



Guide des investisseurs

Analyse des sociétés cotées à la BRVM T1 2025-Secteur agriculture

SOMMAIRE

PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 23/05/2025

Cours cible	9 700 FCFA
Dernier cours	6 990 FCFA
Nombre de titres	15 459 316
Valorisation	107 906 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+39,80%
Rendement	9%
Beta 1 an	0,78
RSI	76,61
PER	4,87
PBR	0,6

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



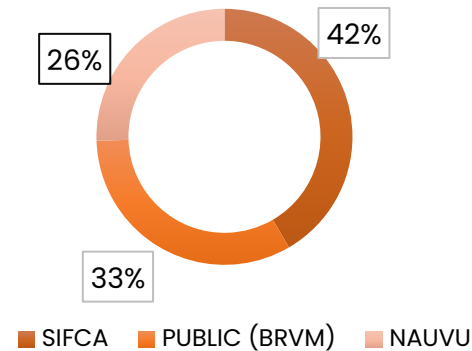
ANALYSE T1 2024 VS T1 2025

Au premier trimestre 2025, PALMCI enregistre une amélioration de ses performances par rapport à la même période en 2024. Le chiffre d'affaires progresse de 32 %, porté par une hausse des volumes de vente d'huile de palme brute (+20 %) et une augmentation des prix moyens (+7 %). Le résultat des activités ordinaires bondit de 66 %, et le résultat net de 65 %. Cette dynamique contraste avec l'année 2024, marquée par un résultat net en baisse de 18.3 %. Ainsi, PALMCI anticipe une amélioration de ses agrégats pour 2025, sous réserves que les prix de vente de l'huile de palme se maintiennent à leur niveau actuel. Nos estimations pour l'exercice de 2025 prévoient une appréciation de 56% du résultat net, sous réserves que les perspectives demeurent stables.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1997, PALMCI est une filiale du groupe Agro-industriel ivoirien SIFCA. Elle est le principal producteur d'huile de palme brute de la région, La société produit plus de 280 000 tonnes d'huile de palme brute sur 8 sites de production.

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Entre 2024 et 2025, le secteur de l'huile de palme en Côte d'Ivoire connaît une dynamique soutenue, portée par une demande locale et internationale croissante. PALM CI évolue dans un environnement concurrentiel marqué par des acteurs comme Sania CI, Olam et Wilmar. Le secteur fait face à des enjeux majeurs : durabilité, volatilité des prix mondiaux et adaptation climatique.

Dans ce contexte, PALM CI conserve une position de leader grâce à son ancrage local, son réseau de planteurs et sa capacité industrielle. L'entreprise mise sur la modernisation, la traçabilité et la valorisation de la filière pour rester compétitive et responsable.

STRATEGIE

La stratégie de PALM CI pour l'exercice 2025 repose sur le renforcement de sa chaîne de valeur et la modernisation de ses outils de production. L'entreprise vise une amélioration continue de sa productivité tout en intégrant des pratiques agricoles durables pour répondre aux enjeux environnementaux. Elle ambitionne également de renforcer ses partenariats avec les planteurs locaux afin de garantir un approvisionnement régulier et de qualité.

En parallèle, PALM CI veut diversifier ses débouchés commerciaux et valoriser davantage ses produits finis. L'accent est mis sur l'innovation, la performance industrielle et la création de valeur locale pour assurer une croissance responsable.

RECOMMANDATION

Nous recommandons la conservation du titre PALM CI. Les résultats du premier trimestre 2025 affichent une nette amélioration par rapport à T1 2024, avec une croissance de 32% du chiffre d'affaires et de 65 % du résultat net. Ces signaux positifs confirment des perspectives favorables pour le titre. La politique de rémunération des actionnaires reste attractive : le Conseil d'Administration a proposé le maintien d'un dividende net de 451 FCFA par action, renforçant la confiance des investisseurs. Aussi, il conviendrait de souligner que, selon le **Malaysian Palm Oil Economic Review and Outlook Seminar 2025**, organisé par le Malaysian Palm Oil Board (MPOB), les prix de vente mondiaux de l'huile de palme brute devraient rester stables, voire augmenter, avec une prévision moyenne comprise entre 1 540 000 à 1 655 000 FCFA.

