

DISTRIBUTION IVOIRE SA - Projet d'expansion « Horizon 2030 »

Distribution Ivoire SA est un groupe ivoirien de grande distribution fondé en 2008, spécialisé dans l'exploitation de supermarchés et d'hypermarchés en Côte d'Ivoire. Le groupe exploite actuellement un réseau de 8 points de vente (2 hypermarchés et 6 supermarchés) concentrés sur le district d'Abidjan, principalement dans les communes de Cocody, Marcory et Yopougon.

L'entreprise emploie environ 1 000 salariés et fait face à deux leaders du marché ivoirien de la distribution moderne : Prosuma et le partenariat Carrefour-CFAO.

Le marché ivoirien de la grande distribution représente un chiffre d'affaires sectoriel estimé à plus de 800 milliards de FCFA. Ce marché présente une caractéristique structurelle majeure : la distribution moderne ne couvre encore qu'environ **20 à 25 % des achats alimentaires des ménages ivoiriens**, le reste étant assuré par les marchés traditionnels et le commerce informel.

La Côte d'Ivoire affiche par ailleurs l'un des taux de croissance les plus soutenus du continent, autour de 6 à 7 % par an, accompagné d'une urbanisation rapide. Le taux d'urbanisation est passé de 39 % en 1990 à 53,5 % en 2021, et devrait atteindre 58 % en 2030. Le district d'Abidjan concentre à lui seul près de 40 % de la population urbaine nationale.

Dans ce contexte, la direction générale de Distribution Ivoire SA a identifié **une opportunité d'expansion** vers des zones à forte croissance démographique insuffisamment couvertes par la distribution moderne : les communes de Bingerville, Songon et Anyama dans le Grand Abidjan, ainsi que deux villes secondaires en plein essor, San Pedro et Bouaké.

Le projet « Horizon 2030 » prévoit un investissement engagé fin 2025 pour l'ouverture de **3 nouveaux supermarchés de proximité** dans les zones identifiées comme prioritaires, ainsi que l'extension et la modernisation de la plateforme logistique du groupe à Anyama. La mise en service et la montée en puissance commerciale des nouveaux points de vente s'échelonneront sur la période 2026-2030.

Le coût total de l'investissement est estimé à **1 milliard de FCFA**, couvrant l'aménagement et l'équipement des trois nouveaux points de vente pris à bail, l'extension et l'équipement de la plateforme logistique d'Anyama ainsi que les systèmes d'information. L'investissement est amorti sur 10 ans en linéaire.

Le projet serait financé à hauteur de 300 millions sur ressources propres, prélevés sur la trésorerie disponible, et 700 millions par un crédit moyen terme de 5 ans à 7 % TTC (TOB comprise), remboursable par amortissements constants du capital, négocié auprès d'un pool bancaire régional.

Les CAPEX de maintenance postérieurs à 2030 sont supposés compensés par les dotations aux amortissements.

Indépendamment du financement retenu pour ce projet, le conseil d'administration a fixé pour le groupe une structure financière cible de 35 % de dette et 65 % de fonds propres.

Vous êtes dirigeant de Distribution Ivoire SA.

Le conseil d'administration, composé de 9 membres dont 3 administrateurs indépendants et un représentant des salariés, vous a demandé de présenter une évaluation financière complète du projet lors de la prochaine session ordinaire.

Le conseil attend de vous une recommandation claire : GO ou NO GO, appuyée sur des critères financiers rigoureux et une analyse des risques du projet.

Plusieurs administrateurs ont exprimé des réserves lors de la dernière session : l'un s'interroge sur la capacité de l'entreprise à absorber un endettement supplémentaire de 700 millions, un autre estime que les fonds propres seraient mieux employés en dividendes exceptionnels, et un troisième s'inquiète de la réaction probable de Carrefour-CFAO et de Prosuma face à une expansion agressive sur leurs zones de chalandise.

Vous disposez en annexe des comptes de résultat prévisionnels de l'entreprise dans les deux scénarios, avec et sans investissement, préparés par votre DAF, ainsi que de l'ensemble des données nécessaires à votre évaluation.

Le projet ne peut pas être réalisé par étapes. L'extension de la plateforme logistique d'Anyama est dimensionnée pour approvisionner les trois nouveaux magasins : son coût est le même, que le groupe en ouvre un ou trois. Les propriétaires des trois emplacements exigent par ailleurs un engagement ferme avant fin 2025 ; passé ce délai, ils loueront leurs locaux à d'autres enseignes, et le groupe perdrait des sites que ses concurrents convoitent. Enfin, le pool bancaire accorde le crédit de 700 millions pour l'ensemble du programme, et non magasin par magasin.

Votre mission

1. Évaluez la rentabilité du projet « Horizon 2030 ».

En vous appuyant sur les comptes de résultat prévisionnels et les données fournies en annexe, **déterminez si le projet crée de la valeur**. Votre évaluation devra reposer sur les critères suivants :

- La Valeur Actuelle Nette (VAN) ;
- Le Taux de Rendement Interne (TRI) ;
- Le délai de récupération actualisé.

2. Préparez votre argumentaire pour le conseil d'administration.

En amont de la session, votre DAF et le secrétaire général du conseil vous ont fait remonter les préoccupations suivantes, exprimées par différents administrateurs lors de la pré-session et par échange de courriels :

1. L'administrateur représentant les actionnaires minoritaires a fait savoir : *« Je voterai contre si on me présente uniquement un scénario central. Je veux savoir ce qui se passe si le chiffre d'affaires des nouveaux magasins est 15% en dessous des prévisions, car je m'attends à une guerre des prix de Carrefour : ils ont toujours fait ça face à la concurrence locale, même en France et en Espagne. »*
2. L'administrateur favorable à une distribution de dividendes a déjà annoncé sa position : *« Les 300 millions de fonds propres, si on les verse en dividendes, les actionnaires peuvent les placer eux-mêmes ailleurs. Il va vraiment falloir me convaincre que ce projet rapporte plus que ce que les actionnaires exigent comme rendement. »*
3. Un administrateur financier chevronné vous dit : *« Le taux de la BCEAO vient de baisser, mais le contexte régional reste incertain avec l'instabilité au Sahel. Si nos conditions de crédit se durcissent à 9% TTC au lieu de 7%, votre projet tient toujours ? »*

4. Un administrateur qui connaît bien le DCF objecte : « *J'ai regardé vos chiffres. L'essentiel de la valeur de votre projet repose sur ce qu'il va générer après 2030, pas sur les cinq premières années. Ça me pose un problème de confort. »*
5. Un administrateur indépendant, par ailleurs consultant régional, vous pose la question suivante : « *Le Président Ouattara vient d'entamer un quatrième mandat à 83 ans. Notre horizon d'investissement va au-delà de son mandat. Comment vous intégrez le risque de transition politique dans votre évaluation ? »*

Votre argumentaire devra répondre à chacune de ces préoccupations.