4. 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 et 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).

6.1.2.5. 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 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 ;

6.1.2.6. 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 d'oléagineux, 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.

6.1.3 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€)	2011	2010
Caoutchouc	403 016	295 408
Autres activités	19 324	22 576
Chiffre d'Affaires	422 340	317 984

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

(en K€)	2011	2010
Résultat Opérationnel des autres activités	-250	-563
Contribution des autres activités au Résultat Opérationnel	-0,21%	-0,41%

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 2011 à environ 25.1 millions de tonnes dont 10.6 millions de tonnes d'origine naturelle et 14,5 millions de tonnes d'origine synthétique. (Source : LMC Commodity Bulletin 4^e trimestre 2011).

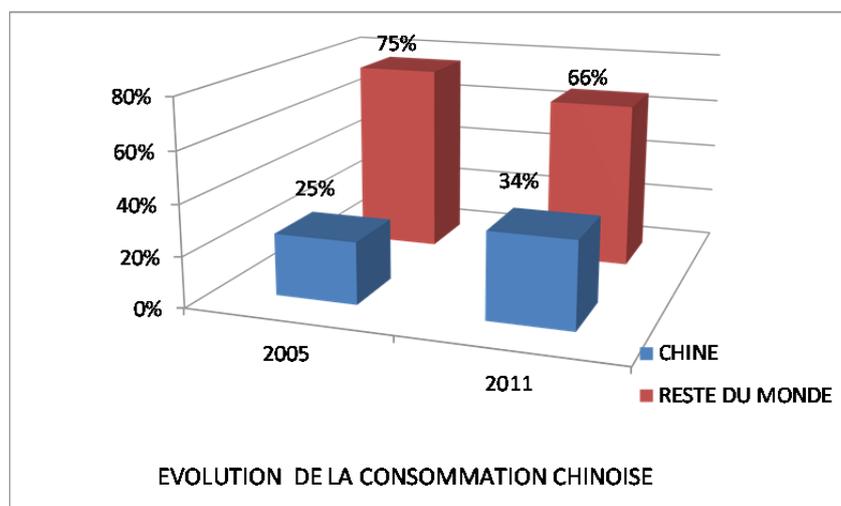
La consommation mondiale d'élastomères (caoutchouc naturel et synthétique) suit sur longue période une courbe ascendante. La part du caoutchouc naturel dans ce marché augmente régulièrement : inférieure à 40 % avant 2000, elle atteint 42 % en 2011 (Source : LMC Commodity Bulletin 4^e trimestre 2011).

La consommation de caoutchouc naturel estimée à 10.6 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, qui a augmenté de 3,9% en 2011.

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 des pays émergents, et notamment de la Chine, est en augmentation continue.

La part de la Chine dans la consommation est en croissance constante (25% de la consommation mondiale en 2005 contre 34% en 2011).



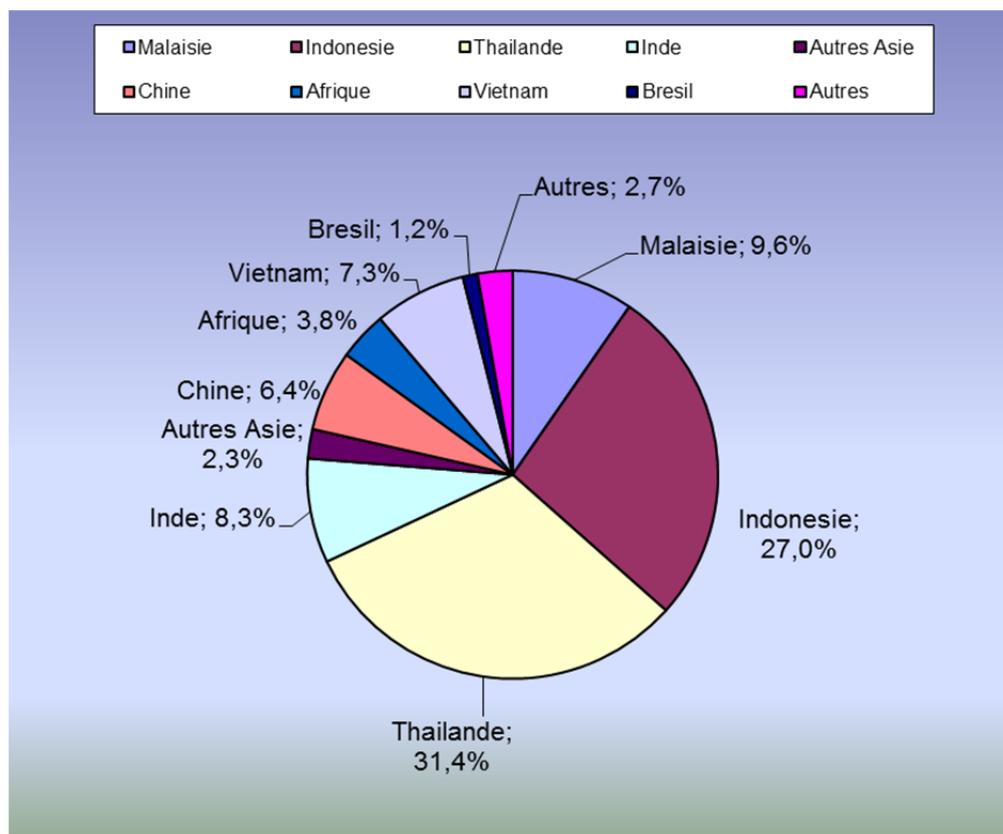
La production mondiale de caoutchouc naturel de 2011 (10,7 millions de tonnes) a augmentée de 7 % par rapport à l'année 2010 (Source : LMC Commodity Bulletin 4^e trimestre 2011).

A l'échelle mondiale, les foyers producteurs d'hévéa restent très concentrés : la Thaïlande, l'Indonésie, la Malaisie et l'Inde représentent environ 76,3 % 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 peuvent inciter les petits planteurs à différer l'abattage et le replanting. En définitive, les replantations des petits planteurs semblent avoir été pénalisées pour des motifs de prix peu rémunérateurs (2003 à 2005), qui ont favorisé des replantations en palmier à huile.

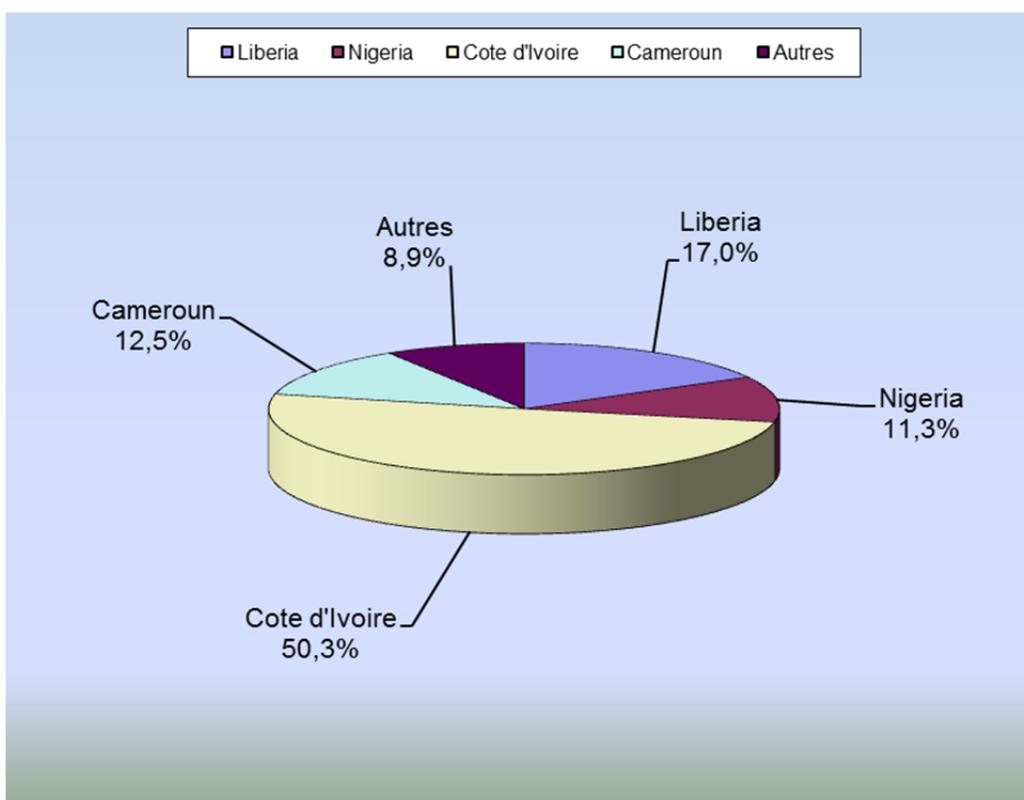
Toutefois, la reprise des cours à la hausse depuis 2004 a conduit les opérateurs à procéder à des extensions de plantations : ces productions arrivent progressivement sur le marché depuis 2011.

Répartition géographique de la production mondiale de caoutchouc naturel en 2011



Source: Economic and Social Institute Amsterdam LMC 4^e trimestre 2011

Répartition de la production de caoutchouc naturel Africaine en 2011



La part de l'Afrique demeure faible (3,8 %) pour une production mondiale de 10,7 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 2011, la production africaine est estimée à 451 milliers de tonnes environ et couvre 31 % de la consommation européenne estimée à 1 469 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 (*Malaisian Rubber Exchange Licencing Board*) en Malaisie, qui cote en MYR (*malaisian 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 2011



Après un long bas de cycle dans les années 2000, les cours se sont inscrits dans une tendance fortement haussière depuis 2004. La crise financière de fin 2008 n'a que brièvement entravé cette progression qui a repris dès l'été 2009.

Les fondamentaux du marché, avec une offre qui peinait à satisfaire la demande jusqu'à présent, ont été anticipés et exacerbés par les placements de fonds spéculatifs : les cours de 2011 ont ainsi enregistré des niveaux historiques jamais atteints précédemment.

EVOLUTION DU SICOM 20 du 01/01/2011 au 11/07/2012
En US\$/kg et en équivalent €/kg



Source : SICOM et Société

■ **Année 2011**

Les trois premiers trimestres 2011 se sont inscrits dans la continuité du cycle haussier constaté depuis l'exercice précédent. La baisse conjoncturelle constatée sur les marchés financiers et les matières premières a impacté le marché du caoutchouc, à partir de mi-octobre.

Le cours moyen, qui était de 3,23 €/kg (4,56 US\$/kg) au 3^e trimestre 2011, s'est établi à 2,65 €/kg (3,58 US\$/kg) au 4^e trimestre 2011, à un niveau toujours rémunérateur pour le Groupe SIPH.

Cf. chapitre 12 « Informations sur les tendances »

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.

Produit à plus de 90% en Asie, l'offre de caoutchouc naturel est assurée par une multitude d'intervenants.

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.

Depuis la crise financière de fin 2008, SIPH adresse également largement les 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 des groupes belges :

- SOCFINAL
- SIPEF
- SIAT

Contrairement à SIPH, exclusivement dédiée à la production de caoutchouc africain, ces 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 d'un contrat de prestation d'assistance technique, dont le dispositif a évolué fin 2011. Cette collaboration est décrite au chapitre 19.

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

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes a permis d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH, et son actionnaire principal SIFCA, disposeront 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 en contrepartie d'une participation de 20 % dans le capital de SIPH

7. ORGANIGRAMME

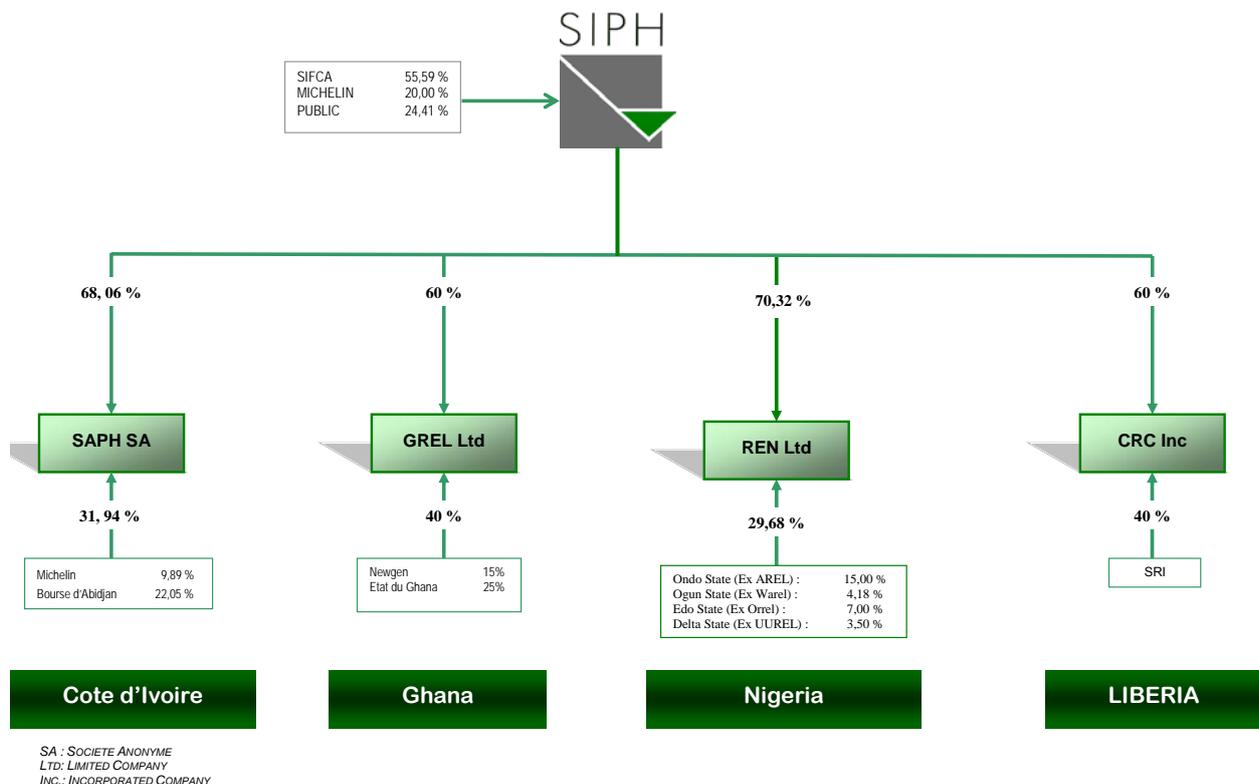
7.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

La société SIPH a pour vocation essentielle de produire du caoutchouc naturel aux travers de ces filiales implantées en Afrique.

SIPH (Holding) commercialise la totalité du caoutchouc naturel produit par ses filiales.

Au 31 décembre 2011, **SIPH détient une participation majoritaire** (en capital et en droits de votes) dans ses filiales hévéicole (cf. point 7.2.1 données caractéristiques des filiales et Chapitre 25 « Informations sur les participations ») : Les pourcentages de détention du capital de SIPH dans ses filiales correspondent aux droit de vote.

Organigramme Sociétés au 31 décembre 2011
En % de détention du capital social



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 avait été conclu en date du 24 avril 2008 dans le cadre de l'acquisition de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC., entre **SIPH** et l'actionnaire à 40% de CRC, **Salala Rubber Investments Ltd**, société de droit anglais. Ce pacte est décrit à la note 28-3-3 de l'annexe aux comptes consolidés.

En janvier 2012, **SIPH** a procédé à l'acquisition de 40% des actions de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC (CRC) détenues par SRI. Le pacte d'actionnaires entre SIPH et SRI a donc cessé de produire ses effets à la date du 6 janvier 2012.

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

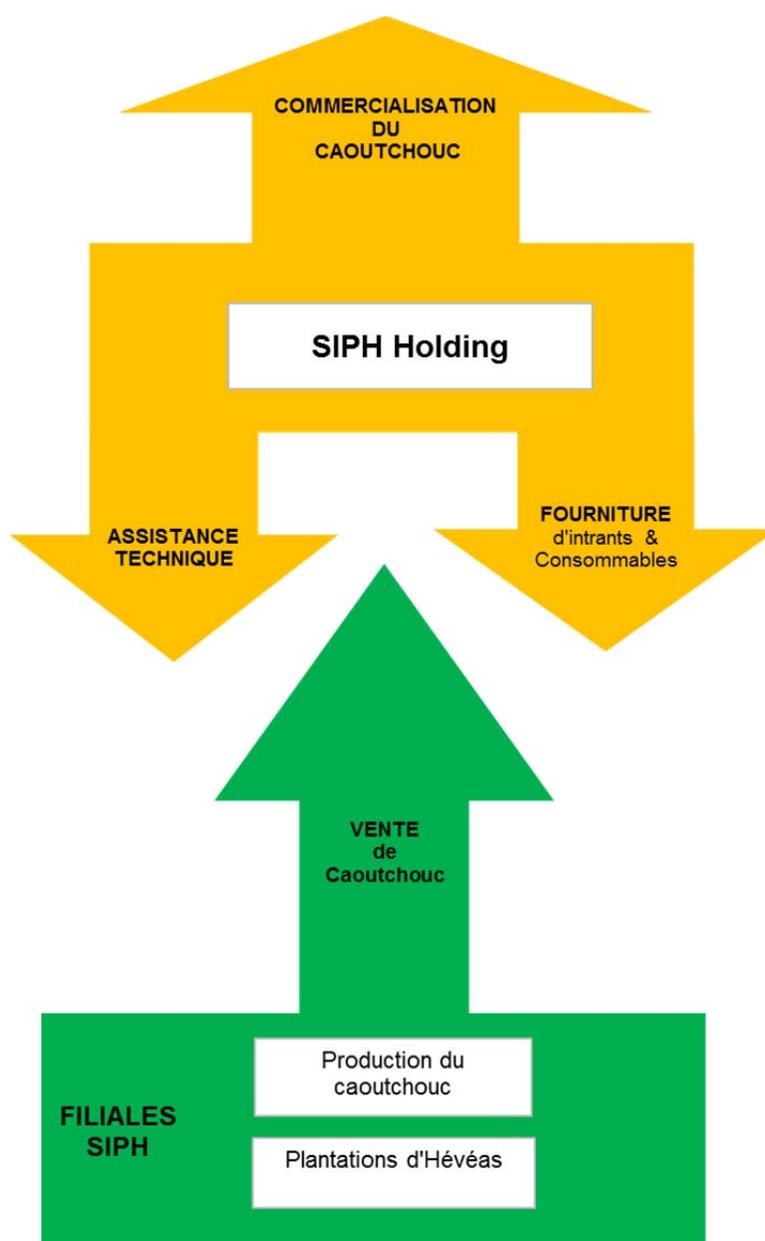
Organigramme Fonctionnel du Groupe SIPH

■ Activités récurrentes :

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 une partie des intrants et consommables à ses filiales.

SIPH assure à ses filiales l'assistance technique nécessaire, notamment dans les domaines agricoles, industriel, mais aussi en management opérationnel, en gestion et en développement.



■ Développement :

SIPH assure le développement des activités de ses filiales en identifiant les opportunités, en procédant à des études de faisabilité et, le cas échéant, en procurant à ses filiales le financement nécessaire à des développements.

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 31/12/2010	Au 31/12/2011
SAPH	Cote d'Ivoire	68.06%	68.06%
GREL	Ghana	60,00%	60,00%
REN	Nigéria	70.32%	70.32%
CRC	Libéria	60,00%	60,00%

- 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.

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 %.

Dans CRC :

- 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.
- Depuis le 06 janvier 2012, SIPH détient 100 % de la plantation CRC suite à l'acquisition de 40% des actions de la société Salala Rubber Investments (SRI).

7.2.2 Contribution des participations aux résultats consolidés :

Contribution des filiales au résultat net consolidé - part du Groupe -	2011	2010	2009
SIPH	-2,6%	3,8%	7,0%
SAPH (incluant SAIBE)	62,6%	70,4%	34,5%
GREL	18,8%	7,6%	24,7%
REN	20,3%	16,0%	29,6%
CRC	0,8%	2,2%	3,7%

7.2.3 SAPH (Société Africaine de Plantations d'Hévéas)

SAPH exploite 6 plantations (*Bongo, Toupah, Ousrou, Rapide-Grah, Yacoli et SAIBE*), représentant 21 602 hectares d'hévéas matures et immatures.

La production propre est de l'ordre de 34.5 milliers de tonnes de caoutchouc en 2011 contre 32,3 en 2010.

A cette production s'ajoutent, en 2011, 62.5 milliers de tonnes achetées à des petits planteurs.

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

Il existe une concurrence pour l'achat de caoutchouc villageois, naturellement limitée 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.

Les objectifs de SAPH sont désormais de :

- Continuer à stimuler le développement des plantations privées, et maintenir sa position de 1er acheteur de Côte d'Ivoire pour les caoutchoucs produits par les planteurs indépendants,
- Développer de nouvelles zones de plantations industrielles sur des surfaces louées aux propriétaires,
- Améliorer les qualités produites par ses usines, malgré l'hétérogénéité des matières premières,
- Optimiser son organisation, notamment au niveau de la structure industrielle.

➔ Extension des plantations :

Projet Nucleus : Ce projet a pour objectif, l'augmentation de la production propre ainsi que les achats extérieurs par la création conjointe de plantation industrielle et villageoise. 1100 ha de terrain ont déjà été préparés pour être plantés en 2012.

7.2.4 GREL (Ghana Rubber Estate Limited)

GREL exploite 12 982 hectares d'hévéas matures et immatures.

La production est de l'ordre de 10,5 milliers tonnes de caoutchouc, auxquelles s'ajoutent 6,4 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 10 502 tonnes. Du fait du rajeunissement des cultures, le potentiel productif à moyen et long terme de GREL sera progressivement augmenté, jusqu'à atteindre 17 000 tonnes en 2020 et 25 000 tonnes en régime de croisière à partir de 2025.

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

Le volume des achats de caoutchouc villageois s'est élevé à 6 480 tonnes contre 5 503 tonnes en 2010 : 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 : la dernière phase (IV) de 10 500 hectares en cours sera achevée en 2012. Cette superficie s'ajoute aux 11 939 hectares déjà plantés par 2 700 planteurs indépendants, lancé en 2010, cette dernière phase s'achèvera avec 4 000 ha qui seront plantés en 2012.

GREL est à l'origine de la promotion de l'hévéaculture et, à ce titre, encadre le projet « ROU : Rubber Outgrower Unit, phase I, II, III et IV », 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 V, de ce projet est prévue dès la fin de celle en cours.

- Projet « self financed » : environ 1 884 hectares plantés dont 384 ha en 2011..
Un programme de « Self Financed Outgrowers » est également en phase de croissance et concerne des planteurs indépendants autofinancés.

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.

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

7.2.5 REN (Rubber Estates Nigeria)

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

La production propre s'est élevée à 16 847 tonnes, contre 17 049 tonnes en 2010 et 16 239 tonnes en 2009. Compte tenu de la progressive arrivée à maturité des jeunes cultures, cette production augmentera régulièrement pour atteindre environ 30 000 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'usinage, débutée en 2009, s'est achevée début 2010, dans de bonnes conditions.

7.2.6 CRC (Cavalla Rubber Corporation)

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

Fin 2011, CRC exploite 5.088 hectares d'hévéas plantés dont 667 hectares immatures, sur une concession d'une superficie initiale de 8 000 hectares qui a été portée à 35.000 hectares à la suite de l'extension du contrat de concession entérinée par le Parlement Libérien en août 2011.

Cette extension renforce ainsi l'assise de CRC au Libéria de façon solide et durable.

Sur ce total de 35 000 ha :

- 5 000 ha sont actuellement plantés en hévéas, à réhabiliter progressivement
- 25 000 ha seront disponibles pour réaliser des extensions de plantations de CRC
- 5 000 ha seront consacrés à l'hévéaculture paysanne

Les extensions et réhabilitations seront réalisées progressivement, par tranches annuelles de 500 à 1000 ha.