Toutefois, cette dynamique contraste avec la baisse du résultat net enregistrée sur l'ensemble de l'exercice 2024 et la volatilité des résultats observées depuis 2021. Bien que le potentiel de croissance du titre reste attractif (39 %), nous recommandons la prudence et le maintien en portefeuille, en attendant une confirmation durable de la reprise.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*							
Actif						Marge sur EBITDA	35%	30%	21%	22%	21%	25,78%
Immobilisations incorporelles	902	558	32	255	469	Marge sur EBIT	28,97%	24,34%	13,82%	11,26%	14,66%	18,61%
Immobilisations corporelles	87 998	89 708	92 355	96 310	120 515	Marge avant impôt	21,71%	17,92%	9,38%	9,21%	15,57%	18,78%
Immobilisations financières	187	262	2 937	2 961	1 943	Marge nette	-60,24%	-61,73%	-72,32%	-68,04%	11,68%	13,98%
Total actif immobilise	88 218	90 523	95 738	99 535	122 127	DAP/IMMOBILISATION	-15%	-16%	-16%	-19%	-13%	-15,75%
Total actif circulant	62 919	89 610	91 171	93 705	76 634	EBIT/Total Actif	33,94%	26,74%	13,84%	9,57%	14,99%	19,82%
Trésorerie- actif	15 006	31 191	19 029	9 362	7 891	ROA	25,43%	19,68%	9,40%	7,83%	11,94%	14,85%
Total actif	166 143	211 324	205 938	202 602	222 862	ROE	38,64%	31,98%	15,02%	11,75%	18,72%	23,22%
Passif						Gestion de dettes:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Capital	20 406	20 406	20 406	20 406	20 406	Total dettes/Total Actif	10%	5%	66%	69%	65%	43%
Total capitaux propres et ressources assimilées	109 914	130 370	128 875	135 061	142 176	Dette/ (Dette + FP)	14%	8%	51%	51%	50%	35%
Total dettes financières et ressources assimilées	17 238	10 612	7 328	4 047	2 631	Liquidité/ Solvabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Total passif circulant	37 449	70 900	42 473	41 473	45 695	Liquidité générale	3,65	8,44	12,44	23,15	29,13	4%
Total trésorerie- passif	2 445	-	27 261	22 022	15 415	Liquidité nette	0,14	0,00	3,77	5,44	5,86	2,09
Total passif	167 046	211 882	205 938	202 603	222 863	Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Cours AU 31/12	6 990	10 385	6 750	5 000	6 985	6 275
(En millions de FCFA)	HISTORIQUE					Dividende net par action	1 236	1 213,6	563	451	743	841
	2021	2022	2023	2024	2025*	Rendement [Div YIELD]	17,7%	11,7%	8,3%	9,0%	10,6%	10%
Marge Commerciale	88 495	-51 785	-86 467	255	139	PBR	1,0	1,2	0,8	0,6	0,8	0,87
Chiffre d'affaires	195 657	232 712	206 244	172 182	227 948	PER	2,54	3,85	5,39	4,87	4,37	4,21
Valeur ajoutée	93 288	93 733	70 926	65 600	78 720	VALORISATION						
Excédent brut d'exploitation	69 105	69 918	42 576	37 116	48 654	Méthode de Valorisation	Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée	
Résultat d'exploitation	56 688	56 651	28 503	19 394	33 414	DDM	9 221		35%		3 227	
Dotations aux provisions et dépréciations financières -	11 -	76 -	-	6 -	7	Gordon et Shapiro	10 162		35%		3 557	
Résultat financier	- 1 656	- 669	379	2 532	2 081	DCF	9 720		30%		2 916	
Résultat des activités ordinaires	55 031	55 982	28 882	21 926	35 495	Prix Cible (FCFA)						9 700
Résultat hors activités ordinaires	- 725	- 109	553	195	-4							
Résultat avant impôt	54 309	55 873	28 329	22 121	35 491							
Impôts sur le résultat -	11 835 -	14 178 -	8 976 -	6 258 -	8 873							
Résultat net	42 471	41 695	19 353	15 863	26 618							
												CONSERVATION

* Les résultats de 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 23/05/2025

Cours cible	1 386 FCFA
Dernier cours	1000 FCFA
Nombre de titres	19 600 000
Valorisation	1905 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+29,03%
Rendement	-
Beta 1 an	0,50
RSI	55,95
PER	-
PBR	0,76

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

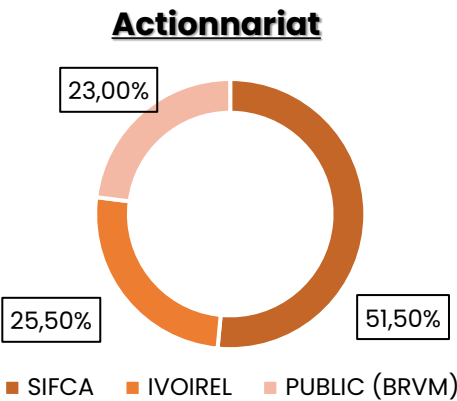


ANALYSE T1 2024 vs T1 2025

Entre 2023 et 2024, Sucrivoire a enregistré une progression de 178 % de son résultat net, atteignant 2,590 milliards FCFA (contre un résultat net déficitaire de 10.324 milliards FCFA en 2023). Dès le T1 2024, les indicateurs étaient déjà bien orientés, avec un chiffre d'affaires en hausse de 17 % et un résultat net en progression de 80 %. Dans le cadre de l'assainissement de sa structure financière, Sucrivoire a procédé à une réduction de capital afin d'absorber les pertes accumulées. Et à une levée de fonds via un emprunt obligataire de 36 milliards FCFA en février 2025, qui a permis de renforcer sa structure financière et de soutenir ses projets d'investissement. Les perspectives 2025 s'annoncent donc encourageantes : selon nos estimations, le résultat net pourrait s'apprécier de 36%.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Filiale du groupe SIFCA, SUCRIVOIRE est répartie en trois principaux volets que sont: l'agriculture, la production et la distribution. Elle possède 11 382 hectares de plantation de canne à sucre réparties sur deux unités industrielles d'une capacité de plus de 110 000 tonnes.



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur sucrier Ivoirien est à la fois stratégique pour l'économie nationale et exposé à de fortes pressions concurrentielles. Il subit notamment la concurrence des importations à bas prix, la volatilité des cours internationaux et les aléas climatiques qui affectent la production.

Dans ce contexte, Sucrivoire fait face à des acteurs comme SUCAF-CI, tout en cherchant à consolider sa position sur le marché local. Pour rester compétitive, l'entreprise mise sur la modernisation de ses installations, la maîtrise des coûts de production et l'amélioration des rendements agricoles, tout en poursuivant son plan de transformation structurelle à moyen terme.

STRATEGIE

La stratégie de Sucrivoire pour la période 2024-2025 repose sur un redressement financier, une modernisation industrielle et un engagement en faveur du développement durable. SUCRIVOIRE a lancé un plan de restructuration validé en août 2024, visant à optimiser les coûts, améliorer la fiabilité des installations industrielles et augmenter la richesse de la canne. Dans le cadre de ce plan, Sucrivoire a émis un emprunt obligataire de 36 milliards FCFA en février 2025 pour renforcer ses fonds propres. Par ailleurs, l'entreprise a engagé un plan d'investissement quinquennal de 106 milliards FCFA pour accroître sa production de sucre à 160 000 tonnes d'ici 2025 et réduire leur coût de production. Sucrivoire poursuit également des initiatives sociales, telles que la construction de la cité Draifla à Zuénoula, visant à améliorer les conditions de logement de ses employés

RECOMMANDATION

Malgré un potentiel d'appréciation du cours de SUCRIVOIRE de 39%, nous recommandons la conservation du titre Sucrivoire. En effet, après trois années consécutives de résultats nets déficitaires (2021-2023), l'entreprise a amorcé un redressement notable avec un résultat net en hausse de 178 % entre 2023 et 2024, atteignant 2,590 milliards FCFA.