Les infrastructures sont en cours de réhabilitation après les dommages subis de 1985 à 2003. La production 2011 s'établit à 3,9 milliers de tonnes, nettement inférieure à celle de 2010 qui s'établissait à 5.2 milliers de tonnes. Cette production est vendue actuellement de manière brute sans usinage.

La construction de l'usine a débuté au 2^e semestre 2009. Prévue initialement fin 2010, sa mise en route a rencontré des retards mais sera effective au cours du 1^{er} semestre 2012.

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. PINCIPALES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, PROPRIETES IMMOBILIERES

8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES IMPORTANTES

8.1.1 Actifs Biologiques

■ Plantations d'hévéas

Les plantations d'hévéas constituent l'actif patrimonial majeur du Groupe SIPH. Cf. Chapitre 5 « Informations concernant l'émetteur » point 5.2 « Investissement ».

Sur une superficie totale de **52 472 hectares plantés en hévéas**, 39 598 hectares sont matures et exploités et 12 517 hectares sont immatures : récemment replanté, ils entreront progressivement en production, à l'issue d'un cycle de 7 ans.

En application de l'IAS 41 (cf. note 3-12 de l'annexe aux comptes consolidés), ces plantations sont valorisées par l'actualisation des flux nets de trésorerie.

Les **actifs biologiques** de SIPH représentent un montant de **150 Millions d'euros au 31/12/2011**.

Cependant la volatilité des cours du caoutchouc, et l'absence de marché liquide pour les plantations d'hévéa, génèrent une incertitude sur ces estimations, susceptible d'entraîner un ajustement du montant des actifs biologiques au cours des exercices suivants. Ces valeurs ne sont donc pas systématiquement représentatives des valeurs de transaction éventuelles.

■ Terrains :

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.

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.

CRC a obtenu de la part de l'Etat Libérien un droit d'exploitation jusqu'en mai 2047.

En Côte d'Ivoire et au Nigeria, les terres sont régies par plusieurs baux emphytéotiques, dont le renouvellement systématique se réalise sans problème significatif.

L'ensemble des baux emphytéotiques et des concessions est indéfiniment reconductible :

Le total des loyers annuels au titre des baux emphytéotiques & concessions représentent moins de 150 K€ pour le Groupe SIPH.

A ces loyers s'ajoutent en Côte d'Ivoire des redevances payées aux communautés locales : fixées par accord contractuel, ces redevances représentent une charge annuelle de l'ordre de 370 K€.

8.1.2 Autres Immobilisations Corporelles

Les **autres immobilisations corporelles** représentent **53 Millions d'euros au 31/12/2011** et 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,

Les capacités de traitement des usines permettent de transformer l'ensemble de la matière première. Des augmentations de capacités additionnelles sont régulièrement réalisées, pour faire face à l'augmentation importante et régulière des tonnages achetés et produits sur les plantations du Groupe.

Le parc d'engins et de véhicules fait l'objet de renouvellement régulier.

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 l'intensification de ce programme sur les années à venir, dans la mesure où les cours sont favorables.

8.1.3 Propriétés Immobilières :

■ 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, du moins en Afrique de l'Ouest.

Sont notamment loués les bureaux de SIPH à Courbevoie, ceux du siège social de SAPH à Abidjan, quelques bureaux administratifs et des logements pour les principaux cadres.

Les loyers immobiliers (hors terrains plantés) représentent un charge annuelle de l'ordre de 700K€.

8.2 PROBLEMES ENVIRONNEMENTAUX

Néant.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 SITUATION FINANCIERE

■ SITUATION FINANCIERE AU 31-12-2011

Les capitaux propres consolidés atteignent 234 777 K€ pour la part du Groupe et 319 791 pour l'ensemble du Groupe (contre respectivement 183 261 K€ et 265 085 K€ au 31 décembre 2010).

L'actif non courant est de 237 089 K€, dont 149 848 K€ d'actifs biologiques et 21 377 K€ d'actifs incorporels. Les écarts d'acquisition constituent l'essentiel de ces actifs incorporels, et s'élèvent au total à 20 906 K€. Ils concernent CRC pour 5 318 K€, RENL pour 3 982 K€, et SAPH pour 11 606 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.

La **dette financière est de 35 501 K€** contre **25 367 K€** au 31 décembre 2010, dont 5 097 K€ à moins de 1 an et 30 405 K€ à plus de 1 an.

L'actif courant s'élève à 219 963 K€, comprenant 79 192 K€ de trésorerie & équivalent, 70 190 K€ de stocks et 67 210 K€ de clients et autres débiteurs.

Le passif courant est de 62 382 K€ dont 27 210 K€ de dette d'impôt sur résultat.

■ FLUX DE TRESORERIE DE 2011

Les flux de 2011 ont bénéficié de cours record :

La capacité d'autofinancement (*avant cout de la dette et avant impôt*) atteint 165 262 K€ contre 115 585 K€ en 2010.

Après financement de l'activité et paiement de l'impôt, le flux net généré par l'activité s'élève à 120 021 K€ contre 44 024 K€ en 2010.

Après un investissement de 22 949 K€, contre 18 573 M€ en 2010, le Groupe SIPH a distribué 53,9 M€ de dividendes en 2011 dont 27,8 M€ aux actionnaires de SIPH et 26,1 M€ aux minoritaires de ses filiales.

Les dividendes distribués en 2010 représentaient 23,9 M€ dont 15,2 M€ aux actionnaires de SIPH et 8,7 M€ aux minoritaires de ses filiales.

Malgré ce niveau élevé de distribution, la trésorerie demeure toujours significativement supérieure à la dette financière, et s'élève à 79 192 K€ au 31 décembre 2011 contre 27 329 K€ au 31 décembre 2010.

9.2 RESULTAT D'EXPLOITATION

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

	2011			2010		
	TOTAL	IAS41 *	Avant IAS41	TOTAL	IAS41 *	Avant IAS41
Chiffres d'affaires Caoutchouc	403 016		403 016	295 408		295 408
Chiffre d'Affaires total	422 340		422 340	317 984		317 984
Coûts des marchandises produites	-252 572		-252 572	-194 420		-194 420
Variations stock	-504	-21 110	20 606	25 457	7 525	17 392
Coûts des marchandises vendues	-253 076	-21 110	-231 966	-168 963	7 525	-176 487
Marge sur coûts directs	169 264	-21 110	190 374	149 021	7 525	141 497
Application IAS 41 sur les plantations	-9 735	-9 735		22 199	22 199	
Résultat Opérationnel Courant	120 689	-30 845	151 533	137 239	29 724	107 514
Résultat Opérationnel	120 969	-30 845	151 814	136 546	29 724	106 822
Coûts de l'endettement net	1 157		1 157	-1 115		-1 115
Charge d'impôt sur le résultat	-32 802	7 793	-40 595	-37 471	-9 226	-28 245
RESULTAT NET	89 324			97 960		

(*) 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 3,09 €/kg, en augmentation de 37 % par rapport au prix de vente moyen de 2010.

Sur l'ensemble de l'exercice, le chiffre d'affaires caoutchouc atteint 403 M€ contre 295,4 M€ en 2010.

Le **chiffre d'affaires total** ressort à 422 M€ contre 318 M€ en 2010.

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.

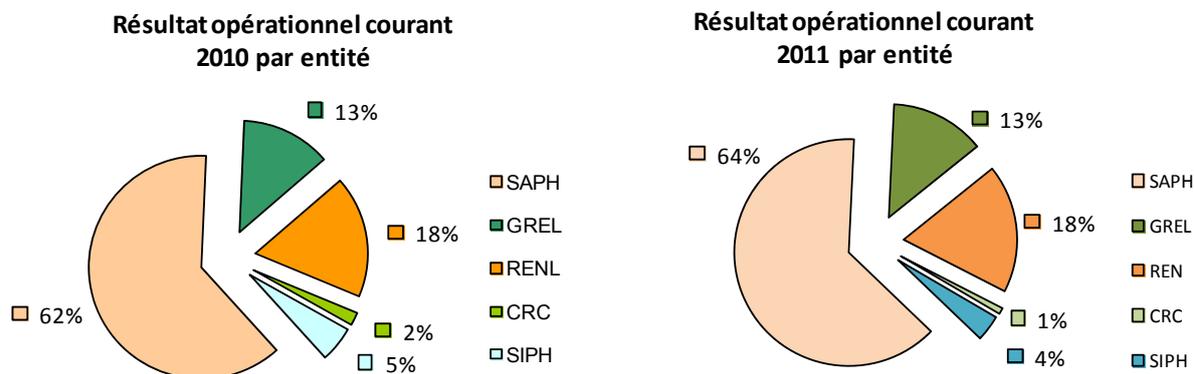
➤ COUT DES MARCHANDISES VENDUES, RESULTAT OPERATIONNEL

La hausse des cours dont bénéficie le chiffre d'affaires explique également l'augmentation de 29,9 % du coût des marchandises produites, essentiellement lié aux coûts des caoutchoucs achetés.

En raison de ces cours record le poids des achats de caoutchouc pèsent ainsi davantage sur le coût des marchandises produites en 2011 (68 %) qu'en 2010 (60 %).

Le résultat opérationnel s'établit à 151 814 K€ (avant application de l'IAS 41) contre 106 822 K€ en 2010.

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



➔ L'IMPACT DE L'APPLICATION DE L'IAS 41

- En 2010, l'application de l'IAS 41 avait eu un effet positif de 29 724 K€ (soit + 22 199 K€ sur la valeur des plantations et + 7 525 K€ sur la valeur des stocks).
- En 2011 au contraire, l'application de l'IAS 41 a eu un effet négatif de 30 845 K€ (soit – 9 735 K€ sur la valeur des plantations et – 21 110 K€ sur les stocks).
- En 2011, l'évaluation des plantations a été externalisée et confiée à un expert indépendant. La méthode retenue est identique à celle utilisée les années précédentes, par actualisation des flux nets attendus des actifs biologiques. La variation de juste valeur se décompose en 29 721 K€ de variation positive sur l'exercice 2011, -32 240 K€ de changement d'estimation à l'ouverture liée au recours à l'évaluateur externe et 7 215 K€ d'investissements net agricoles.
- L'application de l'IAS 41 n'a aucun effet sur la trésorerie.

La charge d'impôt enregistrée dans les comptes 2011 est de 32 802 K€, contre 37 471 K€ en 2010.

Le bénéfice de l'ensemble consolidé s'élève à 89 324 K€, contre un bénéfice de 97 960 K€ en 2010.

Le bénéfice net consolidé revenant au Groupe SIPH est de 59 130 K€, contre un bénéfice de 66 143 K€ en 2010.

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1 CAPITAUX DE L'EMETTEUR

données consolidées en K€	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres	319 791	265 085	215 558
Emprunts et dettes financières	-35 501	-25 367	-22 830
Trésorerie et VMP	79 192	27 329	28 704
Endettement financier net : Trésorerie supérieur à la dette financière	43 691	1 962	5 874
Endettement financier net/capitaux propres	13,66%	0,74%	2,73%
Coût de l'endettement financier	1 157	1 115	-175
Résultat Opérationnel	120 969	136 546	75 689
Endettement financier net/résultat opérationnel	0,96%	0,82%	-0,23%

Le total des capitaux propres, y compris les minoritaires, est de 319.791 M€ au 31/12/2011 contre 265.085 M€ au 31/12/2010.

Les capitaux propres consolidés atteignent 234.777 M€ au 31/12/2011 pour la part du groupe contre 183.261 M€ au 31/12/2010.

FAITS MARQUANTS : LES PERFORMANCES DE SIPH SONT LIEES AUX COURS DU CAOUTCHOUC

ANNEE 2011 :

Marché et Performances : niveau record des cours

Les trois premiers trimestres 2011 se sont inscrits dans la continuité du cycle haussier constaté depuis l'exercice précédent et les cours se sont établis sur des records historiques sur cette période.

La baisse conjoncturelle constatée sur les marchés financiers et les matières premières a impacté le marché du caoutchouc au cours du quatrième trimestre.

Crise Ivoirienne

L'année 2011 a été incontestablement marquée sur les quatre premiers mois par la dégradation de la situation sociopolitique née de la crise post-électorale en Côte d'Ivoire. Cette crise s'est traduite par :

- la fermeture de la plupart des banques commerciales de la place rendant difficiles les transactions financières courantes. Le groupe SIFCA a dû mettre en place un dispositif approprié pour assurer le règlement des achats de matières premières et le paiement des salaires,
- les sanctions décidées par l'UE à l'encontre de la RCI se sont portées sur certaines sociétés d'Etat ivoiriennes dont le Port Autonome d'Abidjan ; celles-ci ont provoqué la suspension de la desserte de la Côte d'Ivoire par la plupart des compagnies maritimes perturbant ainsi les embarquements de caoutchouc à destination de l'Europe,
- le décès de Monsieur Yves Lambelin, Président de SIPH, et la disparition de deux de ses collaborateurs directs, tous enlevés à Abidjan le 04 avril 2011, avec le directeur du Novotel. SIPH et son actionnaire SIFCA ont également été touchés par l'assassinat, perpétrés par des mercenaires en fuite, de plusieurs de ses travailleurs et villageois dans ses unités agro-industrielles,
- une forte dégradation des conditions sécuritaires ; pour assurer la sécurité de ses biens et personnes, le groupe SIFCA a dû avoir recours dans un premier temps à une société française spécialisée dans la protection des biens et des personnes, avant de mettre en place à compter de novembre 2011 une Direction de la sûreté.

Au total, la crise postélectorale a entraîné le ralentissement de l'activité économique, la forte chute du PIB (-5% de croissance), la cessation d'activités de certaines sociétés et la dégradation ou disparition de nombreux outils économiques.

Cependant, grâce aux mesures internes mises en place par le groupe SIFCA pour garantir à la fois la continuité d'exploitation et la sécurité des biens et des personnes, soutenues par un niveau de cours élevé du caoutchouc, SAPH a su tirer son épingle du jeu et traverser la période de trouble sans impact économique significatif sur ses activités.

L'année 2011 s'est achevée sur de grandes notes d'espoir de rétablissement durable de la sécurité et de la paix, de relance de l'activité économique, en somme de retour à un environnement favorable à la poursuite et au développement des activités de SIPH en Côte d'Ivoire.

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 36,43 % à 422 millions d'euros, et un résultat net consolidé de 99 Millions d'euros.

ANNEE 2010 :

Marché et performances : accélération de la hausse, niveau élevé 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 bénéficié 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 97 Millions d'euros.

ANNEE 2009 :

Marché et performances : retournement du cycle à la hausse en cours d'année, après la crise financière de fin 2008

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	2011	2010	2009
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE				
Résultat de l'exercice		89 324	97 960	57 375
Dotations nettes aux amortissements et provisions		10 620	7 914	6 592
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	<i>Note 1</i>	30 845	-29 724	-45 821
Autres produits et charges calculés		-	-	-
Elimination des produits de dividendes		-2	-2	-2
Elimination de l'étalement des dérivés		229	-	-
Plus et moins-values de cession		926	1 493	1 365
Coût de l'endettement financier net		517	473	508
Charge d'impôt		32 802	37 471	18 489
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		165 262	115 585	38 506
Impôts versés		-36 048	-8 986	-15 925
Variation du besoin en fonds de roulement	<i>Note 2</i>	-9 193	-62 574	-8 180
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		120 021	44 024	14 401
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-22 949	-18 573	-14 394
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		113	60	360
(Augmentation) / Réduction des immobilisations financières		-511	-162	-1 515
Incidence des variations de périmètre, nette de la trésorerie acquise		-	-4 375	-
Dividendes reçus		2	2	2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		-23 346	-23 049	-15 546
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-26 162	-8 722	-4 419
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-27 834	-15 182	-7 085
Emissions d'emprunts		24 914	122	92
Remboursements d'emprunts		-2 684	-2 587	-3 226
Intérêts financiers nets versés		-514	-488	-550
Autres flux liés aux instruments financiers (dérivés)		-335	-	-
Autres flux liés aux opérations de financement		-6 860	3 049	3 811
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		-39 475	-23 809	-11 376
Incidence des variations des cours de devises		572	404	-387
VARIATION DE LA TRESORERIE		57 772	-2 429	-12 908
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE		20 868	23 297	36 206
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE		78 641	20 868	23 297

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

La valorisation des actifs biologiques est faite dans le bilan de SIPH en application de l'IAS 41.

Ces écarts de valorisation des actifs biologiques impactent le compte de résultat mais n'ont aucun effet sur les flux de trésorerie : ils sont retraités dans le tableau de flux : « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur », dont le détail est indiqué dans la note 25-1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur

Rubriques	2011	2010	2009
Investissements nets agricoles	7 215	5 422	3 523
<i>dont investissements</i>	7 854	6 794	5 195
<i>dont valeur brute sortie</i>	-639	-1 373	-1 672
(Gain) / perte de juste valeur sur les plantations	2 520	-27 621	-39 606
(Gain) / perte de juste valeur sur les stocks	21 110	-7 525	-9 736
Total	30 845	-29 724	-45 819

Après les retraitements de « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur », opéré dans le tableau de flux, la variation du besoin en fonds de roulement et l'investissement correspondent aux flux réels.

NOTE 2 : Variation du besoin en fonds de roulement

Variation du besoin en fonds de roulement

Rubriques	2011	2010	2009
Variation des stocks	-22 975	-18 753	2 654
Variation des clients et autres débiteurs	10 897	-40 623	-6 467
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	2 886	-3 198	-4 368
Total	-9 193	-62 574	-8 181

L'évolution du besoin en fonds de roulement (VBFR) correspond essentiellement à :

- L'augmentation en valeur du stock de caoutchouc :

En 2010, la consommation BFR reflète essentiellement l'augmentation des prix par rapport à 2009

En 2011, la consommation de BFR reflète à la fois l'augmentation des prix et l'augmentation en volume (+8 873 tonnes sur un total de 39 802, tonnes).

Le détail des tonnages est présenté en note 11 de l'annexe aux comptes consolidés. SIPH gère le risque de fluctuation de cours sur ses stocks en procédant à la vente de son caoutchouc au fur et à mesure de sa production. Les stocks sont donc déjà vendus par des contrats physiques à prix fixé, et par des contrats de couverture à terme. Cf. chapitre « Risques » du Document de référence.

- L'évolution des comptes clients et autres compte d'actifs, liés au cycle de commercialisation du caoutchouc

En 2010, la consommation de 40 Millions € de BFR correspond à l'augmentation des cours du caoutchouc en fin d'année, ayant généré des financements d'appel des marge (23 M€) et l'augmentation des comptes clients

En 2011, la récupération des appels de marges a permis de financer la légère augmentation des comptes clients et autres comptes d'actifs (+11 Millions de VBFR)

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	32 852	14 884
Disponibilités	46 338	12 443
Intérêts courus non échus s/ disponibilités	-	-
<i>Sous-total Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>79 190</i>	<i>27 327</i>
Découverts bancaires	-516	-6 416
Intérêts courus non échus - passif	-33	-43
Total	78 641	20 868

10.3 CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT

Le faible endettement du Groupe SIPH a été constant au cours des dernières années, avec 35 Millions de dettes financières au 31 décembre 2011 pour 320 Millions d'euros de capitaux propres.

SIPH dispose également d'une trésorerie disponible régulièrement supérieure à sa dette financière à la clôture : 79 Millions de trésorerie et équivalent de trésorerie étaient disponibles au 31 décembre 2011.

Les emprunts financiers s'élèvent à 35.501 K€, dont 5.097 K€ à plus de 1 an et 30 405 K€ à moins de 1 an.

Les emprunts financiers sont contractés soit à taux fixe : dans le cas où ces prêts sont rémunérés à des taux variables, ces taux sont systématiquement sécurisés par des Swap ou des CAP de taux.

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 répartition de la dette financière par entités du Groupe SIPH se présente comme suit, en milliers d'euros.

Données consolidées en K€	31/12/2011	31/12/2010
SIPH	20 223	10 579
SAPH	641,0	9 325,3
GREL (Après retraitement au coût amorti)	3 427	3 794
REN	9 685	0
CRC	1 526	1 669
TOTAL	35 502	25 367

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

Données consolidées en K€	31/12/2011	31/12/2010
SIPH	16 694	4 265
SAPH	0,0	287,0
GREL (Après retraitement au coût amorti)	2 637	3 088
REN	9 685	0
CRC	1 389	1 341
TOTAL	30 405	8 981

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€	31/12/2011	31/12/2010
SIPH	3 529	6 314
SAPH	641	9 038
GREL (Après retraitement au coût amorti)	790	706
REN	0	0
CRC	137	329
TOTAL	5 097	16 387

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

Organisme	Taux	Taux fixe/variable	Montant dû au 31/12/2011 (en milliers d'euros)	Montant dû au 31/12/2010 (en milliers d'euros)
SIPH				
.Société Générale	5,65%	Fixe*		
Principal			4 245	5 482
Intérêts			75	97
.Banque Palatine	3,20%	Fixe*		
Principal			8 000	
Intérêts			1	
.Crédit Agricole	3,99%	Fixe*		
Principal			7 860	
Intérêts			17	
REN				
.Zenith bank	7,50%	Fixe		
Principal			9 685	
Intérêts			-	
SAPH				
.BICICI	7,50%	Fixe		
Principal			287	1 376
Intérêts			-	2
GREL				
.Etat ghanéen	2,50%	Fixe		
Principal			3 408	3 774
Intérêts			18	20
Total			33 597	10 750

* taux fixe après couverture

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 2011. Avec cet endettement faible, le Groupe SIPH dispose en effet l'une marge de manœuvre importante pour optimiser la rentabilité de ses fonds propres en augmentant sa dette.

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 ÉVOLUTION RECENTE

■ EVENEMENT POST CLOTURE :

Fiscalité en Côte d'Ivoire :

De nouvelles taxes ont été instaurées en Côte d'Ivoire sur le caoutchouc et sur le foncier relatif aux superficies plantées. En effet, l'annexe 2012 à la loi fiscale, entrée en vigueur le 16 janvier 2012, a instauré une taxe de 5% sur le chiffre d'affaires du caoutchouc granulé spécifié des usiniers de la filière hévéicole. En outre, les exploitations de l'hévéa sont désormais soumises à l'impôt foncier au tarif de 15.000 FCFA/ ha planté.

Développement au Libéria :

En date du 6 janvier 2012, SIPH a porté de 60% à 100% sa participation dans la société Cavalla Rubber Corporation (CRC) au Libéria. L'acquisition des 40 % de l'actionnaire minoritaire porte sur 9 millions US\$.

En outre, par un contrat de concession entériné par le Parlement Libérien, CRC a obtenu de porter ses superficies exploitables de 8 000 ha à 35 000 ha dans le comté du Maryland et dans celui limitrophe du River Gee.

L'obtention de terres nouvelles est progressivement devenue un enjeu majeur en Afrique de l'Ouest, et l'obtention de cette concession constitue un atout stratégique majeur.

Le Libéria représente un véritable potentiel de croissance pour la production long terme du Groupe et une opportunité de diversification géographique. SIPH entend donc mobiliser les ressources nécessaires pour réaliser ces extensions et faire ainsi du Libéria son 4^e pôle géographique de production.

■ 1^{er} TRIMESTRE 2012 :

Chiffre d'affaires caoutchouc de 84,7 M€

Des tonnages vendus en hausse qui compensent le tassement des prix

En M€		2010	2011	2012	Variation
1 ^{er} trimestre	Chiffre d'affaires total	56,6	94,2	88,3	-6,30%
	<i>dont caoutchouc</i>	<i>54,2</i>	<i>91,8</i>	<i>84,7</i>	<i>-7,80%</i>

Contexte de marché

Au cours du 1er trimestre 2012, le cours du caoutchouc s'est stabilisé à 2,80 €/kg (3,65 \$/kg) marquant une légère reprise par rapport au 4^e trimestre 2011 (2,65 €/kg soit 3,58 \$/kg).