Toutefois, malgré cette amélioration, Sucrivoire a décidé de ne pas verser de dividende avant 2027, privilégiant le renforcement de ses fonds propres. Aussi, il convient de souligner que la réussite du plan dépendra du maintien de la dynamique commerciale, d'une gestion rigoureuse de la dette et de la capacité à convaincre les investisseurs sur la durabilité de la rentabilité. En l'absence de données financières pour le T1 2025, la prudence reste de mise. Nous recommandons donc la conservation du titre, dans une perspective de court à moyen terme.

SUCRIVOIRE

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
(En millions de FCFA)	HISTORIQUE					Profitabilité:						
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
Actif						Marge sur EBITDA	1%	10%	11%	23%	25%	14%
Total actif immobilise	56 680	72 615	71 681	74 168	81 305	Marge sur EBIT	-0,43%	-7,08%	-7,21%	9,26%	11,31%	1%
Total actif circulant	39 919	42 275	35 788	44 179	43 856	Marge avant impôt	-9,85%	-12,71%	-15,04%	3,02%	4,90%	-6%
Disponibilité	10 647	9 150	7 995	4 744	3 480	Marge nette	-10,52%	-12,76%	-15,15%	2,97%	6,13%	-6%
Trésorerie Actif	10 647	9 150	7 995	4 744	3 480	Frais du Personnel/CA	-20%	-20%	-18%	-15%	-13%	-17%
						DAP/IMMOBILISATION	-20%	-19%	-20%	-20%	-19%	-20%
						EBIT/Total Actif	0%	-4%	-4%	7%	8%	1%
						ROA	-6%	-7%	-9%	2%	4%	-3%
						ROE	-18%	-32%	-59%	13%	26%	-14%
Total actif	107 247	124 040	115 465	123 092	130 777	Gestion de dettes:						
Passif						Total dettes/Total Actif	31%	35%	33%	26%	22%	29%
Capital	24 500	24 500	24 500	8 820	8 820	Dette/ (Dette + FP)	47%	61%	69%	62%	56%	59%
Total capitaux propres	36 443	27 687	17 139	19 953	22 109	Dette/Fonds propres	90%	148%	207%	161%	130%	147%
Emprunt et dettes financières	32 956	43 778	35 876	32 078	28 683	Liquidité/ Solvabilité:						
Total dettes financières	32 956	43 778	37 996	32 078	28 683	Liquidité générale	1,21	0,97	0,94	1,38	1,53	1,21
Total passif circulant	26 401	37 334	44 708	55 650	66 090	Liquidité réduite	0,03	0,07	0,04	0,05	0,05	0,05
Total trésorerie - passif	11 446	15 243	15 396	15 409	16 483	Liquidité nette	0,32	0,21	0,21	0,15	0,12	0,23
Total passif	107 247	124 040	115 465	123 092	130 777	Paramètres boursiers						
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Cours AU 31/12	960	925	475	775	995	826
(En millions de FCFA)	HISTORIQUE					Dividende net par action	-	-	-	-	-	-
	2021	2022	2023	2024	2025*	Rendement [Div YIELD]	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Marge commerciale	878	- 1 091	455	1 557	429	PBR	0,52	0,65	0,54	0,76	0,99	0,69
Chiffre d'affaires	62 495	68 635	68 134	87 219	95 516	VALORISATION						
Valeur ajoutée	19 415	20 238	19 335	33 243	36 954	Méthode de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée
Charges de personnel	-12 651	-13 512	-12 034	-12 935	-12 880	DDM		499		60%		300
Excédent brut d'exploitation	6 764	6 725	7 300	20 307	24 073	DCF		2 715		40%		1 086
Résultat d'exploitation	- 2 715	- 4 861	- 4 911	8 075	10 801	Prix Cible (FCFA)						1 386
Frais financiers et charges assimilées	-2 921	- 3 730	-4 708	-4 577	-5 349	CONSERVATION						
Dotations aux provisions et dépréciations financières	- 499	-	-	-	-							
Résultat financier	- 3 397	- 3 546	- 4 370	- 4 665	- 5 344							
Résultat avant impôt	- 6 538	- 8 721	- 10 249	2 634	4 681							
Impôts sur le résultat	- 35	-35	- 74	-44	-1170							
Résultat net	- 6 573	- 8 756	- 10 324	2 590	3 511							