Sur l'exercice précédent, le cours du 1^{er} trimestre avait atteint des plus hauts historiques à 3,82 €/kg (5,22 US\$/kg).

■ 1^{er} SEMESTRE 2012 :

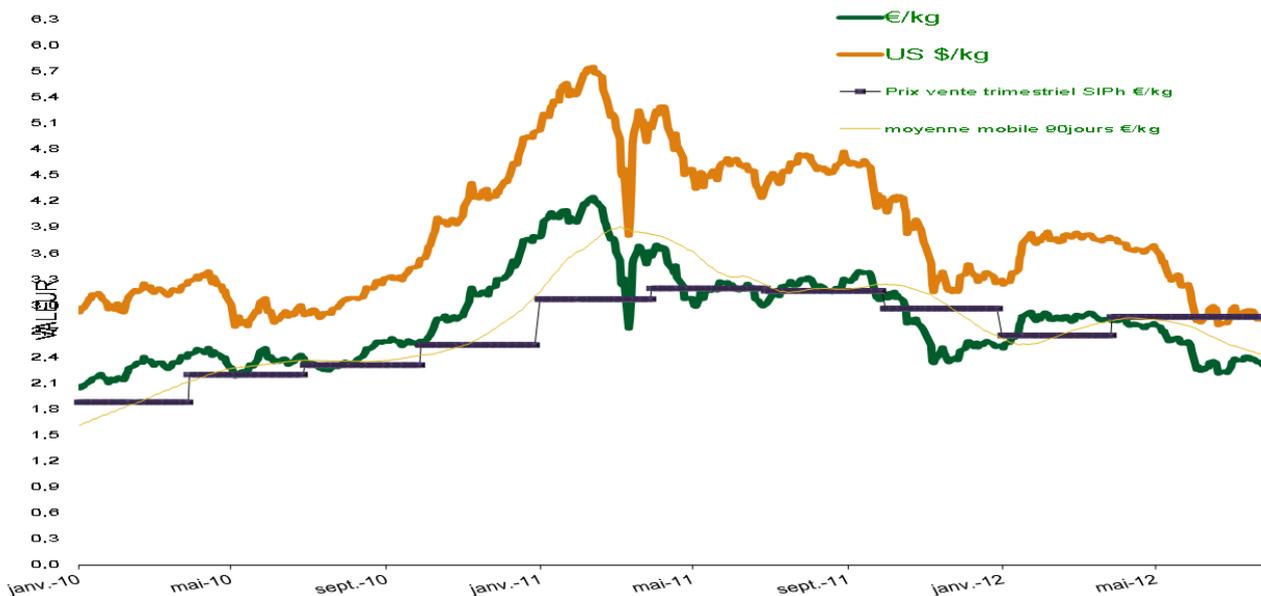
Chiffre d'affaires caoutchouc : Augmentation de + 9,1% à 175 M€

Des tonnages vendus en hausse de + 23,5% sur le semestre compensant largement le recul des prix

En M€		2011	2012	Variation
1 ^{er} trimestre	Chiffre d'affaires total	94,2	88,3	-6,3%
	dont caoutchouc	91,8	84,7	-7,8%
2 ^{ème} trimestre	Chiffre d'affaires total	73,3	95,0	29,5%
	dont caoutchouc	68,3	90,1	31,9%
Total	Chiffre d'affaires total	167,5	183,2	9,4%
	dont caoutchouc	160,1	174,8	9,1%

Contexte de marché

Après la légère reprise constatée au 1er trimestre 2012 (2,80 €/kg soit 3,65 US\$/kg), la crise économique actuelle n'a pas favorisé les cours du caoutchouc qui se sont inscrits en moyenne à 2,64 €/kg (soit 3,42 US\$/kg) sur le 2ème trimestre. Sur l'exercice précédent, le cours du 2ème trimestre avait atteint 3,24 €/kg, soit 4,67 US\$/kg.



Activité 2ème trimestre : Progression de +31,9 % du chiffre d'affaire caoutchouc, très forte augmentation (+47%) des tonnages vendus

Sur le 2ème trimestre 2012, le Groupe a vendu 31,5 milliers de tonnes de caoutchouc contre 21,4 milliers de tonnes l'année précédente, soit une progression de + 47%. L'activité du 2ème trimestre 2011 avait été perturbée par la crise ivoirienne, provoquant un report des ventes sur le 2ème semestre.

Le chiffre d'affaire caoutchouc ressort à 90,1 M€ (contre 68,3 M€ sur l'exercice précédent) en hausse de +31,9%, en intégrant une baisse du prix moyen de vente de -10,3% à 2,86€/kg.

Activité premier semestre : En ligne avec les objectifs du Groupe

Au 1er semestre, le chiffre d'affaires caoutchouc ressort à 175 M€, en progression de + 9,1 %.

Sur cette période, les tonnages vendus s'élèvent à 63 milliers de tonnes contre 51 milliers de tonnes pour le 1er semestre 2011 (en hausse de près de 24%), compensant largement le recul constaté sur le prix moyen de vente de 11,7%.

Les productions et achats du Groupe SIPH progressent de 3% à 57,8 milliers de tonnes contre 56,1 milliers de tonnes pour le 1er semestre 2011.

Tendances actuelles

Après la stabilisation observée jusqu'à fin mai, les incertitudes sur la situation économique mondiale ont pesé sur les cours du caoutchouc. Ainsi depuis le mois de juin 2012, les cours fluctuent entre 2,75 \$/kg et 2,90 \$/kg. La baisse des cours en US\$ est atténuée par l'évolution de la parité \$/€, dont la moyenne de juillet se situe à 1,23\$/€ contre une moyenne de 1,30\$/€ au cours du 1er semestre. Ces niveaux de prix restent rémunérateurs pour SIPH.

Le Groupe rappelle par ailleurs que sur cet exercice, le niveau de production globale visé s'élève à 144 milliers de tonnes

Activité du 1^{er} trimestre 2012 : Augmentation de +7% des tonnages vendus

Sur le 1^{er} trimestre 2012, le chiffre d'affaires caoutchouc s'élève à 84,7 M€, en diminution de 7,8 % par rapport au 1^{er} trimestre 2011. SIPH a compensé la baisse du prix moyen de vente établi à 2,65 €/kg (*contre 3,07 €/Kg au 1^{er} trimestre 2011*), par une augmentation de ses tonnages vendus.

Ces derniers ont atteint 31,9 milliers tonnes contre 29,9 milliers de tonnes au 1^{er} trimestre 2011, en augmentation de 6,7%.

Le chiffre d'affaires de ce trimestre reste nettement supérieur à celui du 1^{er} trimestre 2010.

■ PERSPECTIVES 2012

Les cours du caoutchouc s'étaient raffermis au 1^{er} trimestre 2012 (3,65US\$ soit 2,79€/kg) et ont résisté -dessus de 3\$/kg jusqu'en juin (3,42US\$/kg au 2^{ème} trimestre soit 2,64 €/kg)

Les cours de juillet se situent à 2,9 \$/kg soit 2,35€, l'évolution de la parité euro/dollars ainsi soutenu le cours exprimé en euro.

Les incertitudes sur la reprise de la croissance mondiale obèrent encore les perspectives, mais ces niveaux de cours restent toujours rémunérateurs pour SIPH.

La production est en ligne avec l'objectif de 144 milliers de tonnes visé pour 2012,

SIPH génère la majeure partie de son résultat et sa trésorerie au 2^e semestre de l'année, compte tenu du rythme de production.

Toutefois, les dividendes records ont été payés au 1^{er} semestre sans que l'endettement du Groupe ne soit sollicité.

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

L'accès à la terre est en effet devenu progressivement un enjeu majeur en Afrique de l'Ouest.

SIPH étudie également les opportunités d'acquisitions de plantations plantées ou à réhabiliter en Asie.

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 2011.

La composition du Conseil d'administration a été définie par un pacte d'actionnaires signée le 18 juillet 2007 entre SIFCA et CFM « Compagnie Financière Michelin » :

- quatre (4) administrateurs dont la candidature est soumise par SIFCA ;
- deux (2) administrateurs dont la candidature est soumise par CFM « Compagnie Financière Michelin »,

La durée des mandats en cours a été réduite à 4 ans lors du renouvellement du Conseil par l'Assemblée Générale du 27 juin 2011.

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.

Le Président actuel du Conseil d'administration de SIPH est M. Jean-Louis BILLON, celui-ci a été nommé par le Conseil du 26 août 2011 en remplacement de M. Yves LAMBELIN décédé tragiquement en avril 2011.

Monsieur Bertrand VIGNES est Directeur Général de SIPH depuis août 2009.

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 (ou par les sociétés qui la contrôlent ou qu'elle contrôle) aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale au titre des années 2011 et 2010 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 du Conseil d'Administration de SIPH jusqu' en avril 2011		
	* Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	165 053	280 575
Jean-Louis BILLON	Président du Conseil d'Administration depuis avril 2011		
	* Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	161 080	178 321
Bertrand VIGNES	Directeur Général de SIPH depuis le 31/08/2009		
	* Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	265 574	247 125
	Total	591 707	706 022

Il n'y a pas d'options, ni d'attribution d'actions 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				
Présidence du Conseil d'administration jusqu'en avril 2011				
Total rémunération	165 053	165 053	280 575	280 575
* Rémunération SIFCA	84 270	84 270	256 550	256 550
* Couverture sociale expatrié ⁽¹⁾	60 100	60 100	15 025	15 025
* Jetons de présence ⁽²⁾	20 683	20 683	9 000	9 000
**dont SIPH	18 000	18 000	9 000	9 000
**dont SAPH	2 683	2 683	0	0
Jean-Louis BILLON				
Présidence du Conseil d'Administration SIPH (depuis avril 2011) & de SAPH				
Total rémunération	161 080	161 080	178 321	178 321
* Rémunération SAPH	107 571	107 571	122 438	122 438
* Couverture sociale expatrié ⁽¹⁾	34 400	34 400	35 200	35 200
* Jetons de présence ⁽²⁾	19 109	19 109	20 683	20 683
**dont SIPH	18 000	18 000	18 000	18 000
**dont SAPH	1 109	1 109	2 683	2 683
Bertrand VIGNES				
Directeur Général				
Total rémunération	265 574	265 574	247 125	247 125
* Rémunération SIFCA	210 574	210 574	195 125	195 125
* Couverture sociale expatrié ⁽¹⁾	55 000	55 000	52 000	52 000
* Jetons de présence ⁽²⁾			0	0
**dont SIPH			0	0
**dont SAPH			0	0
Total	591 707	591 707	706 022	706 022

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
Alassane DOUMBIA (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Jetons de présence ⁽¹⁾		
Autres rémunérations ⁽³⁾		22 394
IMMORIV (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Pierre Billon		
Jetons de présence ⁽¹⁾		
Autres rémunérations		
SIFCA (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Frédérique VARENNES		
Jetons de présence ⁽¹⁾		4 000
dont SIPH		4 000
dont SAPH		
Autres rémunérations ⁽³⁾		44 524
TRANSITYRE (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Jacques-Philippe Hollaender		
Jetons de présence ⁽¹⁾		
Autres rémunérations		
MBFP (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Thierry SERRES		
Jetons de présence ⁽¹⁾	1 109	1 109
dont SIPH		
dont SAPH	1 109	1 109
Autres rémunérations		
Joël CADIER - (Fin de mandat : 27 juin 2011)		
Jetons de présence ⁽¹⁾	3 375	1 125
Autres rémunérations		
Olivier de SAINT SEINE - (Fin de mandat : 27 juin 2011)		
Jetons de présence ⁽¹⁾	4 500	2 609
dont SIPH	4 500	1 500
dont SAPH		1 109
Autres rémunérations ⁽³⁾	336 469	186 061
Total	345 453	261 822

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, et indiquée pour la période couvrant les mandats.

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 2011, 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 2011.
- **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 2011, et aucune action de performance n'est devenue disponible pour les mandataires sociaux de SIPH au cours de l'exercice 2011.

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	Non
Yves LAMBELIN								
Président Directeur Général Président du Conseil d'Administration jusqu'en avril 2011		X	X			X		X
Jean-Louis BILLON								
Président du Conseil d'Administration à partir d'avril 2011		X	X			X		X
Bertrand VIGNES								
Directeur Général		X	X			X		X

(*) Régime de retraite expatrié classique (IRCAFEX, CRE)

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.

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

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 septembre 2012.

Le Conseil d'administration de décembre 2011 a décidé de remplir les fonctions du comité d'audit, en se réunissant en dehors de la présence du Président et du Directeur Général. Les modalités de fonctionnement ont été précisées au Conseil d'Administration d'avril 2011, pour une mise en application opérationnelle à partir de septembre 2012.

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

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du code de commerce pour les SA à Conseil d'administration, 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).

Dans sa séance du 21 avril 2011, le Conseil d'administration de la société a décidé d'adopter le « Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites » établi par MiddleNext (le « Code de gouvernance MiddleNext ») comme code de référence de la société pour l'établissement du présent rapport. Ce code est disponible sur le site de MiddleNext (www.middlenext.com).

Les recommandations et leurs motivations sont exposées ci-après :

▪ R1 : Cumul contrat de travail et mandat social :

Le Président du Conseil ainsi que son Directeur Général ne sont pas concernés par cette recommandation, n'étant pas lié par un contrat de travail avec SIPH.

Pour les administrateurs concernés, il est maintenu la coexistence d'un contrat de travail et d'un contrat de mandat. Cela se justifie par l'existence de fonctions techniques séparées, toutes très antérieures à la prise de mandat.

▪ R2 : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux :

En ce qui concerne les rémunérations des mandataires sociaux, la Société se conforme aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext. Ainsi, les principes de détermination de ces rémunérations répondent aux critères d'exhaustivité, d'équilibre, de benchmark, de cohérence, de lisibilité, de mesure et de transparence.

▪ R3 : Indemnités de départ :

Les mandataires sociaux ne bénéficient pas d'indemnités ou avantages susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou au titre d'une clause de non concurrence.

▪ R4 : Régimes de retraite supplémentaire :

SIPH n'a pas mis en place de régime de retraite supplémentaire à prestation définie.

Le Président et le Directeur Général bénéficient d'une couverture sociale correspondant à leur statut d'expatriés, lié à leur mandat social.

▪ R5 : Stock-options et attribution gratuite d'actions :

SIPH n'attribue pas de stock option ou d'action gratuite.

▪ R6 : Mise en place d'un règlement intérieur du conseil :

Le pacte d'actionnaire établi en 2007 au sein de la société précise les modalités de fonctionnement du Conseil. Il n'existe donc pas de règlement intérieur.

▪ R7 : Déontologie des membres du conseil :

Au moment de sa nomination, chaque administrateur est sensibilisé aux responsabilités qui lui incombent et est encouragé à observer les règles de déontologie relatives aux obligations résultant de son mandat et se conformer aux règles de cumul des mandats, informer le Conseil en cas de conflit d'intérêt survenant après l'obtention de son mandat, faire preuve d'assiduité aux réunions du Conseil et d'assemblée générale, s'assurer qu'il possède toutes les informations nécessaires sur l'ordre du jour des réunions du Conseil avant de prendre toute décision et respecter le secret professionnel.

▪ R8 : Composition du conseil – Présence de membres indépendants au sein du conseil :

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 d'accueillir de membre indépendant. 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.

▪ R9 : Choix des administrateurs :

Chaque proposition de nomination ou de renouvellement de mandat a fait l'objet d'une résolution distincte permettant aux actionnaires de se prononcer librement sur la composition du Conseil d'administration de la Société.

▪ R10 : Durée des mandats des membres du conseil :

La durée des mandats des administrateurs votés par l'Assemblée Générale du 27 juin 2011 a été ramenée à 4 ans, contre 6 ans précédemment.

▪ R11 : Information des membres du conseil :

L'ordre du jour est établi par le Président. Il est communiqué préalablement à chaque réunion et accompagné, dans la mesure du possible, des projets de documents aux membres du Conseil ainsi qu'aux commissaires aux comptes lorsqu'ils sont convoqués.

▪ R12 : Mise en place de comités :

L'ordonnance 2008-1278 du 8 décembre 2008 a rendu obligatoire pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, la mise en place d'un comité d'audit. L'article L 823-20 nouveau issu de l'ordonnance susmentionnée exempte toutefois de cette obligation de constituer un comité d'audit, les sociétés disposant d'un organe remplissant les fonctions de ce comité, « qui peut être le conseil d'administration, sous réserve de l'identifier et de rendre publique sa composition ».

Compte tenu de ce qui précède, le Conseil d'administration de la Société, devra prendre sa décision avant le 1er septembre 2012, conformément au délai de mise en place établi par l'article L.823-19 du Code de commerce.

▪ R13 : Réunions du conseil et des comités :

Le Code de référence recommande un minimum de 4 réunions annuelles. Le conseil d'administration de SIPH s'est réuni 4 fois en 2011.

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

▪ R14 : Rémunération des administrateurs :

La politique de distribution des jetons de présence tient compte de l'assiduité de chaque administrateur au sein du conseil.

▪ R15 : Mise en place d'une évaluation des travaux du conseil :

La lecture de ce rapport du président puis le débat instauré à l'occasion de son approbation permettent au conseil d'administration d'analyser le travail réalisé au cours de chaque exercice et sa manière de fonctionner. Le Conseil d'administration considère que cela tient lieu de procédure d'évaluation des travaux du conseil d'administration et respecte sur ce point l'esprit des recommandations Middenext.

Le Conseil déclare avoir pris connaissance des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » de ce code.

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 ET DIRECTION

La société SIFCA contrôle, au 31 décembre 2011, 55,59 % du capital et 63,27 % des droits de vote de SIPH. Le deuxième actionnaire CFM (Compagnie Financière Michelin) détient quant à lui 20 % des actions du capital et 22,76 % des droits de vote au 31 décembre 2011.

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 2011, inchangé par rapport au 31 décembre 2010.

Le Conseil d'administration, au 31 décembre 2011, est composé de 6 administrateurs et d'un censeur.

Le Conseil actuel a été renouvelé dans son ensemble lors de l'assemblée générale du 27 juin 2011.

Les mandats des administrateurs ont été renouvelés pour une période de 4 ans, et prendront fin à l'issue de l'assemblée générale appelée à délibérer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil d'administration rend compte de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein.

Le Conseil s'est ainsi doté d'un représentant permanent de sexe féminin en 2011 afin de respecter la parité hommes/femmes établi par la loi 2011-103 du 27 janvier 2011.

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

Jean-Louis BILLON a été nommé Président du Conseil d'administration par le Conseil du 26 août 2011 en remplacement de M. Yves LAMBELIN, disparu à Abidjan le 04 avril 2011. Bertrand VIGNES est Directeur Général de la SIPH depuis le 31 août 2009.

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, président du Conseil de SAPH et de SIPH. 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.

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.

Alassane DOUMBIA : Titulaire d'un Master en Finance, il débute sa carrière chez Archer Daniel Midland en Angleterre en tant qu'Auditeur Interne. En 2001, il intègre le département banque d'affaires « Africa Merchant Bank » de la filiale Belgolaise de la Banque Fortis. Fin 2005, il entre à la Sifca en tant que responsable du département nouveaux projets et financement stratégique. En 2008, il est nommé Directeur dudit département. Mr DOUMBIA est également administrateur de Sifca.

Pierre BILLON : Né le 16 mai 1970, Pierre Billon est administrateur de Sifca, administrateur et Directeur Général de Sifcom, société holding ayant les mêmes actionnaires majoritaires que Sifca.

Titulaire d'un DESS en Marketing obtenu à l'Université de Nice Sophia Antipolis et d'un Mastère de Finance de l'Ecole Supérieure de Commerce de Nice-CERAM, Pierre Billon a effectué l'ensemble de sa carrière professionnelle dans le secteur bancaire avant d'intégrer les Groupes Sifca et Sifcom. Il a travaillé de 1995 à 1999 à la Citibank Monte Carlo en tant que Trader sur le marché des changes et le marché monétaire puis Trésorier de la banque et conseiller en investissement auprès de la clientèle privée. En 1999, Il a rejoint la banque d'affaires Africa Merchant Bank en tant qu'analyste financier spécialisé dans les financements de projets. En décembre 2001, il a pris la Direction Générale de Comafrique Entreprises puis celle de sa maison mère Sifcom en janvier 2006.

Frédérique Varennes : Frédérique Varennes intègre le groupe en 1985 en tant que Chargée d'Etudes de faisabilité Agro-industrielles, puis est nommée Secrétaire Générale de plusieurs filiales.

De 1992 à 2000, elle assure les fonctions de Responsable du contrôle de gestion et de l'audit interne.

De 2000 à 2010, elle exerce la fonction de Directeur Administratif et Financier et participe au succès de la réorganisation du Groupe (restructuration financière, croissance externe, réactivation de la vie boursière de SIPH).

Depuis septembre 2011, elle assure la fonction de Secrétaire Général de SIPH.

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.

Jacques-Philippe Hollaender : Diplômé de la Rouen Business school et master en management de Aston University, il rejoint le Groupe Michelin en 2001. Il occupe le poste de relations investisseurs du Groupe. Il est actuellement Directeur Financier de la ligne produit Matériaux de 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	
Jean-Louis BILLON né le : 08/12/1964 Nationalité : Française	19/06/2001	- 28 juin 2002 - 28 juin 2002 - 29 juin 2005 - 27 juin 2011	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2014	01BP 1289 – Abidjan 01 République de Côte d'Ivoire	Président du Conseil d'administration	Président du CA Représentant permanent Administrateur	* SAPH (Côte d'Ivoire) ② * GREL (Ghana) ② * SIFCA SA (Côte d'Ivoire) * SIFCOM (Côte d'Ivoire) * SIFCOM aux Conseils de : ** SUCRIVOIRE (Côte d'Ivoire) * COMAFRIQUE (Côte d'Ivoire) * RENL (Nigéria) ②	* 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
IMMORIV SA Nationalité : Iles Vierges Britanniques RP : BILLON Pierre né le : 16/05/1970 Nationalité : Française					Administrateur : Représentant Permanent d'IMMORIV	Administrateur Président du CA Représentant permanent	* SIFCA et de ses filiales (Palmeri, Sania, Sucrivoire, Saph) * Banque Atlantique (Côte d'Ivoire) * SICOMED * SOGEMED * MCI * SIFCOM et de ses filiales : SMT CI, ** COMAFRIQUE TECH (Côte d'Ivoire) ** ATC COMAFRIQUE (Côte d'Ivoire) * SIFCOM aux Conseils de : ** Orange (Côte d'Ivoire), France Câbles (France), Canal + (Côte d'Ivoire)	
SIFCA SA Nationalité : Ivoirienne RP : VARENNES Frédérique née le : 15/10/1960 Nationalité : Française	27/06/2011	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2014	Siège social : Boulevard du Havre, Zone Portuaire, 01BP 1289 Abidjan	Administrateur : Représentant Permanent de SIFCA			
Alassane DOUMBIA Né le 14/07/1976 Nationalité : Ivoirienne	27/06/2011	-	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2014	01BP 1289 - Abidjan 01 Côte d'Ivoire	Administrateur	Président du CA Administrateur	* SUCRIVOIRE (Côte d'Ivoire) * PALMCI (Côte d'Ivoire) * SANIA (Côte d'Ivoire) * SIFCA (Côte d'Ivoire) * SAPH (Côte d'Ivoire) * SIFCOM (Côte d'Ivoire) * COMAFRIQUE TECH (Côte d'Ivoire) * ATC COMAFRIQUE (Côte d'Ivoire) * RENL (Nigéria) * CRC (Libéria)	

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	
MFPB "Michelin Finance (Pays-Bas) B.V." Nationalité : Néerlandaise RP : Thierry SERRES né le 25/08/1975 Nationalité : Française	20/10/2006	27/06/2011	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2014	<i>Siège Social</i> : Amsterdam Adresse commerciale : Huub van Doorneweg 2 NL - 5151DT Drunen	Administrateur : Représentant Permanent de MFPB	Représentant permanent :	Michelin Finance (Pays-Bas) B.V. au Conseil SAPH (Côte d'Ivoire) ②	
TRANSITYRE B.V. Nationalité : Néerlandaise RP : Jacques-Philippe HOLLANDER né le 19/03/1966 Nationalité : Française	20/10/2006	27/06/2011	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2014	<i>Siège social</i> : Breda Eikdonk 5 NL-4825 AZ Breda	Administrateur : Représentant Permanent de TRANSITYRE	Représentant permanent :	* Compagnie Financière Michelin au Conseil SAPH (Côte d'Ivoire)	
	27/06/2011	-						

① *Durée des mandats Administrateurs 4 ans*

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 2011 a été le suivant :

- **21 avril 2011** : Analyse des comptes 2010 et trésorerie Groupe 2011 ; Arrêté des comptes sociaux et consolidés et approbation du rapport de gestion et du rapport du président sur le contrôle interne de l'exercice 2010 ; Convocation de l'AGM ; Marche des affaires :
- **19 juillet 2011** : Consultation des membres sur la convention d'Assistance Technique entre SIPH & RENL.
- **26 août 2011** : Nomination du PCA SIPH ; Arrêté des comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2011 ; Revue des prévisions de résultat et de trésorerie 2011 Marche des Affaires et revue des projets des Filiales ; Trésorerie et comptes courants ;; Evolution des dispositifs d'assistance technique . Répartition des jetons de présence
- **16 décembre 2011** : Examen et adoption du budget 2012 ; Marche des affaires : Nouveau dispositif d'assistance technique (conventions réglementées) ; Rachat de la participation minoritaire de CRC. . Comité d'audit

Le taux de participation des administrateurs aux Conseils d'Administration en 2010 a été de 96 %.