• Les résultats de 2025 de Sucrivoire ont été estimés

SOMMAIRE

PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 23/05/2025

Cours cible	9 860 FCFA
Dernier cours	6 900 FCFA
Nombre de titres	21 601 840
Valorisation	150 133MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+49,67%
Rendement	11,5%
Beta 1 an	0,53
RSI	85,05
PER	7,6
PBR	1,45

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



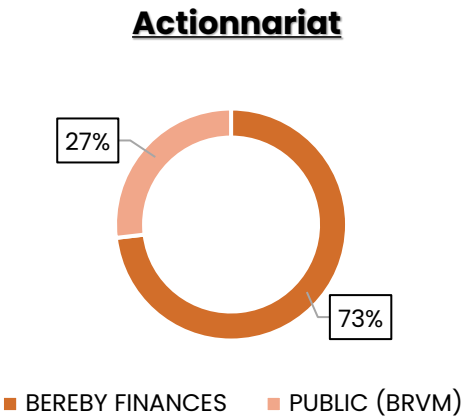
ANALYSE T1 2024 vs T1 2025

Au premier trimestre 2025, SOGB a réalisé une bonne performance avec un chiffre d'affaires de 31,2 milliards FCFA, en hausse de 63 % par rapport à T1 2024. Cette dynamique est portée par la progression de l'activité Hévéa (+78,5 %), grâce à la hausse conjointe des prix (+41,1 %) et des volumes vendus (+26,5 %), dans un contexte international favorable. L'activité Palmier suit également une tendance positive (+37,7 %), soutenue par la valorisation des prix. Le résultat net atteint 6,02 milliards FCFA, en hausse de 263 %, soit déjà 46 % du total annuel 2024 (13,1 milliards FCFA).

Cette accélération illustre l'effet combiné de la bonne conjoncture des marchés du caoutchouc et de l'huile de palme, ainsi que la capacité de SOGB à capter cette valeur. Ainsi, nos estimations suggèrent une hausse de 22% du résultat net sur l'exercice 2025.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1969 dans le but de désenclaver la région sud-ouest, la SOGB dispose d'un centre agro-industriel qui couvre 34712 hectares divisés en 16 840 ha pour le caoutchouc, 7471 ha pour l'huile de palme et le reste pour les usines et les plantations villageoises. Son activité principale est la culture et la vente de produits en caoutchouc.



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

La SOGB évolue dans un secteur agro-industriel stratégique, dominé par la production de caoutchouc naturel et d'huile de palme brute. Elle se positionne comme le 3^e producteur de caoutchouc et le 5^e d'huile de palme en Côte d'Ivoire.

Le marché est très concurrentiel, avec des acteurs comme Sania CI (SIFCA-NAUVU) ou PALMCI. Le secteur fait face à plusieurs défis : volatilité des prix internationaux, pression sur la durabilité, concurrence des importations, et exigences accrues en matière de certification. Pour rester compétitive, la SOGB mise sur l'innovation, la diversification de ses revenus et une politique environnementale et sociale rigoureuse.

STRATEGIE

En 2025, la stratégie de la SOGB (Société des Caoutchoucs de Grand-Béréby) repose sur l'optimisation de ses activités agricoles, avec un renforcement des investissements dans la production de caoutchouc et d'huile de palme. L'entreprise mise sur la diversification de ses sources de revenus pour mieux résister aux fluctuations du marché.