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

La relecture de ce rapport du président puis le débat instauré à l'occasion de son approbation permettent au conseil d'administration d'analyser le travail réalisé au cours de chaque exercice et sa manière de fonctionner. Le conseil d'administration considère que cela tient lieu de procédure d'évaluation des travaux du conseil d'administration.

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 MARCHE

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 septembre 2012.

Le Conseil d'administration de décembre 2011 a décidé de remplir les fonctions du comité d'audit, en se réunissant en dehors de la présence du Président et du Directeur Général. Les Administrateurs qui rempliront cette fonction du comité d'audit sont Messieurs Jacques-Philippe Hollaender, Alassane Doumbia, Pierre Billon alors que Monsieur Bernard Diguët en assurera la coordination. Ils se réuniront au moins une fois préalablement à chaque conseil d'administration et présenteront les conclusions de leurs travaux lors de chaque conseil.

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.

Jean-Louis BILLON a pris la Présidence du Conseil d'administration en août 2011 et Bertrand VIGNES la fonction de Directeur Général depuis août 2009.

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 articles 30 et 31 des statuts de la société seront modifiés lors de la prochaine Assemblée Générale afin de se conformer aux nouvelles dispositions de l'article R.225-69 du Code de commerce (modifié par le décret 2010-684 du 23 juin 2010) et l'article 225-106 du Code de commerce (ordonnance n°2010-1511 du 9 décembre 2010) en ce qui concerne respectivement les délais de convocation et les dispositions relatives au mandat d'actionnaire.

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

L'information concernant les convocations aux assemblées générales sont mises 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 du groupe SIPH est assurée par la direction financière de son actionnaire majoritaire SIFCA, basé en Côte d'Ivoire, à proximité géographique des filiales opérationnelles de SIPH.

Les directeurs financiers des filiales du groupe SIPH et la Secrétaire Générale de SIPH SA 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 statutaire
- Le reporting mensuel
- Le reforecast semestriel
- Le budget annuel

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.

Le Secrétariat Général 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 29 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 qui ont malheureusement débouché sur une crise grave de près de 5 mois.

Durant cette crise, la situation confuse dans le pays a généré de nombreuses difficultés pour l'activité. Cependant, de décembre 2010 à mi-mars 2011, SIPH et son actionnaire SIFCA ont pu mettre en place rapidement des solutions préventives et alternatives pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation.

Jusqu'à mi-mars 2011, SAPH qui avait anticipé ces difficultés a non seulement continué à produire et à commercialiser son caoutchouc, mais a même pu accélérer l'usage et la commercialisation.

Après cette crise, les retards d'embarquement ont été progressivement rattrapés jusqu'à la fin de l'année 2011. Globalement, les effets matériels de cette crise ont été d'un impact relativement peu significatif pour SAPH, filiale ivoirienne du groupe.

La réunification du pays est maintenant effective, ce qui favorise la libre circulation des personnes et des biens. La reprise économique est perceptible même si elle est encore lente en raison de la désorganisation généralisée engendrée par la crise postélectorale et la paupérisation de la population.

Un climat de confiance s'installe progressivement du fait de l'amélioration de la sécurité. Plusieurs réformes sont annoncées au niveau de la filière café-cacao (principale ressource d'exportation du pays), du transport, des cotisations sociales, du SMIG, etc. qui vont certainement influencer l'activité économique.

Au niveau politique, les élections législatives se sont relativement bien déroulées. Un nouveau Président de l'Assemblée Nationale a été élu, et l'installation du Parlement dans quelques semaines devrait contribuer à instaurer un Etat de droit.

Le nouveau Premier Ministre, issu de Parti Démocratique de Côte d'Ivoire (PDCI-RDA), allié du Rassemblement Des Républicains (RDR) du Président Alassane Ouattara, est également connu depuis le mercredi 13 mars 2012.

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 élue présidente du Libéria une première fois le 23 novembre 2005 a été investie le 16 janvier 2012 pour un second mandat après sa victoire aux élections de novembre 2011. Elle a été 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.

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. Le début d'année 2012 est marqué par une double crise au Nigéria :

- Des manifestations se sont produites suite à la publication le 1er Janvier d'une nouvelle régulation du prix des produits pétrochimiques et d'une décision en vertu de laquelle les carburants ne sont plus subventionnés. Cette décision a entraîné une hausse du prix du litre d'essence qui est passé de 65 à 140 nairas, soit 96 centimes de dollars. Les 9 et 10 janvier, une grève générale avait quasiment paralysé le pays.
- Le conflit inter-ethnique et interreligieux s'est accentué avec des violences sanglantes perpétré par un groupe islamique radical. Les autorités nigérianes déploient d'importants efforts pour lutter contre ce mouvement.

Les activités de la filiale au Nigéria continuent de bien se dérouler en dépit de ces événements.

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 disposait 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 mais ce dispositif a été appelé à évoluer depuis fin 2011.

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes a permis d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH, et son actionnaire principal SIFCA, disposeront 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 46 % du chiffre d'affaires consolidé caoutchouc, contre 41 % en 2010. Les cinq premiers clients du Groupe représentent 87 % du chiffre d'affaires caoutchouc consolidé et les dix premiers clients du Groupe 96 %.

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 2011*

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 2011.

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 L. 225-37 du 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 2011*

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 25 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES

THIERRY BILLAC

MAZARS

GAËL LAMANT

17. SALARIES

17.1 NOMBRE DE SALARIES

Les effectifs sont localisés et répartis comme suit :

	2011	2010	2009
Afrique	11 399	11 184	10 879
France	19	21	19
TOTAL	11 418	11 205	10 898

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 des employés permanents, occasionnels ou temporaire est en conformité avec les législations locales en vigueur.

Les effectifs sur SIPH en France sont limités (19 personnes au 31 décembre 2011).

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 :

- Jean-Louis BILLON – Président du Conseil 50 actions
- Bertrand Vignes - Directeur Général 0 actions
- Alassane DOUMBIA - Administrateur..... 0 actions
- IMMORIV – Administrateur 0 action
- SIFCA – Administrateur..... 2 813 410 actions
- MFPB – Administrateur 0 action
- TRANSITYRE – Administrateur 0 action

17.3 PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE

Au 31 décembre 2011, 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 2011

Actionnaires	31/12/2011		
	Nb d'actions	% de Droits de vote	% du capital
SIFCA	2 813 410	63,27%	55,59%
CFM	1 012 260	22,76%	20,00%
Public	1 235 120	13,97%	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	31/12/2009			31/12/2010			31/12/2011		
	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	63,28%	55,59%	2 813 410	63,28%	55,59%	2 813 410	63,27%	55,59%
CFM	1 012 160	22,77%	20,00%	1 012 260	22,77%	20,00%	1 012 260	22,76%	20,00%
Public	1 235 220	13,95%	24,41%	1 235 120	13,95%	24,41%	1 235 120	13,97%	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, 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 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

■ PRESENTATION DE SIFCA, ACTIONNAIRE MAJORITAIRE DE SIPH

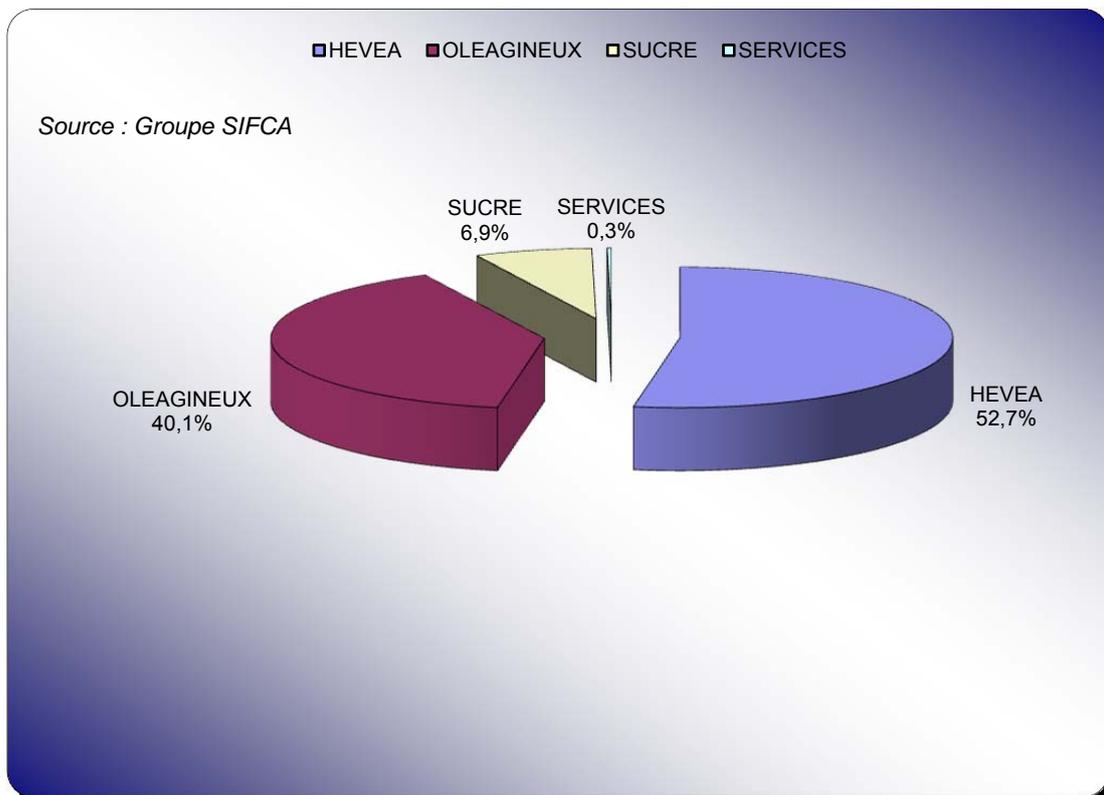
Le principal actionnaire de la Société est la société de droit ivoirien **SIFCA**, actionnaire majoritaire de SIPH depuis juillet 1999.

Le cœur de métier du Groupe **SIFCA** est l'Agro-Industrie, axée sur trois secteurs :

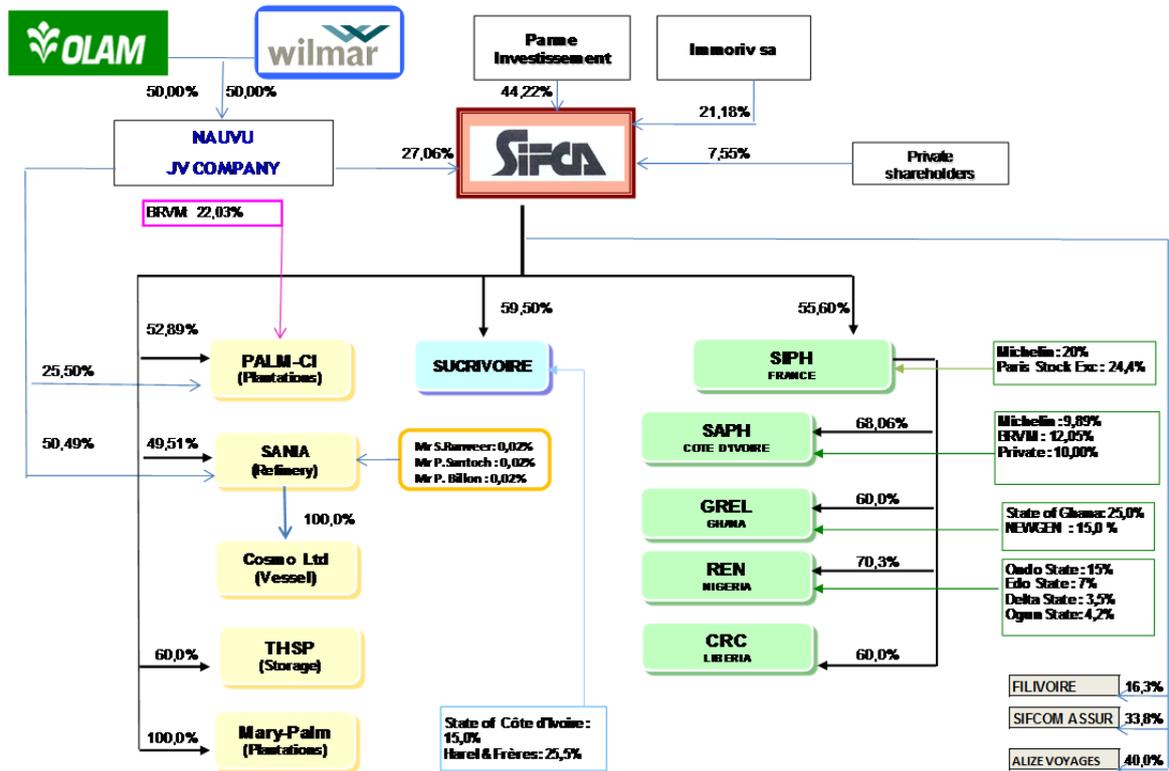
- l'hévéaculture avec le Groupe SIPH.
- le secteur oléagineux (Huile de Palme); l'activité s'étend de la production agricole à la vente au consommateur final (huile raffinée, savon, produits dérivés) ;
- le sucre et autres : production agricole et commercialisation de sucre raffiné ;



Chiffre d'affaires consolidé 2011 par activité en %



Organigramme SIFCA au 31/12/2011



Actionariat de SIFCA au 31/12/2011 :

Le capital de SIFCA est détenu à hauteur de :

- ❑ 44,22 % par Parme Investissement, holding de contrôle de la famille BILLON (famille du co-fondateur de SIFCA) ;
- ❑ 21,18 % par Immoriv, holding de contrôle de la famille LAMBELIN (co-fondateur de SIFCA) ;
- ❑ 27,06 % par Navvu, joint-venture réunissant les Groupes singapouriens OLAM (50%) et WILLMAR (50%) ;
- ❑ 7,55 % par divers investisseurs privés ;

■ COMPAGNIE FINANCIERE 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 »).

CFM 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.

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.

Mesures prises par le groupe en vue d'assurer que le contrôle ne soit pas exercé de manière abusive :

L'actionnaire principal, SIFCA, et le deuxième Actionnaire, Michelin, dans le prolongement du pacte d'actionnaires du 18 juillet 2007, ont informé l'AMF qu'ils n'agissaient pas de concert (*déclaration à l'AMF du 20 décembre 2007*).

Les mesures prises au sein des structures de gouvernance du Groupe et notamment la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, ainsi que la nomination d'un censeur indépendant au sein du Conseil d'administration participent à la limitation du risque de contrôle abusif.

Pour plus de précision et de détail Cf. Chapitre 20.3.6 « Annexe aux comptes consolidés 2011 », note 28-3-1 « Pacte d'actionnaires (...) ».

18.4 ACCORDS POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Néant.

18.5 SIPH EN BOURSE

SIPH est coté sur Euronext

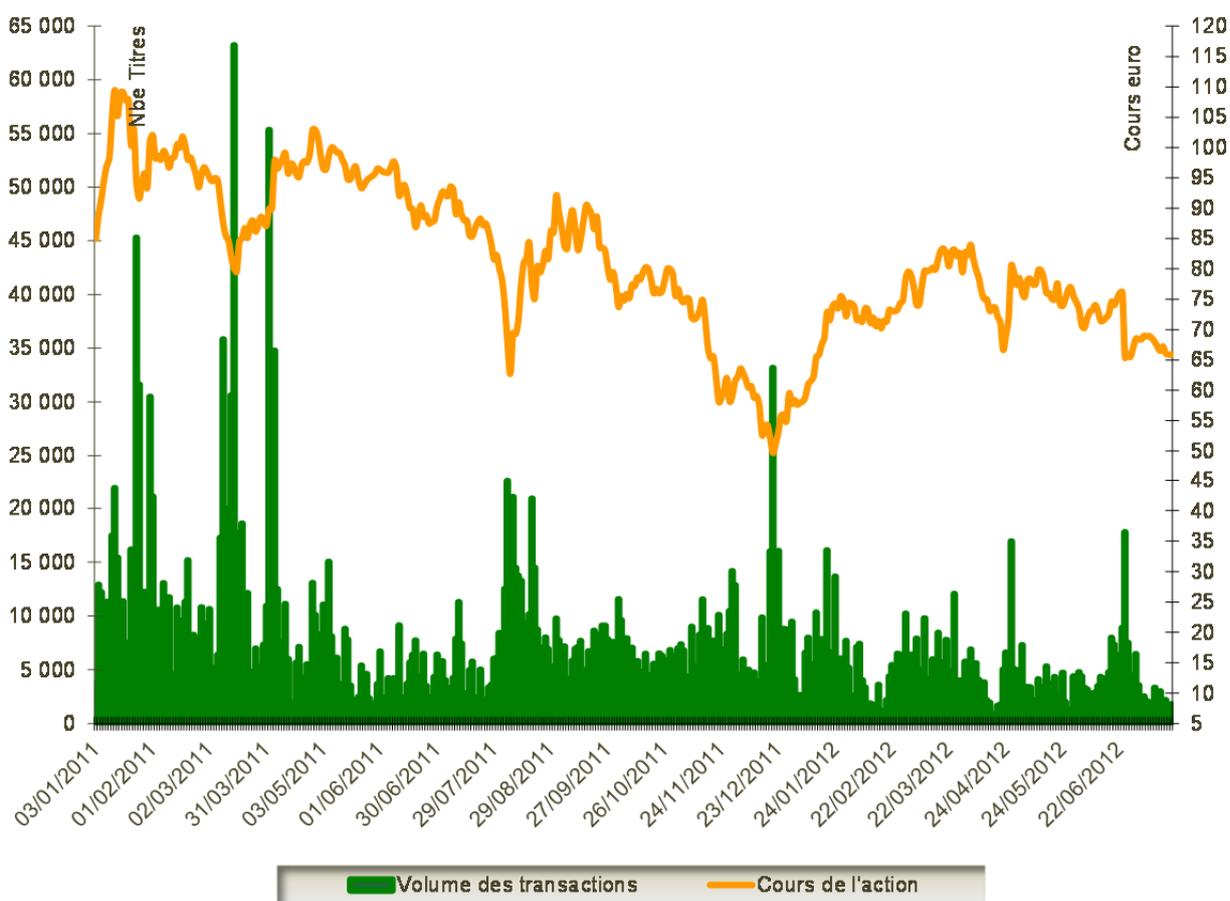
Code Valeur Euronext : SIPH- Code ISIN : FR 000036857- Nombre d'actions : 5 060 790

En 2011, l'action SIPH a évolué entre 49,68 € (21/12/2011) et 109,50 € (12/01/2011).

Le cours de clôture au 31 décembre 2011 s'établissait à 59,49 €.

En date du 19 juillet 2012, l'action SIPH s'établit à 65,90 €, soit une capitalisation boursière de 333.506.061 millions d'euros.

Evolution de l'action SIPH
Du 01/01/2011 au 19/07/2012



Mensuel :

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
Juin	92,2	92,9	90,7	4 265,3
Juillet	89,1	89,8	87,3	4 480,0
Août	78,0	80,9	75,7	11 018,7
Septembre	85,6	86,7	83,5	6 577,4
Octobre	77,2	78,3	75,4	6 021,5
Novembre	69,5	70,5	67,5	7 137,9
Décembre	57,6	58,9	56,2	8 401,7

Source : Euronext

2012	Moyenne	plus haut	plus bas	Volume Nbe Titres
Janvier	65,9	75,6	55,2	141 585
Février	72,6	78,6	68,5	79 575
Mars	80,1	81,1	78,9	5 451
Avril	75,9	77,2	74,4	4 231
Mai	77,1	77,9	75,9	2 949
Juin	72,3	73,2	71,2	5 280

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 2011)

Société International
de Plantations
d'Hévéas - SIPH
*Assemblée générale
d'approbation des
comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2011*

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

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

▪ **Convention d'assistance technique entre votre société et Rubber Estates Nigeria Limited (REN)**

A la suite de la fusion absorption par REN de ses filiales ORREL, AREL, WAREL, UUREL, constatée par décision de la High court de Lagos (Nigeria) le 24 février 2010 avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009, les engagements contractuels des filiales ont été intégralement repris par REN.

Afin de formaliser les engagements entre votre société et REN, une convention d'assistance technique a été signée le 3 août 2011. Cette convention est applicable à partir du 1^{er} janvier 2011 et jusqu'au 1^{er} janvier 2014.

Le montant global facturé par votre société s'élève à 1 300 KEUR pour l'exercice 2011.

Conseil d'administration du 19 juillet 2011.

▪ **Convention de trésorerie entre votre société et SIFCA**

Convention de trésorerie entre votre société et SIFCA et applicable jusqu'au complet remboursement des avances. Dans le cadre de son programme d'investissements, SIFCA a prévu l'acquisition de plantations d'huile de palme (MOPP). La mise en place de la synergie entre ce projet et CRC peut conduire votre société à accorder des avances au groupe SIFCA.

Le montant cumulé des avances faites par votre société dans le cadre de ces investissements est limité à 2 000 KEUR.

Cette possibilité d'avance de trésorerie n'a été que partiellement utilisée au cours de l'exercice 2011 et totalement remboursée au 31 décembre 2011.

Conseil d'administration du 26 août 2011.

▪ **Couverture sociale de Monsieur Bertrand Vignes, Directeur Général de SIPH**

Prise en charge de la couverture sociale de Monsieur Bertrand Vignes à compter de l'exercice 2011.

Votre société a enregistré sur l'exercice 2011 une charge de 52 KEUR.

Conseil d'administration du 21 décembre 2010

▪ **Avenant n°1 à la convention de trésorerie entre votre société et Cavala Rubber Corporation (CRC)**

Avenant n°1 à la convention de trésorerie établie en date du 1^{er} septembre 2009 entre votre société et CRC, conclue pour une durée de 3 ans et applicable à compter du 25 avril 2008.

SIPH et CRC acceptent de se consentir mutuellement des avances en compte courant pour un montant n'excédant pas 15 000 KUSD.

Société International
de Plantations
d'Hévéas - SIPH

Assemblée générale
d'approbation des
comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2011

A ce titre, une avance d'actionnaire consentie par votre société à CRC et incluant les intérêts courus s'élève à 13 287 KUSD au 31 décembre 2011.

Conseil d'administration du 26 août 2011.

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.

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

- 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.

La rémunération de ce contrat s'élève à 2 452 KEUR au titre de l'exercice 2011.

- 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'élève à 650 KUSD au titre de l'exercice 2011.

- SAPH :

Contrat d'assistance conclu pour une durée de 4 ans à compter du 1^{er} 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 s'élève à 1 780 KEUR au titre de l'exercice 2011.

▪ **Conventions 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 2011 s'élève à 2 315 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 SIFCA au titre de ce contrat d'assistance technique s'élève à 2 418 KEUR au titre de l'exercice 2011.

▪ **Contrats de fourniture de caoutchouc entre les entités suivantes et votre société**

- GREL :

Dans le cadre du contrat de fourniture de caoutchouc conclu avec GREL, les achats enregistrés par votre société s'élèvent à 44 458 KEUR au titre de l'exercice 2011.

- SAPH :

Dans le cadre du contrat de fourniture de caoutchouc avec SAPH, le montant des achats enregistrés par votre société s'élève à 275 464 KEUR au titre de l'exercice 2011. Un avenant applicable à compter du 1er avril 2008 a modifié l'article 6 « Prix » (allongement des délais de paiement) et l'annexe 1 dudit contrat.

▪ **Avec Monsieur Jean-Louis Billon, Président du Conseil d'administration de SIPH et SAPH**

Votre société a enregistré sur l'exercice 2011 une charge de 35 KEUR au titre de la prise en charge de la couverture sociale de Monsieur Jean-Louis Billon.

▪ **Avec Monsieur Yves Lambelin, Président du Conseil d'administration de SIPH (jusqu'au 4 avril 2011)**

Votre société a enregistré sur l'exercice 2011 une charge de 15 KEUR au titre de la couverture sociale de Monsieur Yves Lambelin.

▪ **Avec le Directeur Général Adjoint (administrateur jusqu'au 27 juin 2011)**

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 186 KEUR au titre du 1^{er} semestre 2011.

Société International
de Plantations
d'Hévéas - SIPH

Assemblée générale
d'approbation des
comptes de l'exercice clos
le 31 décembre 2011

▪ **Protocole d'accord entre SIPH, SIFCA, Compagnie Financière Michelin, AIG, PARME INVEST et IMMORIV**

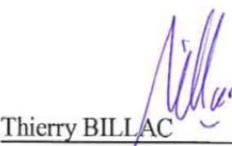
Le protocole d'accord sur l'apport des sociétés Nigérianes par le groupe Michelin, rémunéré par l'augmentation de capital de 19,2 MEUR a été approuvé lors de l'Assemblée Générale du 20 octobre 2006. L'annexe « Accord sur le complément de contrepartie » relatif à l'encaissement des subventions à l'exportation 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'élevant à 525 KEUR a été annulé au 31 décembre 2011.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie le 25 avril 2012

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES


Thierry BILLAC

MAZARS


Gaël LAMANT

19.2 DESCRIPTION DES RELATIONS ENTRE SIPH & SES ACTIONNAIRES

SIPH bénéficie du savoir-faire et des ressources de ses deux actionnaires de référence, SIFCA & Michelin : Il est renvoyé au Chapitre 20 § 20.2.1 – Annexe aux comptes consolidés, Note 28-1-1 « Transactions réalisées entre SIPH et ses actionnaires»

■ De 2007 à 2011 : un transfert de savoir-faire

Un contrat de partenariat technique a été signé en 2007 entre SIPH et Michelin, renforçant le rôle de Michelin sur le périmètre d'activité de SIPH.

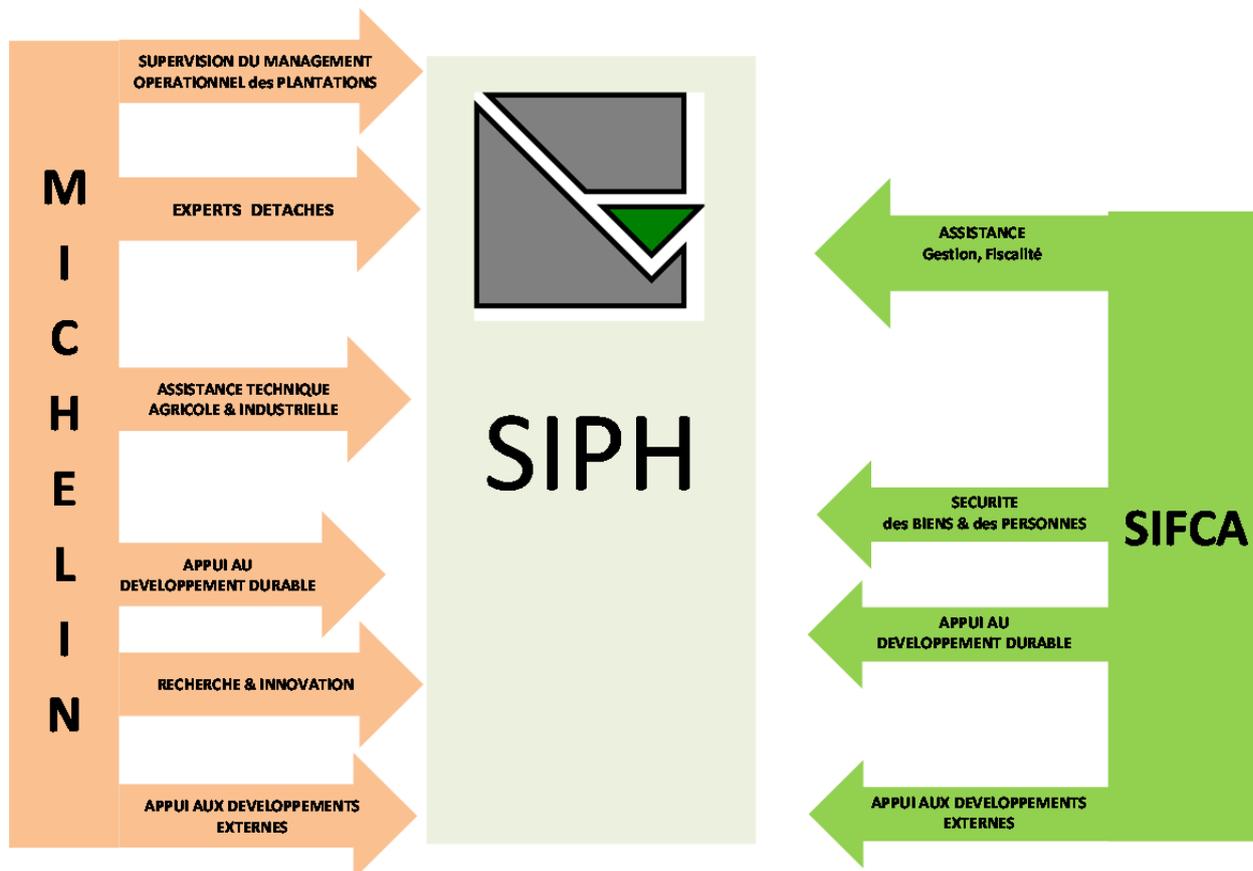
Ce contrat confiait notamment à Michelin :

- la supervision du management opérationnel des plantations (filiales de SIPH)
- l'assistance technique agricole et industrielle
- la recherche et l'innovation
- une contribution aux développements externes

Pour l'exécution de cette prestation, les experts indispensables étaient détachés auprès des filiales de SIPH.

Ce contrat avait été signé pour une durée de 5 ans, soit jusqu'en décembre 2011, et prévoyait un transfert de savoir-faire. La réorganisation des fonctions a été progressive sur la fin 2011.

Par ailleurs, SIFCA fournissait à SIPH l'audit interne, un appui en matière de gestion et de fiscalité, la sécurisation des biens et personnes, un appui au développement durable et une assistance et une implication active aux développements externes.



■ 2012 : Réorganisation des fonctions

A l'issue de la transition opérée fin 2011, un nouveau dispositif d'assistance technique est désormais en vigueur :

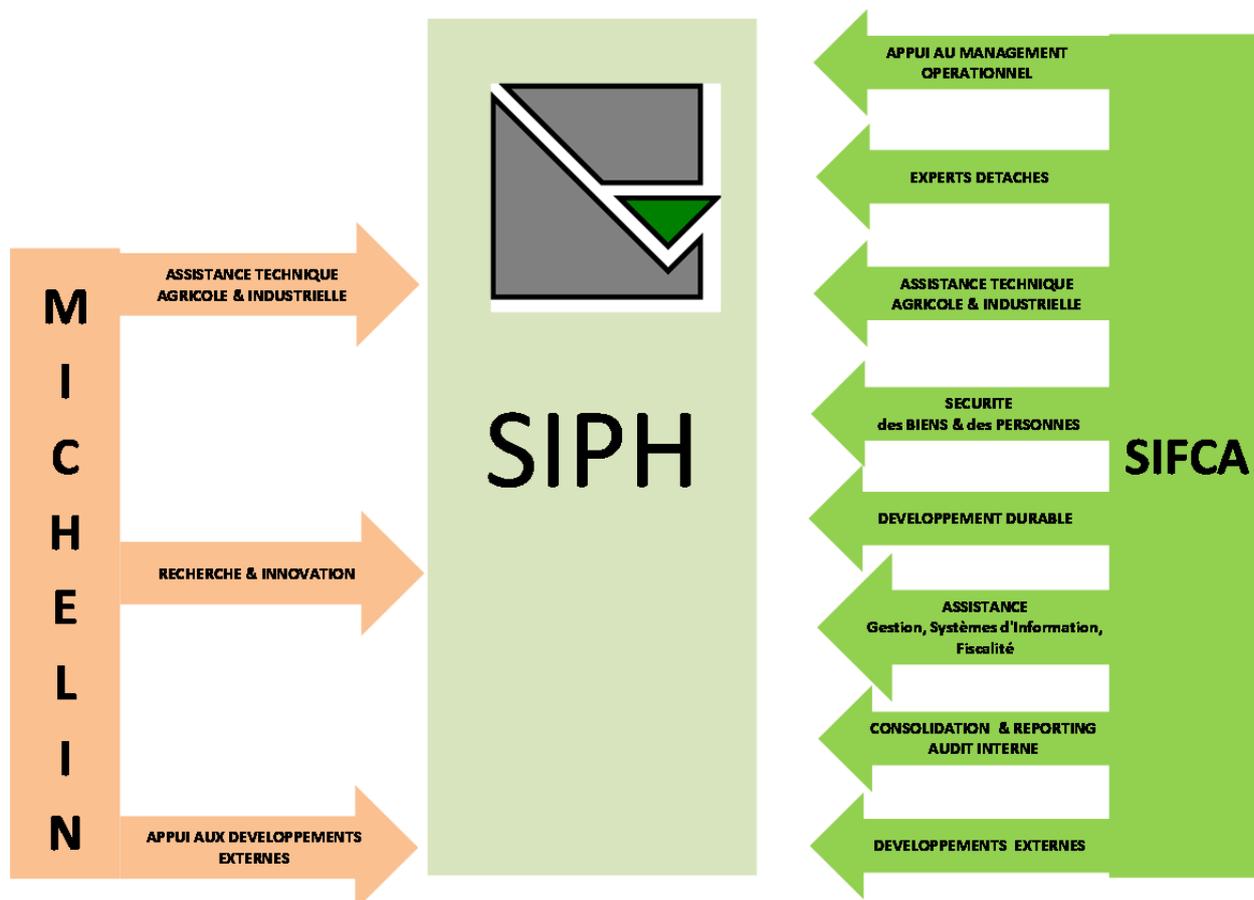
SIPH va bénéficier plus largement des ressources, infrastructures et savoir-faire de son actionnaire SIFCA :

- pour assurer certaines fonctions indispensables au Groupe, confiées à Michelin dans le dispositif précédent (Management opérationnel des filiales, coordination du pôle d'expertise technique, experts détachés)
- pour développer et renforcer certaines fonctions en utilisant les ressources de SIFCA (Sécurité des biens et personnes, développement durable...)
- pour opérer une réorganisation des moyens (consolidation, reporting interne)
- les fonctions assurées précédemment sont par ailleurs maintenues (: assistance juridique et fiscale, appui aux développements externes)

Une assistance technique d'accompagnement dans les domaines agronomique et industriel est conservée avec Michelin dans le but de :

- Améliorer la performance agronomique et industrielle opérationnelle de SIPH et de ses filiales
- Développer des méthodes et des produits innovants permettant à SIPH d'être reconnue par ses clients pour la fiabilité, la qualité et la performance de ses produits et services, et d'ajouter ainsi de la valeur à ses produits
- Appuyer la croissance durable et responsable des activités de SIPH

Le coût complet du dispositif SIFCA-Michelin devrait être du même ordre que celui supporté jusqu'en 2011, soit entre 5 et 6 Millions d'euros annuel.



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 2010 établis en application des normes IFRS et le Rapport des Commissaires aux Comptes afférent présentés aux pages 93 à 152 du Document de Référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 27 juin 2011 sous le numéro D 11-0634.
- 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.

20.2 INFORMATION FINANCIERES PRO-FORMA

Néant

20.3 COMPTES CONSOLIDES 31 DECEMBRE 2011

20.3.1 Compte de résultats consolidés IFRS 2011

<i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
Ventes de caoutchouc		403 016	295 408	169 643
Autres ventes		19 324	22 576	18 406
Total chiffre d'affaires		422 340	317 984	188 050
Total coûts des marchandises vendues		-253 076	-168 963	-119 695
Marge sur coûts directs		169 264	149 021	68 355
Frais généraux		-30 460	-25 075	-20 256
Dotations aux amortissements		-7 742	-7 535	-7 024
Investissements nets agricoles		-7 854	-6 794	-5 194
Variations de juste valeur des actifs biologiques		-2 520	27 621	39 606
Résultat opérationnel courant		120 689	137 239	75 486
Plus et moins-values de cessions d'immobilisations		-287	-37	306
Autres produits et charges opérationnels		568	-655	-104
Résultat opérationnel		120 969	136 546	75 689
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		2 298	-222	1 155
Coût de l'endettement financier brut		-1 140	-893	-980
Coût de l'endettement financier net	<i>Note 23</i>	1 157	-1 115	175
Charge d'impôt sur le résultat	<i>Note 24</i>	-32 802	-37 471	-18 489
Résultat de l'exercice		89 324	97 960	57 375
revenant :				
- aux actionnaires de la Société		59 130	66 143	38 955
- aux intérêts minoritaires		30 194	31 816	18 421
		89 324	97 960	57 375
Résultats par action : résultats revenant aux Actionnaires de la Société (en euros par action, note 15)				
- de base		11,68	13,07	7,70
- dilué		11,68	13,07	7,70

20.3.2 Bilans consolidés IFRS 2011

BILAN CONSOLIDE

ACTIF <i>(en milliers d'euros)</i>	<i>Notes</i>	Au 31/12/11	Au 31/12/10	Au 31/12/09
Actif non courant				
Ecarts d'acquisition et autres Immobilisations incorporelles	<i>Note 6</i>	21 377	21 400	22 698
Immobilisations corporelles	<i>Note 7</i>	53 378	46 458	41 621
Actifs biologiques	<i>Note 8</i>	149 848	151 809	124 910
Immobilisations financières	<i>Note 9</i>	1 380	1 380	1 027
Impôts différés actifs	<i>Note 21</i>	8 376	11 165	2 115
Autres actifs non courants	<i>Note 10</i>	2 730	355	202
		237 089	232 568	192 573
Actif courant				
Stocks	<i>Note 11</i>	70 190	68 866	41 637
Clients et autres débiteurs	<i>Note 12</i>	67 210	54 891	32 740
Autres actifs financiers courants	<i>Note 13</i>	3 372	23 249	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>Note 14</i>	79 192	27 329	28 704
		219 963	174 334	103 081
TOTAL ACTIF		457 052	406 902	295 654
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES <i>(en milliers d'euros)</i>				
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		138 899	80 369	75 454
Résultat		59 130	66 143	38 955
		234 777	183 261	151 157
Intérêts minoritaires		85 014	81 825	64 401
Total des capitaux propres		319 791	265 085	215 558
PASSIF				
Passif non courant				
Emprunts	<i>Note 17</i>	30 405	8 981	9 365
Impôts différés passifs	<i>Note 21</i>	31 363	30 019	18 811
Engagements de retraite et avantages assimilés	<i>Note 18</i>	6 161	4 474	3 879
Autres passif long terme	<i>Note 19</i>	6 951	4 489	2 303
		74 879	47 962	34 359
Passif courant				
Fournisseurs et autres créditeurs	<i>Note 16</i>	28 147	22 676	20 124
Dettes d'impôt sur le résultat		27 210	21 988	4 624
Emprunts	<i>Note 17</i>	5 097	16 387	13 465
Autres passifs financiers courants	<i>Note 13</i>	46	32 183	5 556
Provisions pour autres passifs	<i>Note 20</i>	1 883	621	1 968
		62 382	93 855	45 738
Total du passif		137 261	141 816	80 096
Total du passif et des capitaux propres		457 052	406 902	295 654

20.3.3 Etat Consolidé du résultat global IFRS 2011

(en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net de la période	89 324	97 960	57 375
<i><u>Autres éléments du résultat global</u></i>			
Variation de juste valeur des instruments de couverture, nette d'impôts différés	22 945	-17 249	-3 912
Ajustement engagement retraite SAPH	-150		
Abandon subvention exportation REN	-110		
Ecart de conversion	-94	-561	-1 804
<u>Total des autres éléments du résultat global</u>	22 592	-17 810	-5 716
Résultat Global de la période	111 916	80 150	51 659
<u>Revenant :</u>			
Aux actionnaires de la société	81 874	48 136	33 544
Aux intérêts minoritaires	30 042	32 014	18 116
	111 916	80 150	51 659

20.3.4 Tableaux consolidés des Flux de Trésorerie IFRS 2011

(en milliers d'euros)	Notes	2011	2010	2009
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE				
Résultat de l'exercice		89 324	97 960	57 375
Dotations nettes aux amortissements et provisions		10 620	7 914	6 592
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	<i>Note 25.1</i>	30 845	-29 724	-45 821
Autres produits et charges calculés		-	-	-
Elimination des produits de dividendes		-2	-2	-2
Elimination de l'étalement des dérivés		229	-	-
Plus et moins-values de cession		926	1 493	1 365
Coût de l'endettement financier net		517	473	508
Charge d'impôt		32 802	37 471	18 489
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		165 262	115 585	38 506
Impôts versés		-36 048	-8 986	-15 925
Variation du besoin en fonds de roulement	<i>Note 25.2</i>	-9 193	-62 574	-8 180
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		120 021	44 024	14 401
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-22 949	-18 573	-14 394
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		113	60	360
(Augmentation) / Réduction des immobilisations financières		-511	-162	-1 515
Incidence des variations de périmètre, nette de la trésorerie acquise		-	-4 375	-
Dividendes reçus		2	2	2
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		-23 346	-23 049	-15 546
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT				
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-26 162	-8 722	-4 419
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		-27 834	-15 182	-7 085
Emissions d'emprunts		24 914	122	92
Remboursements d'emprunts		-2 684	-2 587	-3 226
Intérêts financiers nets versés		-514	-488	-550
Autres flux liés aux instruments financiers (dérivés)		-335	-	-
Autres flux liés aux opérations de financement		-6 860	3 049	3 811
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		-39 475	-23 809	-11 376
Incidence des variations des cours de devises		572	404	-387
VARIATION DE LA TRESORERIE		57 772	-2 429	-12 908
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A L'OUVERTURE	<i>Note 25.3</i>	20 868	23 297	36 206
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE	<i>Note 25.3</i>	78 641	20 868	23 297

20.3.5 Variation des capitaux propres consolidés et des intérêts minoritaires au 31/12/2011

(en milliers d'euros)	Revenant aux actionnaires de la Société						Intérêts mino-ritaires	TOTAL Capitaux propres
	Capital	Primes	Réserves Groupe	Diff. de conv.	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du Groupe		
Capitaux propres au 1er janvier 2010	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	-	-	-
Augmentation de capital (Note 16)	-	-	-	-	-	-	-	-
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
Acquisition de CRC	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des instruments financiers	-	-	-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
Affectation du résultat 2010 en réserves	-	-	66 143	-	-66 143	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-27 834	-	-	-27 834	-26 162	-53 996
Résultat 2011	-	-	-	-	59 130	59 130	30 194	89 324
Différences de conversion	-	-	-	-178	-	-178	84	-94
Juste valeur des instruments financiers	-	-	22 945	-	-	22 945	0	22 945
Imputation de la dette sur put CRC	-	-	- 2 523	-	-	- 2 523	-691	-3 214
Ajustement engagement retraite SAPH	-	-	-102	-	-	-102	-48	-150
Abandon subvention exportation REN	-	-	79	-	-	79	-189	-110
Capitaux propres au 31 décembre 2011	11 569	25 179	141 182	-2 282	59 130	234 777	85 014	319 791

Le capital social est composé de 5 060 790 actions, entièrement libérées, d'une valeur nominale de 2,286 euros chacune.

Au 31 décembre 2011, 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 2011

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 24 avril 2012, 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 22 juin 2012.

Les états financiers consolidés sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

NOTE 2 : PRINCIPAUX FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

■ Crise en Côte d'Ivoire

Latente depuis des années, la crise s'est cristallisée après les élections de novembre 2010. De février 2011 jusqu'à la prise de fonction du Président Alassane Ouattara le 15 mai 2011, la Côte d'Ivoire a connu une situation de crise majeure.

Le Président de SIPH, Yves LAMBELIN, resté présent auprès de ses collaborateurs, est décédé à Abidjan le 4 avril 2011.

Face à cette situation exceptionnelle, le Conseil d'Administration de SIPH a nommé Jean-Louis Billon Administrateur Délégué dans les fonctions de Président.

La marche des affaires a été perturbée par l'arrêt des exportations à partir d'Abidjan et de San Pedro pendant un mois et demi, ainsi que par la fermeture des banques pendant trois mois, des difficultés d'approvisionnement en fuel et gaz, et en général par la circulation rendue difficile. La SAPH a largement franchi ces écueils grâce à l'aide de SIFCA.

En effet, malgré ces difficiles conditions, SAPH a cependant pu produire les quantités prévues au budget. Les productions non embarquées ont été stockées et ont été exportées au cours du second semestre. C'est un avantage majeur procuré par la culture du caoutchouc : la saignée peut être décalée dans le temps et, même saignée, le caoutchouc peut être stocké pratiquement sans limite de temps sous forme de matière première (fonds de tasse) ou de produit fini.

■ Marché du caoutchouc

Le cours du caoutchouc s'est inscrit dans la continuité du cycle haussier sur les 9 premiers mois de l'année, établissant une moyenne de 4,80 USD/kg sur cette période (record historique). Une tendance baissière est enregistrée sur le dernier trimestre 2011 pour clôturer l'année à 3,27 USD/kg. Néanmoins la moyenne enregistrée sur l'année 2011 s'élève à 4,51 USD/kg (3,24 €/kg) contre 3,38 USD/kg (2,55 €/kg) sur l'exercice 2010. Dès le mois de janvier 2012, le cours est remonté et s'est stabilisé autour de 3,80 USD/kg.