Par ailleurs, la SOGB poursuit une politique active de développement durable, visant à limiter son impact environnemental et à soutenir les communautés locales. L'innovation et l'amélioration continue des pratiques agricoles demeurent des axes clés pour renforcer sa compétitivité sur les marchés ivoirien et international.

RECOMMANDATION

Nous recommandons l'achat du titre SOGB, qui présente, selon nos estimations, un potentiel de croissance significatif. Avec un cours actuel autour de 6 900 FCFA et un prix cible estimé à 9 860 FCFA, le titre offre un potentiel d'appréciation attractif de +49 %. Après une baisse du résultat net en 2023, SOGB a amorcé un redressement marqué en 2024, avec un résultat net en hausse de 148,78 %, soutenu par un environnement de marché favorable pour le caoutchouc naturel et l'huile de palme. Le maintien d'un dividende net de 528 FCFA en 2024, en ligne avec la politique habituelle de l'entreprise, constitue un signal de confiance. Le bon démarrage du T1 2025, avec un résultat net équivalant déjà à 46 % de celui de l'exercice précédent, confirme cette dynamique positive.

Par ailleurs, les perspectives de prix mondiaux pour le caoutchouc naturel et l'huile de palme brut devraient rester stables, voire progresser, selon les prévisions des institutions de marché comme **l'Association des pays producteurs de caoutchouc naturel (ANRPC)** et **le MPOC**.

Le titre SOGB est donc à acheter dans une logique de court à moyen terme, porté par des fondamentaux et un contexte de marché favorables

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*							
Actif						Marge sur EBITDA	32,1%	30,6%	21,0%	27,9%	25,9%	27,3%
Immobilisations incorporelles	30	40	21	3		Marge sur EBIT	24,8%	23,3%	10,5%	20,6%	20,0%	19,2%
Immobilisations corporelles	64 499	62 750	61 611	60 612	59 822	Marge avant impôt	23,9%	22,0%	9,9%	19,3%	19,6%	18,0%
Stocks et encours	17 402	16 522	16 207	16 729	17 254	Marge nette	17,7%	16,7%	7,2%	14,7%	14,7%	13,6%
Créances et emplois assimilés	13 212	10 462	7 316	8 953	10 049	Frais généraux/CA	-56,6%	-54,4%	-61,6%	-56,8%	-58,2%	-57,6%
Trésorerie- actif	1 341	3 546	3 274	2 097	2 952	Frais du Personnel/CA	50,2%	47,6%	44,4%	47,8%	46,2%	47,1%
Total actif	97 009	93 858	88 987	88 962	89 361	Impôts / résultat avant impôt	-25,7%	-24,3%	-27,8%	-24,0%	-25,0%	-24,9%
Passif						DAP/IMMOBILISATION	-9,4%	-10,9%	-13,2%	-12,4%	-12,5%	-11,5%
Capital	21 602	21 602	21 602	21 602	21 602	INVESTISSEMENT/CA	-7,3%	-5,7%	-8,5%	-7,7%	-7,1%	-7,4%
Résultat net de l'exercice	14 728	15 653	5 270	13 111	16 026	EBIT/ Total Actif	21,2%	23,3%	8,6%	20,7%	24,3%	17,2%
Dettes financières	6 117	3 632	5 202	9	6,70	ROA	15,2%	16,7%	5,9%	14,7%	17,9%	12,2%
Tresorerie-passif	7 927	2 750	730	654	413	ROE	22,2%	22,7%	8,7%	19,0%	21,8%	17,2%
Total passif	97 009	93 858	88 987	88 962	89 361	Gestion de dettes:						
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Total dettes/Total Actif	6,3%	7,7%	8,7%	8,0%	7,7%	8,0%
						Dette/ (Dette + FP)	8,5%	5,0%	7,9%	0,0%	0,0%	6,9%
						Dette/Fonds propres	9,2%	5,3%	8,6%	0,0%	0,0%	7,6%
						Liquidité/ Solvabilité:						
						Liquidité générale	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
						Liquidité réduite	6,81	5,68	5,51	4,73	4,42	5,58
						Liquidité nette	2,94	2,20	1,71	1,65	1,63	2,07
							0,30	0,75	0,77	0,39	0,48	0,57
						Paramètres boursiers						
						Cours AU 31/12	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
						Dividende net par action	5 000	5 670	3 270	4 610	6 605	5 031
						Rendement [Div YIELD]	558	554	207	528	591	487,67
						PBR	11,2%	9,8%	6,3%	11,5%	8,9%	9,5%
						PER	1,63	1,78	1,16	1,45	1,94	1,6
							7,3	7,8	13,4	7,6	8,9	9,0
						VALORISATION						
						Méthode de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée
						DDM		9 561		35%		3 346
						Gordon et Shapiro		7 724		35%		2 703
						DCF		12 699		30%		3 810
						Prix Cible (FCFA)					9 860	
											ACHAT	