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 2011, ont été établis conformément au référentiel IFRS, tel que publié par l'IASB et approuvé par l'Union Européenne au 31 décembre 2011. Ils comprennent, à titre comparatif, des données relatives aux exercices 2010 et 2009, 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 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 2011, sont sans incidence sur les Comptes du Groupe SIPH :

- Amendement IAS 32 : Amendement relatif au classement des droits de souscription émis ;
- IAS 24R : Révision de la norme sur les informations à fournir au titre des parties liées ;
- Amendements IFRIC 14 : Paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal ;
- IFRIC 19 : Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres ;
- Annual improvements : Améliorations annuelles apportées à différentes normes (texte publié par l'IASB en mai 2010).

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 2011.

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).

L'évaluation des actifs biologiques a fait l'objet en 2011 d'un changement d'estimations, dont la nature et l'incidence sur le résultat de la période sont décrits dans les notes 3.12 et 8.

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'acquire 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 SIFCA.

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 DEVISES 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 2011 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 2011, 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 matures « en cours d'abattage » ont été saignées dans l'année écoulée et sont destinées à être replantées au cours de l'année suivante. 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 est admis qu'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 SIPH, dans le cadre de son information financière consolidée, évalue depuis son passage aux normes IFRS ses plantations sur la base des flux nets de trésorerie actualisés, lesquels sont déterminés à l'aide des programmes agricoles de ses filiales.

Cependant la volatilité des cours du caoutchouc, et l'absence de marché liquide pour les plantations d'hévéa, génèrent une incertitude sur ces estimations, susceptible d'entraîner un ajustement du montant des actifs biologiques au cours des exercices suivants. Par ailleurs, les valeurs ainsi retenues ne sont pas forcément représentatives des valeurs de transaction qui s'appliqueraient à une exploitation combinée « plantation agricole + usine de transformation ».

En 2011, le Groupe SIPH, avec l'appui de sa maison mère SIFCA, a décidé d'externaliser l'évaluation de ses actifs biologiques immobilisés auprès d'un expert indépendant reconnu dans ce domaine et ayant des compétences avérées. Cette décision est motivée par une volonté de renforcer l'indépendance des calculs établis. Cette évolution devrait également garantir une meilleure comparabilité de l'information financière communiquée par SIPH avec celle délivrée par d'autres acteurs du même métier et une homogénéité d'approche avec les autres entités du Groupe SIFCA qui ont recours au même évaluateur.

La méthode retenue est identique à celle utilisée les années précédentes : il s'agit de la méthode des Discounted Cash Flows (DCF), en l'absence de marché actif et compte tenu du fait que les transactions comparables ne sont pas fréquentes, surtout pour des plantations sans usine de transformation.

En revanche, à l'occasion du recours à un évaluateur externe, le Groupe a choisi de modifier certaines estimations par rapport aux évaluations réalisées lors des exercices précédents. Les principaux changements d'estimation portent sur les points suivants :

■ Les revenus

Le cycle économique des arbres

La construction des revenus issus des plantations existantes au 31/12/2011, excluant toute (re)plantation au-delà, conformément à l'IAS 41, est établie en considérant une phase d'immaturité (0 à 6ème année) et de saignée « normale » (7ème à 36ème année). Le principe fondamental est que les projections sont cessées dès lors que la parcelle concernée dégage des marges négatives.

Les calculs internes qui étaient effectués jusqu'en 2010 limitaient ce cycle économique à 20 années.

Les nouveaux calculs prennent en compte les réalités et pratiques du management de chacune des plantations en matière de saignée, notamment s'il est question de l'allongement de la durée de production lorsque des événements exogènes ont suspendu la saignée des arbres pendant une longue période (10 ans pendant la guerre au Libéria par exemple).

Les projections de prix de ventes

- *Prix de vente du caoutchouc sec*

Jusqu'en 2010, les calculs retenaient un cours du caoutchouc pour les deux premières années de prévision correspondant à la meilleure appréciation du management de SIPH. Ce cours était ensuite lissé sur les deux années suivantes pour correspondre, à partir de la cinquième année de prévision, à la moyenne mobile historique calculée sur les quatorze ans précédant la date de valorisation.

Désormais, il est recouru aux projections officielles publiées par la Banque Mondiale pour les principales matières. L'information utilisée pour l'évaluation au 31 décembre 2011 est celle publiée en date du 17 janvier 2012.

- *Valorisation de la matière première non transformée (fonds de tasse)*

Il était admis que la production issue des plantations était valorisée sur la base de 65% du cours du caoutchouc. L'évaluation réalisée en 2011 fait évoluer cette assertion en déterminant, sur les périodes récentes, le rapport réel entre le prix de vente du caoutchouc sec sur le marché international (référence Sicom TSR 20) et le prix effectivement payé pour acquérir la production des planteurs privés (représentatif de la valeur du fonds de tasse). L'intérêt de l'utilisation de ce ratio effectif est de prendre en considération l'évolution de la concurrence ces dernières années sur nos sites d'exploitation. Le nouveau modèle présente donc un caractère plus dynamique sur ce paramètre.

- *Hypothèses de rendements prévisionnels*

Les données de productivité théoriques en fonction des degrés de maturité retenues dans le nouveau modèle d'évaluation connaissent des ajustements en fonction des productivités réelles constatées parcelle par parcelle.

■ **Les coûts**

Les coûts retenus demeurent ceux relatifs aux plantations, et excluent de ce fait les coûts de transformation industrielle des fonds de tasse.

L'approche de détermination des coûts ne connaît pas de changement. L'évaluateur apporte un regroupement des coûts agricoles qui nous paraît plus affiné, puisqu'il détaille ces coûts en :

- coûts de maintenance et entretien agricoles, qui évoluent en fonction de l'âge de la plantation, selon son degré d'immaturité, ou selon qu'elle soit mature.
- coûts des opérations de fumure et de fertilisation des sols
- coûts de récolte
- coûts de transport jusqu'à l'usine
- frais généraux agricoles
- coûts de maintien agricoles. Il n'est donc pas tenu compte de l'amortissement dans le coût de production agricole.

Ces coûts connaissent une inflation régulière durant les périodes de projection, en fonction des zones d'activité, alors que les coûts ne subissaient pas d'inflation dans le modèle utilisé lors des exercices précédents. Le facteur inflationniste appliqué aux coûts agricoles projetés nous semble justifié et correspond aux projections publiées par la Banque Mondiale.

■ **La valeur des terrains et des autres actifs non biologiques**

L'approche DCF désormais retenue permet, après déduction des actifs corporels qui concourent à la production agricole que sont les infrastructures, les bâtiments, les équipements et matériels, d'aboutir à la valeur de l'actif « combiné » terre + arbres.

Afin de déterminer la stricte valeur de l'actif biologique, la valeur des terrains est retranchée afin d'évaluer celle des actifs biologiques immobilisés.

Il aurait été possible de traiter cette situation en impactant les cash out projetés des coûts de loyers payés pour l'exploitation de ces terres. Cependant, les loyers issus des privatisations de ces sociétés à participation publique ou encore des accords de jouissance des terres dans certains pays, ne sont guère représentatifs d'une juste valeur de loyer. De plus, il n'a pas été possible d'approcher cette juste valeur de loyer par toute autre approche pouvant être opposable.

En revanche, il existe des références convergentes sur la valeur des terres destinées à être cultivées :

- La Banque Mondiale a publié des fourchettes de transactions par pays ;
- Un schéma d'extension de plantations industrielles, en cours de développement, permet de déterminer une fourchette de valeurs représentative d'un coût d'accès à la terre ;
- Les entretiens menés par l'évaluateur avec le management local lui ont permis d'appréhender des fourchettes de valeur pour des transactions entre personnes physiques et selon le droit coutumier.

La priorité est donc accordée à la stricte valeur de l'actif biologique en isolant la valeur des actifs non biologiques, dont les terrains. Plus précisément, la méthodologie retenue consiste à déterminer une valeur actuelle des flux opérationnels, de laquelle sont déduites les valeurs des actifs non biologiques. La juste valeur des actifs biologiques est une valeur résiduelle.

■ **Le taux d'actualisation**

En l'absence sur le marché d'un taux spécifique aux plantations d'hévéas, le taux d'actualisation qui était retenu était déterminé à partir du taux de rentabilité des fonds propres et de la dette. Ce taux était 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 étaient ainsi déterminés par pays.

L'approche de calcul des taux d'actualisation par l'expert indépendant est basée sur les tables publiées par le Professeur Damodaran et les données observables spécifiques au secteur tels que ratio dettes/equity et beta leverage sont ceux du groupe de sociétés du même secteur d'activité que SIPH.

Les taux d'actualisation utilisés par l'expert indépendant sont après effet d'impôt, et sont appliqués à des revenus nets opérationnels de plantations, après prise en compte de l'impôt sur les sociétés applicables dans chacun des pays concernés.

■ **La réconciliation**

Un travail de réconciliation a été mené afin d'identifier l'impact de chacun de ces changements sur la juste valeur des plantations. Néanmoins, compte tenu de la complexité des modèles et du nombre de paramètres utilisés, il est difficile de quantifier précisément l'impact de tel ou tel changement d'hypothèses. De façon générale, les analyses de passage de l'ancien au nouveau modèle sur l'évaluation des plantations à leur juste valeur à l'ouverture de l'exercice au 1^{er} janvier 2011 conduisent à formuler les constats suivants :

- l'impact lié au changement de taux d'actualisation est limité, tout comme celui de la prise en compte d'un cycle plus long (du fait de l'effet de l'actualisation au-delà de la 20^{ème} année) ;
- le recours aux prévisions de cours du caoutchouc publiées par la Banque Mondiale conduisent à augmenter la juste valeur ; néanmoins, cet effet est compensé par l'impact de l'inflation sur les coûts ainsi que par les hypothèses de productivité retenues par l'évaluateur ;
- en définitive, l'essentiel de l'impact du changement d'estimation est constitué par la déduction de la valeur des actifs non biologiques de la valeur actuelle des flux opérationnels. Cet impact est de l'ordre de -32 M€ à l'ouverture, dont -11 M€ au titre de la déduction des terrains et -21 M€ au titre de la déduction des autres actifs non biologiques.

L'écart entre les évaluations réalisées au 31 décembre 2010 selon l'ancien modèle et les évaluations réalisées à l'aide du nouveau modèle à la même date s'élève à -32.2 M€ (cf. note 8). S'agissant d'un changement d'estimations, cet écart a été constaté dans sa totalité dans le résultat de l'exercice 2011.

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.

Les produits finis sont évalués au coût de revient, lequel comprend le coût des matières premières ainsi que les coûts de transformation.

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 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 30-1). 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 2011, 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 2011 et en 2010 :

Sociétés	Pourcentage de contrôle		Pourcentage d'intérêt	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
CRC	60%	60%	60%	60%
GREL	60%	60%	60%	60%
SAPH	68,06%	68,06%	68,06%	68,06%
REN	70,32%	70,32%	70,32%	70,32%

Toutes les filiales citées ci-dessus sont consolidées par intégration globale.

NOTE 5 – CONVERSION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers de la société RENL, libellés en Nairas Nigériens, ont été convertis en euros aux taux suivants en 2011 et en 2010 :

RENL	Taux
Taux au 1er janvier 2011	201,123
Taux au 31 décembre 2011	206,495
Taux moyen sur l'exercice 2011	214,736
Taux moyen sur l'exercice 2010	202,891

Les états financiers de la société SAPH intégrés dans la consolidation, libellés en Francs CFA, ont été convertis en euros aux taux suivants en 2011 et en 2010 :

SAPH	Taux
Taux au 1er janvier 2011	655,957
Taux au 31 décembre 2011	655,957
Taux moyen sur l'exercice 2011	655,957
Taux moyen sur l'exercice 2010	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 2011 et en 2010 :

CRC	Taux
Taux au 1er janvier 2011	1,3252
Taux au 31 décembre 2011	1,2949
Taux moyen sur l'exercice 2011	1,3924
Taux moyen sur l'exercice 2010	1,3279

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 2010	11 606	4 089	5 197	20 891
Variation de la différence de conversion	-	-106	122	15
Valeur nette au 31 décembre 2011	11 606	3 982	5 318	20 906

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.

Les cours du caoutchouc et les taux d'actualisation qui ont été retenus sont identiques à ceux retenus pour l'évaluation en juste valeur des actifs biologiques (cf. note 8) :

Le taux d'actualisation ressort à :

☛ 14,77% pour la Côte d'Ivoire (SAPH)	contre 14,79%	en 2010
☛ 15,84% pour le Libéria (CRC)	contre 14,06%	en 2010
☛ 11,30% pour le Nigéria (REN)	contre 13,75%	en 2010
☛ 12,40% pour le Ghana (GREL)	contre 11,88%	en 2010

Les résultats des tests de sensibilité démontrent que le point d'équilibre ressort à 2,15 €/kg pour CRC (Libéria) et à 1,8 €/kg pour RENL (Nigéria), contre un cours du caoutchouc (SICOM) utilisé dans les tests d'impairment de 2,48 €/kg en 2012, 2,32 €/kg en 2013 et environ 2,10 €/kg pour les années suivantes pour l'ensemble des filiales.

6-2 AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres immobilisations, d'un montant de 471 milliers d'euros au 31 décembre 2011 et de 509 milliers d'euros au 31 décembre 2010, 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 2011, 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 01/01/2011	Acqui-sition	Cessions	Transferts	Diff. de conversion	Valeur Brute 31/12/2011
. Terrains	278	-	-	-	-	278
. Bâtiments	41 635	2 090	-603	1 602	-25	44 699
. Matériel et outillage industriel	23 006	999	-1 378	522	-116	23 033
. Matériel de bureau	4 098	607	-550	68	-17	4 205
. Matériel de transport	12 900	2 353	-1 629	598	-1	14 221
. Installations et agencements	9 009	587	-271	122	3	9 450
. Autres immobilisations en cours	6 882	9 759	-	-4 403	240	12 478
. Autres immobilisations corporelles	371	-	-28	14	-	357
TOTAL	98 178	16 393	-4 459	-1 476	84	108 720
Rubriques	Amortis- sements 01/01/2011	Dotations	Cessions	Transferts	Diff. de conversion	Amortis- sements 31/12/2011
. Terrains	-	-	-	-	-	-
. Bâtiments	21 122	1 524	-487	-	-3	22 156
. Matériel et outillage industriel	15 558	2 621	-1 242	-	-40	16 898
. Matériel de bureau	2 898	492	-520	-	-9	2 861
. Matériel de transport	8 670	2 216	-1 561	-	-2	9 322
. Installations et agencements	3 348	823	-243	-	-	3 930
. Autres immobilisations corporelles	125	66	-	-	-	176
. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-
TOTAL	51 720	7 743	-4 069	-	-52	55 342

La valeur nette des immobilisations corporelles se détaille comme suit par nature :

Rubriques	Valeur nette 31/12/2011	Valeur nette 31/12/2010
Terrains	278	278
Bâtiments – Constructions	22 543	20 514
Matériel et outillage industriel	6 135	7 447
Matériel et mobilier de bureau	1 345	1 199
Matériel de transport	4 898	4 230
Installation et agencement	5 520	5 662
Autres immobilisations corporelles	181	246
Immobilisations corporelles en cours autres	12 478	6 883
TOTAL	53 378	46 458

NOTE 8 - ACTIFS BIOLOGIQUES

Ce poste se détaille comme suit par nature d'actifs biologiques (hévéas) :

Rubrique	Valeur nette 31/12/2011	Valeur nette 31/12/2010
Plantations immatures et matures	147 385	149 905
Pépinières	2 463	1 904
TOTAL	149 848	151 809
Dont :		
SAPH	70 786	74 953
GREL	33 649	30 454
REN	38 380	39 943
CRC	7 034	6 459
TOTAL	149 848	151 809

Les variations de la valeur comptable des actifs biologiques se résument comme suit entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre :

Rubrique	2011	2010
Au 1 ^{er} janvier	151 809	124 910
Variation nette des pépinières	551	-745
Ecart de conversion	7	23
Changement d'estimation (cf. note 3.12)	-32 240	
Variations de juste valeur	29 721	27 621
Au 31 décembre	149 848	151 809

Les plantations matures et immatures ont été évaluées sur la base du rapport d'expert au 31 décembre 2011,

Partant de la même analyse selon laquelle il n'existe pas de marché actif pour les plantations d'hévéas et que les transactions ne sont pas fréquentes, surtout pour des plantations sans usine de transformation. La méthode retenue est donc celle des Discounted Cash Flows (DCF).

Le taux d'actualisation ressort à 14,77 % pour la Côte d'Ivoire (SAPH) (14,79 % en 2010), 11,30 % pour le Nigéria (REN) (13,75 % en 2010), 12,40 % pour le Ghana (GREL) (11,88 % en 2010), et à 15,84 % pour le Libéria (CRC) (14,06 % en 2010).

Le cours du caoutchouc (SICOM) est estimé à 2,48 €/kg pour 2012, à 2,32 €/kg pour 2013, et environ 2,10 €/kg pour les années suivantes.

L'évaluation à la juste valeur des plantations est donc sensible aux cours du caoutchouc retenus, et, dans une moindre mesure, au taux d'actualisation :

- une variation de 0,05 € / kg sur les estimations des cours pour les années 2012 à 2015 génère une variation d'environ 4% de la juste valeur des plantations au 31 décembre 2011 ;
- une variation de 1 point du taux d'actualisation génère une variation d'environ 6% de la juste valeur des plantations au 31 décembre 2011.

La superficie des plantations d'hévéas se présente comme suit au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010 :

Filiales	Plantations matures (en hectares)		Plantations immatures (en hectares)		En cours d'abattage (en hectares)		Total (en hectares)	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
SAPH	17 294	17 556	4 051	3 826	257	524	21 602	21 906
GREL	8 040	8 235	4 413	4 215	530	519	12 982	12 969
REN	9 057	8 720	3 385	3 154	357	226	12 799	12 100
CRC	4 421	4 510	667	352	0	281	5 088	5 143
Total	38 811	39 022	12 517	11 547	1 144	1 550	52 472	52 119

La variation nette des pépinières, positive en 2011, montre les efforts fait pour la préparation du matériel végétal dans le cadre du replanting et des extensions.

La production se présente comme suit au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010 :

PRODUCTIONS EXERCICE 2011					
En milliers de tonnes DRC					
	SAPH	GREL	NIGERIA	CRC	TOTAL
Production propre	35	11	17	4	66
Achats	63	6	3	1	73
TOTAL	97	17	20	5	139
%Achat/total	64.4%	38.2%	14.5%	27.5%	52.7%

PRODUCTIONS EXERCICE 2010					
En milliers de tonnes DRC					
	SAPH	GREL	NIGERIA	CRC	TOTAL
Production propre	32	10	17	5	64
Achats	56	5	0	2	63
TOTAL	88	15	17	7	128
%Achat/total	63.4%	34.5%	2.5%	23.8%	49.5%

Il n'y a aucun actif biologique dont la propriété est soumise à des restrictions. Aucun actif biologique n'est donné en nantissement de dette.

Aucun engagement pour le développement ou l'acquisition d'actif biologique n'a été concédé par le groupe.

Le groupe ne reçoit aucune subvention portant sur ces actifs biologiques.

NOTE 9 - IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Ce poste comprend :

Rubriques	Valeur brute 31/12/2011	Provisions 31/12/2011	Valeur nette 31/12/2011	Valeur nette 31/12/2010
Titres de participation non consolidés	89	12	76	76
Autres immobilisations financières	1 705	401	1 304	1 304
Total	1 794	414	1 380	1 380

Le poste « Autres immobilisations financières » comprend un dérivé de trésorerie de 106 K€ (Cap Euribor 3 mois).

NOTE 10 - AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Les autres actifs non courants concernent les sociétés SAPH, GREL, CRC et se détaillent comme suit :

Rubrique	31/12/2011	31/12/2010
Avances au personnel & autres créances	2 730	350
Avances aux planteurs	0	6
Total	2 730	355

L'augmentation du poste « Avances au personnel & autres créances » provient essentiellement de la constatation de la créance de SAPH envers l'organisme en charge de la gestion de ses engagements de retraite. Cette créance correspond aux droits à remboursement futurs.

NOTE 11 - STOCKS

Les stocks et en cours se décomposent comme suit par catégorie :

Rubrique	31/12/2011	31/12/2010
<u>Caoutchouc</u>		
Matières premières	39 175	33 703
Produits finis	19 718	25 695
<u>Autres</u>	11 297	9 468
Total	70 190	68 866

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.

Au 31 décembre 2011, 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	20 428	1,3882	28 358
GREL	2 453	1,5642	3 837
REN	3 025	1,5642	4 732
CRC	1 619	1,3882	2 248
Total	27 525	1,4232	39 175

Rubrique	Quantité (en tonnes)	Prix unitaire (€/Kg)	Valeur (en milliers d'euros)
Produits finis :			
SAPH	9 207	1,5582	14 346
GREL	1 342	1,7406	2 336
REN	1 728	1,7570	3 036
Total	12 277	1,6061	19 718

Au 31 décembre 2010, 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	12 664	1,8336	23 220
GREL	1 290	1,9480	2 513
CRC	2 346	1,8336	4 302
REN	1 883	1,9480	3 668
Total	18 183	1,8535	33 703

Rubrique	Quantité (en tonnes)	Prix unitaire (€/Kg)	Valeur (en milliers d'euros)
Produits finis :			
SAPH	10 786	1,9977	21 547
GREL	1 093	2,1072	2 304
REN	867	2,1266	1 844
Total	12 746	2,0159	25 695

Aucune dépréciation n'a été enregistrée sur les stocks dans les comptes au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010.

NOTE 12 - CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010
Créances clients et comptes rattachés	53 951	39 178
<i>dont créances clients</i>	36 933	39 027
<i>dont comptes courants financiers</i>	17 018	151
Dépréciation des clients et comptes rattachés	-1 293	-1 146
Créances clients – net	52 658	38 031
Créances sur l'Etat et autres	14 273	13 892
Charges constatées d'avance	279	2 968
Total	67 210	54 891
Partie à long terme	-	-
Partie à court terme	67 210	54 891

Au 31 décembre 2011, des créances s'élevant à 1 293 milliers d'euros (*contre 1 146 milliers d'euros au 31 décembre 2010*) 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 31/12/2011	Au 31/12/2010
Entre six mois et un an	91	95
A plus d'un an	1 202	1 051
	1 293	1 146

Le tableau ci-dessous indique les variations de la provision pour dépréciation des créances :

	Montant en milliers d'euros
Au 1er janvier 2010	1 127
Provision pour dépréciation des créances	18
Reprise inutilisée	-
Reclassement	-
Ecart de conversion	1
Au 31 décembre 2010	1 146
Provision pour dépréciation des créances	147
Reprise inutilisée	-
Reclassement	-
Ecart de conversion	-0,4
Au 31 décembre 2011	1 293

Les montants au titre de la constitution et de la reprise de 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 2011, les créances clients représentent un montant de 36 933 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 31/12/2011	Au 31/12/2010
A moins de 3 mois	36 428	38 343
Entre 3 et 6 mois	505	684
Entre 6 et 9 mois	-	-
Entre 9 et 12 mois	-	-
Total	36 933	39 027

Au 31 décembre 2011, 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	31/12/2011	31/12/2010	VARIATION
<u>Autres Actifs financiers courants</u>	3 372	23 249	-19 878
Appels de marge sur contrats de couverture caoutchouc	-	23 000	-23 000
Juste valeur des contrats de couverture caoutchouc	3 325	-	3 325
Comptes en devises	46	249	-203

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010	VARIATION
<u>Autres Passifs financiers courants</u>	46	32 183	-32 137
Juste valeur des contrats de couverture caoutchouc	-	31 934	-31 934
Comptes en devises	46	249	-203

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. Le passage de la position créditrice à la position débitrice à clôture 2011 provient de la baisse des cours sur le dernier trimestre 2011.

Du fait de la baisse conjoncturelle constatée sur les cours du caoutchouc au cours du quatrième trimestre 2011, il n'y a pas eu d'appels de marge sur contrat de couverture caoutchouc au 31 décembre 2011.

INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

• Contrats SWAP

Au 31 décembre 2011, l'engagement donné dans le cadre des contrats SWAP est de 13 975 tonnes de caoutchouc à échéance 2012 et 2013, soit 38,6 millions d'euros. La valorisation de ce dérivé au cours de clôture s'élève à 3 325 milliers d'euros.

Les contrats de couverture dénoués au cours de l'exercice 2011 ont dégagé une charge nette de – 20 754 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 2010	-31 934
recyclé en charges / (produits) de l'exercice	20 754
Variation de la période	14 505
Au 31 Décembre 2011	3 325

NOTE 14 – TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

	31/12/2011	31/12/2010
Liquidités (Note 25-3)	46 338	12 443
Valeurs mobilières de placement et dépôts bancaires à court terme (Note 25-3)	32 853	14 886
	79 191	27 329

NOTE 15 – CAPITAL APORTE ET PRIMES D'EMISSION

Rubriques	Nombre d'actions	Capital (actions ordinaires)	Primes d'émission	Total
Au 1er janvier 2010	5 060 790	11 569	25 179	36 748
Au 31 décembre 2010	5 060 790	11 569	25 179	36 748
Au 31 décembre 2011	5 060 790	11 569	25 179	36 748

	2011	2010	2009
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société (en milliers d'euros)	59 130	66 143	38 955
Nombre moyen d'actions en circulation	5 060 790	5 060 790	5 060 790
Résultat de base et dilué par action (€ par action)	11,68	13,07	7,70

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 27 juin 2011 a décidé de distribuer un dividende d'un montant total de 27 834 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2011, les deux plus importants actionnaires sont les suivants :

	SIFCA		Compagnie Financière Michelin	
	% capital	% droits de vote	% capital	% droits de vote
Au 31 décembre 2010	55,59%	63,29%	20%	22,77%
Au 31 décembre 2011	55,59%	63,29%	20%	22,77%

NOTE 16 – FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010
Fournisseurs	14 635	10 987
Dettes fiscales et sociales, hors dette d'impôt	7 789	7 226
Autres dettes	5 723	4 463
Total	28 147	22 676
Partie à long terme	-	-
Partie à court terme	28 147	22 676

NOTE 17 – EMPRUNTS

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010
Non courants		
Emprunts bancaires	26 379	4 551
Emprunts obligataires convertibles	361	349
Emprunts Etat	2 637	3 088
Autres emprunts	1 028	-
	30 405	8 981
Courants		
Découverts bancaires (Note 25-3)	516	6 416
Emprunts bancaires	3 809	2 425
Emprunts Etat	771	686
Crédit spot	-	6 860
	5 097	16 387
Total des emprunts	35 501	25 367

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 venaient 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. Au 31 décembre 2011 aucune disposition n'avait été prise en vue soit du remboursement de ses obligations, soit de leur conversion en actions.

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.

Deux nouveaux emprunts ont été contractés par SIPH en 2011 pour un total de 15,5 millions d'euros (les intérêts au 31/12/2011 s'élèvent à 0,3 million d'euros). Ils sont destinés au financement (i) du rachat de la participation minoritaire de SRI dans CRC (réalisé le 6 janvier 2012 à hauteur de 9 MUSD pour les titres et 2MUSD pour les avances d'actionnaires) et (ii) au refinancement des investissements réalisés, et restant à réaliser, par CRC grâce à un apport en comptes courants de SIPH

Un nouvel emprunt a été contracté d'un montant de deux milliards de nairas (équivalent de 9,7 millions d'euros) par REN en 2011 dans le cadre de son développement.

Les postes « emprunts bancaires non courants » et « emprunts bancaires courants » comprennent respectivement 191 milliers d'euros et 54 milliers d'euros de juste valeur du Swap de taux Société Générale. Ce même poste comprend aussi 360 milliers d'euros de juste valeur du Swap de taux Crédit Agricole.

• Swap de taux

Au 31 décembre 2011, la valorisation du swap de taux Société Générale s'élève à -245 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 2010	-339
Variation de valeur	-25
recyclé en charges / (produits) de l'exercice	119
Variation de la période	94
Au 31 décembre 2011	-245

Au 31 décembre 2011, la valorisation du swap de taux Crédit Agricole s'élève à -360 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 2010	0
Variation de valeur recyclé en charges / (produits) de l'exercice	-384
Variation de la période	24
	-360
Au 31 décembre 2011	-360

Les échéances des emprunts non courants sont indiquées ci-après :

Rubriques	2011	2010
Entre 1 et 2 ans	6 984	2 518
Entre 2 et 5 ans	13 612	3 418
Supérieurs à 5 ans	9 809	3 044
	30 405	8 981

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 31/12/2011 (en milliers d'euros)	Montant dû au 31/12/2010 (en milliers d'euros)
SIPH				
.Société Générale	5,65%	Fixe*		
Principal Intérêts			4 245	5 482
			75	97
.Banque Palatine	3,20%	Fixe*		
Principal Intérêts			8 000	
			1	
.Crédit Agricole	3,99%	Fixe*		
Principal Intérêts			7 860	
			17	
REN				
.Zenith bank	7,50%	Fixe		
Principal Intérêts			9 685	
			-	
SAPH				
. BICICI	7,50%	Fixe		
Principal Intérêts			287	1 376
			-	2
GREL				
. Etat ghanéen	2,50%	Fixe		
Principal Intérêts			3 408	3 774
			18	20
Total			33 597	10 750

* *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

Outre les autres avantages à long terme du personnel des filiales REN & CRC pour un montant de 317 milliers d'euros au 31 décembre 2011, ce poste comprend les indemnités de départ en retraite des employés du Groupe résumés comme suit :

Rubriques	31/12/2010	Augmen- tation	Diminution	Diff. De conv.	31/12/2011
Indemnités de départ en retraite	4 162	2 026	-317	-27	5 844

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	2011	2010
Coûts des services rendus	498	159
Coût financier	152	204
(Gains) / pertes actuarielles	1 059	176
Montant total (gain)/perte	1 709	539

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		GREL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Taux d'actualisation	12,00%	12,00%	4,60%	4,60%	3,50%	3,50%	12,00%	6,50%
Taux d'augmentation futur des salaires	10,00%	10,00%	2,50%	2,50%	3,00%	2,00%	15,00%	2,00%

NOTE 19 - AUTRES PASSIFS LONG TERME

	2011	2010
Autres passifs financiers long terme	6 951	4 489

Ce poste comprend l'évaluation de la dette future relative à l'option de vente (« put ») des minoritaires de CRC. La valorisation du « put » au 31 décembre 2011 correspond au prix d'acquisition des 40% des minoritaires en janvier 2012. Le complément de passif enregistré afin de traduire la juste valeur de cette option de vente, soit 3 214 milliers d'euros a affecté d'autant les réserves consolidées.

NOTE 20 - PROVISIONS POUR AUTRES PASSIFS

Ce poste est composé de diverses provisions d'un montant global de 1 883 milliers d'euros au 31 décembre 2011, lesquelles concernent principalement les filiales SAPH, GREL, et REN.

Rubrique	31/12/2010	Dotations	Reprises utilisées	Reclassement	Diff. de conv.	31/12/2011
Autres provisions pour charges à moins d'un an	174	61	0	131	-131	235
Autres provisions pour risques à moins d'un an	127	407	-2	-22	8	518
Provisions pour litiges à moins d'un an	319	759	-	22	30	1 130
Total	621	1 226	-2	131	-94	1 883

La provision pour risque intègre un contrôle fiscal en cours en Côte d'Ivoire et au Nigéria.

La provision pour litige intègre essentiellement une provision prud'homale au Ghana et une provision pour risque client au Nigéria.

NOTE 21 - IMPOTS DIFFERES

Les impôts différés actifs et passifs ressortent au 31 décembre 2011 à un passif net de 22 986 milliers d'euros (*dont, impôts différés actifs de 8 376 milliers d'euros et impôts différés passifs de 31 363 milliers d'euros*), contre un passif net de 18 853 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

La variation des passifs d'impôts différés nets durant l'exercice 2011 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	Divers	Total
Au 1er janvier 2011	22 218	4 465	-13	-782	-891	-11 141	4 998	18 853
Incidence des réserves	-	-	-	-50	-34	12 048	-72	11 892
Débité du/(crédité au) compte de résultat (Note 24)	-2 387	-5 406	-7	-351	-445	-73	909	-7 759
Au 31 décembre 2011	19 831	-941	-20	-1 183	-1 370	835	5 835	22 986

Le poste « divers » comprend essentiellement des impôts différés sur retraitements fiscaux.

NOTE 22 - CHARGES DE PERSONNEL

Les charges de personnel se détaillent comme suit :

Catégorie	2011	2010
Salaires et traitements	27 862	24 653
Charges sociales	3 077	3 031
Total	30 940	27 683

Par ailleurs, les effectifs moyens des sociétés consolidées sont les suivants :

Catégorie	2011	2010
Permanents	7 452	6 971
Non permanents	3 970	4 234
TOTAL	11 422	11 205

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

	2011	2010
Produits d'intérêts	1 161	448
Charges d'intérêts	-1 106	-936
Revenus des valeurs mobilières	169	17
Résultat de l'actualisation des créances et dettes	87	-173
Autres produits et charges financières	847	-470
Total	1 157	-1 115

NOTE 24 - IMPOT SUR LES SOCIETES

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

	2011	2010
Impôts courants	-40 562	-27 052
Autres impôts exigibles sur résultat	1	0
Impôts différés (Note 21)	7 759	-10 419
Total	-32 802	-37 471

La rationalisation de la charge d'impôt se résume comme suit :

	2011	2010
Résultat de l'exercice	89 324	97 960
Charge / (produit d'impôt)	32 802	37 471
Résultat avant impôt	122 127	135 431
Taux d'impôt de la société mère	34,43%	34,43%
Charge / (Profit) d'impôt théorique	42 048	46 629
<u>Rapprochement :</u>		
- Différences permanentes	-320	2 256
- Différences de taux d'imposition	-13 148	-12 299
- Impôts de distribution	5 143	1 529
- Actifs d'impôts non reconnus par prudence	-441	165
- Utilisation des déficits non activés préalablement	-481	-808
Charge réelle d'impôt	32 802	37 471

NOTE 25 - TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

25-1 GAINS ET PERTES LATENTS LIES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR

Rubriques	2011	2010
Investissements nets agricoles	7 215	5 422
<i>dont investissements</i>	7 854	6 794
<i>dont valeur brute sortie</i>	-639	-1 373
(Gain) / perte de juste valeur sur les plantations	2 520	-27 621
(Gain) / perte de juste valeur sur les stocks	21 110	-7 525
Total	30 845	-29 724

25-2 VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Rubriques	2011	2010
Variation des stocks	-22 975	-18 753
Variation des clients et autres débiteurs	10 897	-40 623
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	2 886	-3 198
Total	-9 193	-62 574

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	32 852	14 884	Note 14
Disponibilités	46 338	12 443	Note 14
Intérêts courus non échus s/ disponibilités	-	-	Note 14
<i>Sous-total Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>79 190</i>	<i>27 327</i>	
Découverts bancaires	-516	-6 416	Note 17
Intérêts courus non échus - passif	-33	-43	
Total	78 641	20 868	

NOTE 26 – EXTRAIT DU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AVANT/APRES APPLICATION DE LA NORME IAS41 SUR LES PLANTATIONS

Compte de Résultat consolidé- en K€	2011			2010		
	TOTAL	IAS41 *	Avant IAS41	TOTAL	IAS41 *	Avant IAS41
Chiffres d'affaires Caoutchouc	403 016		403 016	295 408		295 408
Chiffre d'Affaires total	422 340		422 340	317 984		317 984
Coûts des marchandises produites	-252 572		-252 572	-194 420		-194 420
Variations stock	-504	-21 110	20 606	25 457	7 525	17 392
Coûts des marchandises vendues	-253 076	-21 110	-231 966	-168 963	7 525	-176 487
Marge sur coûts directs	169 264	-21 110	190 374	149 021	7 525	141 497
Application IAS 41 sur les plantations	-9 735	-9 735		22 199	22 199	
Résultat Opérationnel Courant	120 689	-30 845	151 533	137 239	29 724	107 514
Résultat Opérationnel	120 969	-30 845	151 814	136 546	29 724	106 822
Coûts de l'endettement net	1 157		1 157	-1 115		-1 115
Charge d'impôt sur le résultat	-32 802	7 793	-40 595	-37 471	-9 226	-28 245
RESULTAT NET	89 324			97 960		

NOTE 27 - INFORMATIONS SECTORIELLES

Conformément aux règles de management et au reporting interne du Groupe, les informations sectorielles sont présentées par activités puis par zones géographiques. Le principal décideur opérationnel (PDO) du groupe SIPH est son Directeur Général.

27-1 INFORMATIONS PAR ACTIVITES

Les informations par activités au titre des exercices 2011 et 2010 se présentent de la manière suivante :

COMPTE DE RESULTAT	Caoutchouc		Autres activités		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Chiffre d'affaires	403 016	295 408	19 324	22 576	422 340	317 984
Dotations aux amortissements	-7 742	-7 535	-	-	-7 742	-7 535
Résultat opérationnel courant	120 939	137 802	-250	-563	120 689	137 239
Autres produits et charges opérationnels	568	-655	-	-	568	-655
Résultat opérationnel	121 219	137 109	-250	-563	120 969	136 546
Coût de l'endettement net	1 157	-1 115	-	-	1 157	-1 115
Résultat de l'exercice	89 574	98 523	-250	-563	89 324	97 960

BILAN ET AUTRES INFORMATIONS <i>(en milliers d'euros, à l'exception des effectifs)</i>	Caoutchouc		Autres activités		Total	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
ACTIFS SECTORIELS						
Ecart d'acquisition	20 906	20 890	-	-	20 906	20 890
Immobilisations corporelles	53 378	46 458	-	-	53 378	46 458
Immobilisations financières	1 380	1 380	-	-	1 380	1 380
Actifs biologiques	149 848	151 809	-	-	149 848	151 809
Stocks et en cours	69 533	68 510	657	356	70 190	68 866
Clients et autres débiteurs	27 073	29 799	8 567	8 081	35 640	37 880
Autres actifs courants	28 901	13 099	2 669	3 912	31 570	17 010
Actifs non alloués	-	-	-	-	94 140	62 608
TOTAL DES ACTIFS CONSOLIDÉS					457 052	406 902
PASSIFS SECTORIELS						
Endettement financier, part à long terme	30 405	8 981	-	-	30 405	8 981
Provisions à long terme	13 111	8 963	-	-	13 111	8 963
Provisions courantes	1 883	621	-	-	1 883	621
Endettement financier, part à court terme	5 097	16 387	-	-	5 097	16 387
Fournisseurs	14 635	13 689	3 809	4 633	18 444	18 321
Dettes fiscales et sociales (hors dette d'impôt)	8 166	4 354	-	-	8 166	4 354
Autres passifs courants	27 256	54 171	-	-	27 256	54 171
Passifs non alloués	-	-	-	-	32 901	30 019
TOTAL DES PASSIFS CONSOLIDÉS					137 261	141 817
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	16 399	12 885	143	177	16 542	13 062
AUTRES INFORMATIONS						
Effectifs (moyens)	11 422	11 205	-	-	11 422	11 205

27-2 INFORMATIONS PAR ZONES GEOGRAPHIQUES

Les informations par zones géographiques au titre des exercices 2011 et 2010 se présentent de la manière suivante :

(en milliers d'euros, à l'exception des effectifs)		Chiffre d'affaires	Actifs sectoriels	Résultat opérationnel	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	Effectifs (moyens)
Côte d'Ivoire	2010	246 587	239 138	99 076	4 438	6 094
	2011	319 968	239 955	77 319	4 503	6 176
Ghana	2010	32 884	43 276	9 372	2 444	2 292
	2011	48 539	55 557	20 220	4 304	2 351
Nigéria	2010	38 429	42 677	25 245	3 152	1 540
	2011	53 629	46 172	23 429	3 564	1 597
Libéria	2010	84	19 203	2 852	2 851	1 258
	2011	204	21 228	1	4 028	1 275
Total Afrique	2010	317 984	344 294	136 546	12 885	11 184
	2011	422 340	362 911	120 969	16 399	11 399
France	2010	0	0	0	177	21
	2011	0	0	0	143	19
Total	2010	317 984	344 294	136 546	13 062	11 205
	2011	422 340	362 911	120 969	16 542	11 418

NOTE 28 – TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

28-1 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 2011 et 2010 :

28-1-1 Transactions réalisées entre SIPH et ses actionnaires

a) Année 2011 (en milliers d'euros)

Société Prestataire	Société Bénéficiaire	Charges	Produits	Nature de la transaction
SIPH	SIFCA	-	152	Ventes de marchandises
SIFCA	SIPH	2 418	-	Assistance technique
Michelin	SIPH	2 315	-	Assistance technique
SIFCA	SAPH	204	-	Loyer des bureaux

b) Année 2010 (en milliers d'euros)

Société Prestataire	Société Bénéficiaire	Charges	Produits	Nature de la transaction
SIPH	SIFCA	-	428	Ventes de marchandises
SIFCA	SIPH	1 525	-	Assistance technique
Michelin	SIPH	2 620	-	Assistance technique
SIFCA	SAPH	41	-	Loyer des bureaux

28-1-2 Transactions réalisées entre SIPH et ses filiales

En milliers d'euros	2011	2010
Produits	12 136	8 861
Charges	373 365	265 049

28-2 REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE LA DIRECTION GENERALE

Les rémunérations brutes versées dans le Groupe SIPH (ou par les sociétés qui la contrôlent ou qu'elle contrôle) aux membres du Conseil d'administration et de la Direction Générale au titre des années 2011 et 2010 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 du Conseil d'Administration de SIPH jusqu' en avril 2011 * Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	165 053	280 575
Jean-Louis BILLON	Président du Conseil d'Administration depuis avril 2011 * Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	161 080	178 321
Bertrand VIGNES	Directeur Général de SIPH depuis le 31/08/2009 * Rémunérations dues au titre de l'exercice détaillées en tableau II	265 574	247 125
Total		591 707	706 022

Il n'y a pas d'options, ni d'attribution d'actions 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				
Présidence du Conseil d'Administration jusqu'en avril 2011				
Total rémunération	165 053	165 053	280 575	280 575
* Rémunération Sifca	84 270	84 270	256 550	256 550
* Couverture sociale expatrié (1)	60 100	60 100	15 025	15 025
* Jetons de présence (2)	20 683	20 683	9 000	9 000
**dont SIPH	18 000	18 000	9 000	9 000
**dont SAPH	2 683	2 683	0	0
Jean-Louis BILLON				
Présidence du Conseil d'Administration SIPH (depuis avril 2011) & de SAPH				
Total rémunération	161 080	161 080	178 321	178 321
* Rémunération SAPH	107 571	107 571	122 438	122 438
* Couverture sociale expatrié (1)	34 400	34 400	35 200	35 200
* Jetons de présence (2)	19 109	19 109	20 683	20 683
**dont SIPH	18 000	18 000	18 000	18 000
**dont SAPH	1 109	1 109	2 683	2 683
Bertrand VIGNES				
Directeur Général				
Total rémunération	265 574	265 574	247 125	247 125
* Rémunération Sifca	210 574	210 574	195 125	195 125
* Couverture sociale expatrié (1)	55 000	55 000	52 000	52 000
* Jetons de présence (2)			0	0
**dont SIPH			0	0
**dont SAPH			0	0
Total	591 707	591 707	706 022	706 022

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
Alassane DOUMBIA (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Jetons de présence (1)		
Autres rémunérations (3)		22 394
IMMORIV (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Pierre Billon		
Jetons de présence (1)		
Autres rémunérations		
SIFCA (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Frédérique VARENNES		
Jetons de présence (1)		4 000
<i>dont SIPH</i>		4 000
<i>dont SAPH</i>		
Autres rémunérations (3)		44 524
TRANSITYRE (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Jacques-Philippe Hollaender		
Jetons de présence (1)		
Autres rémunérations		
MBFP (Début de mandat : 27 juin 2011)		
Représentant permanent :		
- Thierry SERRES		
Jetons de présence (1)	1 109	1 109
<i>dont SIPH</i>		
<i>dont SAPH</i>	1 109	1 109
Autres rémunérations		
Joël CADIER - (Fin de mandat : 27 juin 2011)		
Jetons de présence (1)	3 375	1 125
Autres rémunérations		
Olivier de SAINT SEINE - (Fin de mandat : 27 juin 2011)		
Jetons de présence (1)	4 500	2 609
<i>dont SIPH</i>	4 500	1 500
<i>dont SAPH</i>		1 109
Autres rémunérations (3)	336 469	186 061
Total	345 453	261 822

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, et indiquée pour la période couvrant les mandats.

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 2011, 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 2011.
- 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 2011, et aucune action de performance n'est devenue disponible pour les dirigeants « mandataires sociaux » de SIPH au cours de l'exercice 2011.

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	Non
Yves LAMBELIN Président Directeur Général Président du Conseil d'Administration jusqu'en avril 2011		X	X			X		X
Jean-Louis BILLON Président du Conseil d'Administration à partir d'avril 2011		X	X			X		X
Bertrand VIGNES Directeur Général		X	X			X		X

(*) Régime de retraite expatrié classique (IRCAFEX, CRE)

28-3 MODALITES DES GARANTIES DONNEES OU REÇUES

28-3-1 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.

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.

Ce pacte constitue un engagement de SIFCA et de Michelin afin d'éviter que le contrôle ne soit exercé de manière abusive par le ou les actionnaires majoritaires.

D'autre part, SIFCA et Michelin se sont engagés à ne pas agir de concert : cf. lettre à l'AMF du 20 décembre 2007.

Les mesures prises au sein des structures de gouvernances et notamment la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, ainsi que la nomination d'un censeur indépendant au sein du conseil d'administration participent également à la limitation du risque de contrôle abusif.

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.

28-3-2 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.

28-3-3 Pacte d'actionnaires entre SIPH et la société Salala Rubber Investments Ltd (Vendeur de la société Cavalla Rubber Corporation Inc.)

Un pacte d'actionnaires avait 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, précisait 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 méthodes de valorisation du put sont identiques à celles de la valorisation du call.
- Le pacte précisait 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-flow 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 étant retenue pour valoriser l'option.

La période de « lock up » s'est achevée le 24 avril 2011, et depuis cette date les parties sont libres d'exercer leurs options respectives.

En janvier 2012, SIPH a procédé à l'acquisition de 40% des actions de la société CAVALLA RUBBER CORPORATION INC (CRC) détenues par SRI. Le pacte d'actionnaires entre SIPH et SRI a donc cessé de produire ses effets à la date du 6 janvier 2012. Cf. événement post clôture.

NOTE 29 – GESTION DES RISQUES

29-1 RISQUE LIE AUX FLUCTUATIONS DU MARCHE DU CAOUTCHOUC

29-1-1 Le marché du caoutchouc

La consommation mondiale connaît une augmentation régulière, de l'ordre de 3 à 4% 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 et atteindre progressivement jusqu'à 5\$/kg en décembre 2010.

En 2011, les cours se sont maintenus sur les 3 premiers trimestres avec une moyenne de 4,8\$/kg, avant la baisse conjoncturelle constatée sur les marchés financiers, marquant le retournement du cycle haussier du caoutchouc, finissant l'année à 3,3\$/kg. La reprise des cours est progressive depuis le début 2012 pour se situer mi-mars à 3,75 \$/kg.

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.

29-1-2 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 2011 une variation de 10 % à la hausse ou à la baisse des cours aurait eu un impact de l'ordre de 29,4 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 leur 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 s'étaient appréciés de 1,5 \$ sur le 4ème trimestre, et SIPH avait 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.

29-2 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.

29-3 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 qui ont malheureusement débouché sur une crise grave de près de 5 mois.