* Les résultats de 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 23/05/2025

Cours cible	8 055 FCFA
Dernier cours	5 910 FCFA
Nombre de titres	25 558 005
Valorisation	157 182 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+42,75%
Rendement	2,5%
Beta 1 an	0,24
RSI	80,91
PER	12,48
PBR	0,69

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



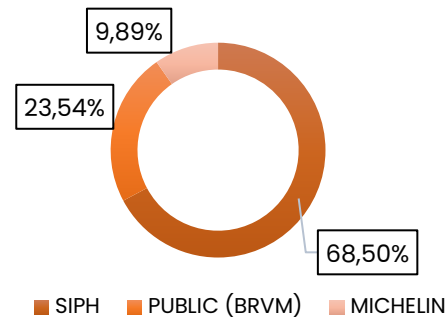
ANALYSE T1 2024 vs T1 2025

Au premier trimestre 2025, SAPH CI affiche une forte progression de ses indicateurs financiers par rapport à la même période de 2024. Le chiffre d'affaires grimpe de 72 %, atteignant XOF 94,319 milliards, soutenu par une hausse des volumes vendus (+24 %) et des prix (+41 %). Le résultat des activités ordinaires passe de XOF 1,592 milliard à 15,763 milliards (+890 %), tandis que le résultat net bondit de 948 %, à XOF 11,804 milliards. Le T1 2025 représente déjà 37 % du chiffre d'affaires et 63 % du résultat net réalisés sur l'ensemble de l'exercice 2024, soulignant un démarrage d'année exceptionnel malgré un contexte international incertain. Ainsi, selon nos estimations pour l'exercice 2025, le résultat net pourrait connaître une hausse de 18%.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Filiale de SIFCA depuis 1999, La Société Africaine de Plantations d'hévéas (SAPH) est le 1^{er} producteur de caoutchouc naturel d'Afrique de l'Ouest, avec plus de 163 000 tonnes usinées par an. Forte de 5400 employés et d'un réseau de 5 Unités Agricoles intégrées, SAPH exploite 24 400 hectares de plantations industrielles.

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur de l'hévéa en Côte d'Ivoire est très concurrentiel. SAPH CI, filiale du groupe SIFCA, fait face à des acteurs majeurs comme Olam Rubber, qui bénéficie d'un réseau international solide, et la Compagnie Ivoirienne de Caoutchouc (CIC), un concurrent direct sur le marché local. Ces entreprises se disputent l'accès à la matière première et les marchés à l'export. SAPH CI se différencie par sa stratégie axée sur la durabilité, la conformité aux normes internationales comme l'EUDR, et l'innovation dans ses procédés industriels.

Dans ce contexte, l'adaptation rapide aux exigences environnementales est un levier clé pour rester compétitif.

STRATEGIE

En 2024, SAPH CI a recentré sa stratégie autour de la durabilité, de la traçabilité et de la conformité réglementaire. L'entreprise a renforcé ses partenariats avec les planteurs pour améliorer la qualité du caoutchouc naturel et garantir une production responsable. Elle a aussi investi dans la modernisation de ses usines pour optimiser ses processus.