Durant cette crise, la situation confuse dans le pays a généré de nombreuses difficultés pour l'activité. Cependant, de décembre 2010 à mi-mars 2011, SIPH et son actionnaire SIFCA ont pu mettre en place rapidement des solutions préventives et alternatives pour résoudre les difficultés de fonctionnement générées par cette situation.

Jusqu'à mi-mars 2011, SAPH qui avait anticipé ces difficultés a non seulement continué à produire et à commercialiser son caoutchouc, mais a même pu accélérer l'usinage et la commercialisation.

Après cette crise, les retards d'embarquement ont été progressivement rattrapés jusqu'à la fin de l'année 2011. Globalement, les effets matériels de cette crise ont été d'un impact relativement peu significatif pour SAPH, filiale ivoirienne du groupe.

La réunification du pays est maintenant effective, ce qui favorise la libre circulation des personnes et des biens. La reprise économique est perceptible même si elle est encore lente en raison de la désorganisation généralisée engendrée par la crise postélectorale et la paupérisation de la population.

Un climat de confiance s'installe progressivement du fait de l'amélioration de la sécurité. Plusieurs réformes sont annoncées au niveau de la filière café-cacao (principale ressource d'exportation du pays), du transport, des cotisations sociales, du SMIG, etc. qui vont certainement influencer l'activité économique.

Au niveau politique, les élections législatives se sont relativement bien déroulées. Un nouveau Président de l'Assemblée Nationale a été élu, et l'installation du Parlement dans quelques semaines devrait contribuer à instaurer un Etat de droit.

Le nouveau Premier Ministre, issu de Parti Démocratique de Côte d'Ivoire (PDCI-RDA), allié du Rassemblement Des Républicains (RDR) du Président Alassane Ouattara, est également connu depuis le mercredi 13 mars 2012.

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 élue présidente du Libéria une première fois le 23 novembre 2005 a été investie le 16 janvier 2012 pour un second mandat après sa victoire aux élections de novembre 2011. Elle a été 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.

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.

Le début d'année 2012 est marqué par une double crise au Nigéria :

Des manifestations se sont produites suite à la publication le 1er Janvier d'une nouvelle régulation du prix des produits pétrochimiques et d'une décision en vertu de laquelle les carburants ne sont plus subventionnés. Cette décision a entraîné une hausse du prix du litre d'essence qui est passé de 65 à 140 nairas, soit 96 centimes de dollars. Les 9 et 10 janvier, une grève générale avait quasiment paralysé le pays.

Le conflit inter-ethnique et interreligieux s'est accentué avec des violences sanglantes perpétrés par un groupe islamique radical. Les autorités nigérianes déploient d'importants efforts pour lutter contre ce mouvement.

Les activités de la filiale au Nigéria continuent de bien se dérouler en dépit de ces événements.

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.

29-4 RISQUES LIÉ 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.

29-4-1 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).

29-4-2 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 de ses partenaires. Michelin fournit une assistance technique à cette société. Le minoritaire SRI disposait d'une solide expérience de l'hévéaculture au Libéria qui a bénéficié à CRC jusqu'au rachat par SIPH de la participation de SRI en début d'année 2012. Parallèlement, SIFCA renforce de plus en plus sa présence managériale auprès de cette filiale.

29-5 RISQUE DE DEPENDANCE

Il existe une relative dépendance du Groupe vis-à-vis de Michelin mais ce dispositif a été appelé à évoluer depuis fin 2011.

La convergence d'intérêts existant entre les deux Groupes a permis d'organiser une transition efficace. A l'issue de cette phase de transition, le Groupe SIPH, et son actionnaire principal SIFCA, disposeront 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.

29-6 RISQUE DE CREDIBILITE ET DE RESPONSABILITE

29-6-1 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.

29-6-2 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.

29-7 RISQUE CLIENT

La concentration des pneumatiquiers limite le nombre des clients.

Michelin est le premier client du Groupe et représente 46 % du chiffre d'affaires consolidé caoutchouc, contre 41 % en 2010. Les cinq premiers clients du Groupe représentent 87 % du chiffre d'affaires caoutchouc consolidé et les dix premiers clients du Groupe 96 %.

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.

29-8 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*).

Du fait de la nature de ses actifs commerciaux en euros (stocks, créances clients) et de la gestion de sa trésorerie qui ne conserve en devises que les ressources correspondant aux besoins courants en devises, SIPH est peu sensible au risque de change opérationnel, lié aux fluctuations de change sur ses actifs, ses passifs et ses engagements commerciaux et monétaires.

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 (*217,97 nairas / € au 31 décembre 2011, contre 201,12 nairas / € au 31 décembre 2010*).

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.

29-9 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 possibilités de mobilisation de financement court terme..

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	31/12/2011	A moins d'un an	Entre un et deux ans	Entre deux et cinq ans	A plus de cinq ans	Total
Au 31 décembre 2011						
Emprunts bancaires (hors dérivés)	29 565	3 738	6 714	11 896	7 218	29 566
Instruments dérivés	605	54	-	-	551	605
Emprunts obligataires	361	-	361	-	-	361
Emprunts d'Etat	3 426	789	636	954	1 046	3 426
Avances d'actionnaires	1 028	-	-	-	1 028	1 028
Découverts bancaires et crédit spot	516	516	-	-	-	516
Total passifs financiers	35 501	5 097	7 712	12 850	9 843	35 501
Fournisseurs et autres dettes (hors dettes fiscales et d'impôts)	20 358	20 358	-	-	-	-

Le montant de l'impact du coût amorti de l'emprunt GREL s'élève à -883 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

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 (hors dettes fiscales et d'impôts)	15 450	15 450	-	-	-

Le montant du coût amorti de l'emprunt GREL s'élève à -968 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Les actifs financiers courants consolidés du Groupe s'élevant à 149 773 milliers d'euros au 31 décembre 2011 (105 468 milliers d'euros au 31 décembre 2010) couvrent très largement les passifs financiers à moins d'un an.

29-10 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 2011 et au 31 décembre 2010, les ratios d'endettement sont les suivants :

Rubriques	31/12/2011	31/12/2010
Total des emprunts (Note 17)	35 501	25 367
Moins : trésorerie et équivalents de trésorerie (Note 14)	-79 192	-27 329
Endettement net	-43 690	-1 961
Total des capitaux propres	319 791	265 085
Ratio d'endettement net	-13,66%	-0,74%

La variation du ratio d'endettement net entre 2011 et 2010 provient essentiellement de la diminution du crédit spot chez SAPH et de l'augmentation des emprunts bancaires chez SIPH et REN.

29-11 RISQUE JURIDIQUE

29-11-1 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.

29-11-2 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* ».

29-11-3 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.

SIPH n'a connaissance d'aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage qui pourrait avoir, ou a eu, au cours des douze derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de SIPH et/ou du groupe SIPH.

29-11-4 Risque juridique sur propriété intellectuelle et sur franchises et licences

Le Groupe n'est pas concerné par ce type de risque.

29-12 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.

29-13 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.

29-14 AUTRES RISQUES

29-14-1 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.

29-14-2 Risque de taux

Tous les emprunts financiers contractés par le groupe SIPH sont effectués soit à taux fixe, soit font l'objet d'une couverture quand ils sont à taux variable. De ce fait, le groupe SIPH n'est pas sensible aux variations des taux d'intérêts.

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.

Deux nouveaux emprunts à taux variable ont été contractés par SIPH en 2011 pour un total de 15,5 millions d'euros, auprès des banques Crédit Agricole et Palatine. Ces emprunts ont fait l'objet d'une couverture de taux d'intérêt. Ces derniers s'élèvent à 0,3 million d'euros au 31/12/2011.

Un nouvel emprunt a été contracté à taux fixe par RENL en 2011 pour un total de deux milliards de nairas (équivalent de 9,7 millions d'euros).

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.

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 30 – ENGAGEMENTS DONNES ET RECUS

30-1 ENGAGEMENTS DONNES

L'accord de « complément de contrepartie », signé dans le cadre du rachat par SIPH à CFM des titres REN en 2006, relatif aux subventions à l'exportation (« Export Expansion Grant » ou « EEG ») pouvant le cas échéant bénéficier aux filiales de REN, est arrivé à expiration sans qu'ait été délivré le certificat du Gouvernement Nigérian y afférent. Il n'y a donc pas eu de versement en numéraire de la part de SIPH à CFM et l'engagement est devenu caduque.

Engagement de blocage de SICAV à hauteur de 32 500 € chez la Société Générale, en garantie d'une caution donnée par la Société Générale au profit du bailleur des bureaux occupés par SIPH à Courbevoie.

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.

Pour l'emprunt de 8 Millions d'euros contracté auprès de la Banque Palatine en 2011, SIPH s'est engagé à maintenir (i) la situation nette sociale à un niveau au moins équivalent à 90% de celui existant au 31-12-10, (ii) un endettement ajusté consolidé sur capacité d'autofinancement consolidée inférieur ou égal à 2, et (iii) un rapport entre l'endettement ajusté consolidé sur les fonds propres consolidés inférieur ou égal à 0,5.

Pour l'emprunt de 7,5 Millions d'euros contracté auprès du Crédit Agricole en 2011, SIPH s'est engagé à maintenir (i) un rapport entre l'endettement net consolidé sur EBITDA inférieur à 1, et (ii) un rapport entre endettement net consolidé sur les fonds propres consolidés inférieur à 0,7.

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.

Engagements donnés sur des contrats à terme de caoutchouc au 31 décembre 2011 :

- Contrats SWAP EUR portant sur 10 170 tonnes
- Contrats SWAP USD portant sur 3 800 tonnes

30-2 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 2011.

- 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%.
- Couverture de taux d'intérêt (cap de taux) consenti par la Banque Palatine suite à la mise en place en 2011 d'un emprunt de 8 millions d'euros (taux variable). Le taux effectif de cet emprunt après couverture est de 3,2 % maximum.
- Couverture de taux d'intérêt (swap de taux) consenti par le Crédit Agricole suite à la mise en place en 2011 d'un emprunt de 7,5 millions d'euros (taux variable). Le taux effectif de cet emprunt après couverture est de 3,99%
- Engagements reçus des filiales de SIPH sur des contrats de couverture SWAP, en parallèle des engagements donnés :
 - Contrats SWAP EUR portant sur 10 170 tonnes
 - -Contrats SWAP USD portant sur 3 800 tonnes

NOTE 31 – EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

■ Fiscalité en Côte d'Ivoire

De nouvelles taxes ont été instaurées en Côte d'Ivoire sur le caoutchouc et sur le foncier relatif aux superficies plantées. En effet, l'annexe 2012 à la loi fiscale, entrée en vigueur le 16 janvier 2012, a instauré une taxe de 5% sur le chiffre d'affaires du caoutchouc granulé spécifié des usiniers de la filière hévéicole. En outre, les exploitations de l'hévéa sont désormais soumises à l'impôt foncier au tarif de 15.000 FCFA/ ha planté.

■ Développement au Libéria

En date du 6 janvier 2012, SIPH a porté de 60% à 100% sa participation dans la société Cavalla Rubber Corporation (CRC) au Libéria. L'acquisition des 40 % de l'actionnaire minoritaire porte sur 9 millions US\$.

En outre, par un contrat de concession entériné par le Parlement Libérien, CRC a obtenu de porter ses superficies exploitables de 8 000 ha à 35 000 ha dans le comté du Maryland et dans celui limitrophe du River Gee.

L'obtention de terres nouvelles est progressivement devenue un enjeu majeur en Afrique de l'Ouest, et l'obtention de cette concession constitue un atout stratégique majeur.

Le Libéria représente un véritable potentiel de croissance pour la production long terme du Groupe et une opportunité de diversification géographique. SIPH entend donc mobiliser les ressources nécessaires pour réaliser ces extensions et faire ainsi du Libéria son 4^{ème} pôle géographique de production.

20.4 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES

20.4.1 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés au 31/12/2011

Société Internationale
de Plantations
d'Hévéas - SIPH
Comptes Consolidés
Exercice clos le
31 décembre 2011

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 2011, 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 oeuvre 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 : les notes 3.12 et 8 de l'annexe relatives à l'évaluation à la juste valeur des actifs biologiques (plantations d'hévéas) du groupe SIPH en application de la norme IAS 41 qui préconise d'évaluer les actifs biologiques immobilisés, lors de leur comptabilisation initiale et à chaque date de clôture, selon la méthode de la juste valeur. Ces notes exposent les modalités d'évaluation à la juste valeur des actifs biologiques et décrivent le changement d'estimations intervenu en 2011 :

- l'évaluation à la juste valeur des actifs biologiques correspond à la somme des flux nets de trésorerie actualisés attendus de l'exploitation des programmes agricoles de ses filiales. Cette évaluation repose sur des estimations ainsi que sur des paramètres dont la volatilité génère une incertitude sur la valeur future de ces actifs. En conséquence, la juste valeur de ces actifs biologique est susceptible de connaître des ajustements au cours des exercices suivants.
- SIPH, afin d'assurer une meilleure comparabilité de l'information financière avec d'autres acteurs du secteur, outre le recours à un expert indépendant, a décidé de modifier certaines modalités d'évaluation des actifs biologiques par rapport à l'exercice précédent. Le changement d'estimations intervenu sur l'exercice porte sur les paramètres prévisionnels tels que notamment les hypothèses de prix de vente (notamment le cours du caoutchouc sec), de coûts ainsi que sur la détermination de la valeur des actifs non biologiques (terrains et autres actifs non biologiques), déduits de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. Ainsi qu'indiqué dans la note 8 de l'annexe, l'impact de ce changement d'estimation sur le résultat consolidé s'élève à - 32,2 M€ (avant impôt).

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 « Ecart 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 25 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE
& ASSOCIES

Thierry BILLAC

MAZARS

Gaël LAMANT

20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Les comptes les plus récents du présent document sont les comptes consolidés au 31/12/2011.

20.6 INFORMATIONS INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Chiffre d'affaires caoutchouc 1^{er} trimestre 2012 (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)
2010	27. 834 345,00 €	5,50
2009	15 182 370,00 €	3,00
2008	7 085 106,00 €	1,40

20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A notre connaissance, il n'existe, à ce jour et au cours d'une période couvrant au moins les 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 la société 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 :

Néant

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 2011

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
31/12/2011						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 Général Mixte du 20 mai 2008 a décidé de :

- la division par 10 du nominal des actions à compter du 1er 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, 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.

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 dix jours francs pour les Assemblées Générales sur deuxième convocation. Lorsque l'assemblée est convoquée en application des dispositions de l'article L.233-32, ce délai est au moins de six jours sur première convocation et de quatre jours sur convocation suivante. En cas d'ajournement de l'assemblée par décision de justice, le juge peut fixer un délai différent ».

Les convocations sont faites conformément aux dispositions des lois et règlements en vigueur.

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.

« Les titres de la société étant admis aux négociations sur un marché réglementé, un actionnaire peut se faire représenter par toute personne physique ou morale de son choix, dans les conditions légales et réglementaires. »

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 du 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 6-2-7 et au chapitre 19 « Opérations avec les apparentés », SIPH et Michelin travaillent ensemble dans le cadre d'un dispositif d'assistance technique.

Le groupe Michelin fait 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 :

- Améliorer la performance agronomique et industrielle opérationnelle de SIPH et de ses filiales ;
- Développer des méthodes et des produits innovants permettant à SIPH d'être reconnue par ses clients pour la fiabilité, la qualité et la performance de ses produits et services, et d'ajouter ainsi de la valeur à ses produits ;
- Appuyer la croissance durable et responsable des activités de SIPH.

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. Initialement conclu pour une durée de 5 ans, ce contrat est venu à son terme au 31 décembre 2011.
- Le dispositif précédent prenait fin en décembre 2011 : une réorganisation a été opérée (présentée au chapitre 19 « Opérations avec les apparentés »).

La prestation d'assistance technique précédemment fournie par Michelin a été pour l'essentiel reprise par SIFCA au quatrième trimestre 2011. Toutefois, Michelin conserve un rôle sur la fourniture d'expertise technique d'accompagnement dans les domaines agronomique et industrielle. Un nouveau contrat d'assistance technique à effet au 1^{er} janvier 2012 entre SIPH et Michelin a été approuvé par le Conseil d'administration SIPH du 16/12/2011.

➔ **AVEC SIFCA : cf. Chapitre 19 « Opérations avec les apparentés »**

Le contrat d'assistance technique avec SIFCA s'est établi en deux étapes :

- Un contrat d'assistance technique avait été mis en place en 2007, par lequel SIFCA assurait notamment le contrôle de gestion et l'audit interne des filiales du groupe SIPH, ainsi que le développement externe.
- Compte tenu de l'allègement de la prestation fournie par Michelin à partir de 2012, et des réorganisations en cours chez SIFCA, un nouveau dispositif d'assistance technique entre SIPH et SIFCA a été déployé progressivement fin 2011 pour être parfaitement opérationnelle à partir du 1er janvier 2012. Un nouveau dispositif d'assistance technique est désormais en vigueur :

SIPH va bénéficier plus largement des ressources, infrastructures et savoir-faire de son actionnaire SIFCA :

- pour assurer certaines fonctions indispensables au Groupe, confiées à Michelin dans le dispositif précédent (*Management opérationnel des filiales, coordination du pôle d'expertise technique, experts détachés*) ;
- pour développer et renforcer certaines fonctions en utilisant les ressources de SIFCA (Sécurité des biens et personnes, développement durable...);
- pour opérer une réorganisation des moyens (*consolidation, reporting interne*) ;
- les fonctions assurées précédemment sont par ailleurs maintenue (*assistance juridique et fiscale, appui aux développements externes*).

**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 2011

La liste des communiqués suivants sont disponibles sur le site Internet de la société (www.siph.com) et peuvent être consultés à la rubrique « FINANCE » :

INFORMATIONS REGLEMENTEES

Etats financiers et documents de référence et/ou Documents

☐ Rapports Financiers

- 30.04.2012 Rapport Financier Annuel – Exercice 2011
- 31.08.2011 Rapport Financier Semestriel au 30 juin 2011
- 29.04.2011 Rapport Financier Annuel – Exercice 2010

☐ Document de référence

- 27.06.2011 Document de référence de l'exercice 2010

Déclarations de CA et résultat et/ou Communiqués

☐ Chiffres d'affaires

- 13.08.2012 Chiffre d'affaires du 2^{ème} trimestre 2012
- 15.05.2012 Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2012
- 29.02.2012 Chiffre d'affaires 4^e trimestre 2011 (Exercice 2011)
- 14.11.2011 Chiffre d'affaires 3^e trimestre 2011
- 12.08.2011 Chiffre d'affaires 2^e trimestre 2011
- 13.05.2011 Chiffre d'affaires 1^{er} trimestre 2011
- 14.02.2011 Chiffre d'affaires 4^e trimestre 2010 (Exercice 2010)

☐ Résultats

- 26.04.2011 Résultats de l'exercice 2011 : Chiffre d'affaires caoutchouc, + 36,4%
Des Indicateurs économiques très solides
Une trésorerie multipliée par 3 / Dividende proposé 8,00 € par action
- 31.08.2011 Résultats 1^{er} semestre 2011 : Résultat Opérationnel Courant : + 24,5%
Résultat Net : + 17 %
- 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

☐ Déclarations totale des droits de vote & du nombre d'actions composant le capital de SIPH

- 01.08.2012 Déclaration juillet 2012
- 02.07.2012 Déclaration juin 2012
- 01.06.2012 Déclaration mai 2012
- 02.05.2012 Déclaration avril 2012
- 03.04.2012 Déclaration mars 2012
- 02.03.2012 Déclaration février 2012
- 06.02.2012 Déclaration Janvier 2012
- 03.01.2012 Déclaration Décembre 2011
- 07.12.2011 Déclaration Novembre 2011
- 04.11.2011 Déclaration Octobre 2011
- 04.10.2011 Déclaration Septembre 2011
- 02.09.2011 Déclaration Août 2011
- 01.08.2011 Déclaration Juillet 2011
- 04.07.2011 Déclaration Juin 2011
- 01.06.2011 Déclaration mai 2011
- 03.05.2011 Déclaration avril 2011
- 05.04.2011 Déclaration mars 2011
- 03.03.2011 Déclaration février 2011
- 01.02.2011 Déclaration janvier 2011
- 03.01.2011 Déclaration décembre 2010

ASSEMBLEES GENERALES

☐ Assemblée Générale Mixte du 22.06.2012

- 02.07.2012 Compte rendu de l'Assemblée Générale Mixte
- 28.06.2012 Résultat du vote résolution par résolution
- 26.06.2012 Slide Show AGM du 22.06.2012
- 01.06.2012 Actions et droits de vote au 14/05/2012
- 01.06.2012 Formulaire de vote
- 01.06.2012 Avis de Convocation
- 14.05.2012 Avis Préalable à l'assemblée générale

☐ Assemblée Générale Mixte du 27.06.2011

- 13.07.2011 Slide Show AGM du 27.06.2011
- 07.07.2011 Compte rendu de l'Assemblée Générale Mixte
- 05.07.2011 Résultat du vote résolution par résolution
- 06.06.2011 Actions et droits de vote au 16/05/2011
- 06.06.2011 Formulaire de vote
- 06.06.2011 Avis de Convocation
- 31.05.2011 Avis Préalable à l'assemblée générale

COMMUNIQUES :

☐ Dividende- SIPH : Calendrier

- 09.05.2012 Dividende SIPH : calendrier
- 24.05.2011 Dividende SIPH : calendrier

☐ Autres

- 24.01.2012 Accord majeur au Libéria pour une extension des terres à 35.000 ha
- 17.06.2011 Adhésion au code de gouvernement d'entreprise de Middenext

☐ Gouvernance

- 27.04.2011 Réorganisation temporaire de la gouvernance de SIPH en réponse à l'enlèvement d'Yves LAMBELIN

☐ Communiqué de mise à disposition

- 01.06.2012 Modalités de mise à disposition des documents préparatoires – AGM du 22.06.2012
- 30.04.2012 Communiqué de mise à disposition du rapport financier annuel au 31.12.2011
- 29.06.2011 Communiqué de mise à disposition du Document de référence 2010
- 10.06.2011 Modalités de mise à disposition des documents préparatoires – AGM du 27.06.2011
- 29.04.2011 Communiqué de mise à disposition du rapport financier annuel au 31.12.2010

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Au 31 décembre 2011, **SIPH** détient **une participation majoritaire** (en capital et en droits de votes) dans ses filiales hévéicole :

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 %	
Siège et Direction	Immeuble ex-SIT, Rue des Galions. ABIDJAN Zone Portuaire - COTE D'IVOIRE	

GHANA RUBBER ESTATES LTD (GREL)

Société Anonyme de droit Ghanéen		
Monnaie	CEDI	1 € = 1,961 cedis au 31/12/2010 et 2,094 cedis au 31/12/2011
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 LTD (RUBBER ESTATES NIGERIA)

Société par actions de droit nigérian		
Monnaie	NAIRA	1 € = 201,12 Nairas au 31.12.2010 et 206,49 Nairas au 31.12.2011
Capital	491 875 000 Nairas	composé de 491 875 000 actions de 1 NGN de nominal
Participation SIPH	70,32 %	
Siège social	2A Ijora Causeway, Lagos – Osse River Rubber, Udo, Ovia South-West LGA, Edo State NIGERIA	

CAVALLA RUBBER CORPORATION INC - CRC

Société par actions de droit Libérien		
Monnaie	Dollar Libérien	1 € = 94,08 Dollars Libériens au 31.12.2010 et 93,22 Dollars Libériens au 31.12.2011
Capital	13 298 850 USD	composé de 13 298 850 actions de 1 USD de nominal
Participation SIPH	60,00 %	Achat des 40 % de SRI réalisé le 06.01.2012
Siège social	Gedetarbo, Pleebo District, Maryland County (LIBERIA)	