Pour 2025, SAPH CI prévoit d'intensifier ses efforts vers une chaîne d'approvisionnement totalement traçable, de diversifier ses débouchés à l'export et de consolider son engagement environnemental, tout en assurant la compétitivité de ses produits sur les marchés internationaux. Parmi les objectifs 2025, SAPH CI prévoit de poursuivre son programme de réhabilitation des vergers d'et augmenter sa capacité de production de production à environ 330 000 tonnes.

RECOMMANDATION

SAPH CI a affiché de bonnes performances en 2024, avec une nette amélioration de sa rentabilité. Cette tendance positive se poursuit au premier trimestre 2025, porté par la hausse des prix mondiaux du caoutchouc et un positionnement efficace sur le marché. L'entreprise maintient par ailleurs une politique de dividende attractive, ce qui renforce l'attrait de l'action pour les investisseurs orientés rendement. Selon nos estimations, le titre SAPH CI pourrait s'apprécier de 31 %.

Par ailleurs, l'**Association des pays producteurs de caoutchouc naturel (ANRPC)** anticipe des prix toujours élevés, voire en légère hausse (+0,3 %), en raison d'une demande supérieure à la production.

Toutefois, la volatilité observée entre 2020 et 2024, liée à des facteurs exogènes (prix internationaux, conditions climatiques, accès à la matière première), incite à la prudence. Compte tenu du caractère cyclique du secteur, nous recommandons de conserver le titre à court terme, en attendant plus de visibilité sur 2025.

BILAN DEPUIS 5 ANS							RATIOS DE PERFORMANCE							
		HISTORIQUE					Profitabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
(En millions de FCFA)		2021	2022	2023	2024	2025*								
Actif							Marge sur EBITDA		18%	16%	8%	14%	14%	13,60%
Immobilisations incorporelles		8 676	8 691	8 994	9 082	9 168	Marge sur EBIT		13,70%	11,81%	3,56%	10,54%	10,66%	9,32%
Immobilisations corporelles		80 421	88 224	101 532	101 602	107 108	Marge avant impôt		12,41%	10,57%	2,26%	9,20%	9,31%	7,95%
Immobilisations financières		251	689	859	1 091	1 533	Marge nette		10,32%	7,51%	1,76%	6,72%	6,98%	6,22%
Actif circulant		72 767	71 581	73 254	99 086	113 306	Frais du Personnel/CA		-10,60%	-10,78%	-13,33%	-10,55%	-10,27%	-11,70%
Trésorerie- actif		2 827	5 959	10 844	11 030	15 008	DAP/IMMOBILISATION		-9%	-8%	-10%	-10%	-11%	-9,70%
Total actif		168 289	183 890	195 801	222 208	241 287	INVESTISSEMENT/CA		-7%	-10%	-7%	-4%	-3%	-6,45%
Passif							EBIT/Total Actif		16,38%	14,29%	3,75%	13,25%	14,00%	10,93%
Capital		14 594	14 594	14 593	14 593	14 593	ROA		12,33%	9,08%	1,86%	8,46%	9,18%	7,30%
Total capitaux propres et ressources assimilées		103 818	110 142	105 420	122 370	133 848	ROE		19,99%	15,16%	3,45%	15,36%	16,54%	12,52%
Emprunts et dettes financières diverses		23 097	19 012	24 355	30 585	34 325	Gestion de dettes:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Passif circulant		22 858	31 646	32 424	32 917	35 938	Total dettes/Total Actif		14%	10%	12%	14%	14%	14%
Trésorerie- passif		18 517	23 089	33 600	36 335	39 915	Dette/ (Dette + FP)		18%	15%	19%	20%	20%	19%
Total passif		168 289	183 890	195 801	222 208	241 287	Dette/Fonds propres		22%	17%	23%	25%	26%	24%
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS							Liquidité/ Solvabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
		HISTORIQUE					Liquidité générale		3,15	3,76	3,01	3,24	3,30	3,03
(En millions de FCFA)		2021	2022	2023	2024	2025*	Liquidité réduite		1,35	1,32	0,88	0,90	0,88	1,05
Marge commerciale		1 728	710	155	110	77	Liquidité nette		0,80	1,21	1,38	1,19	1,16	1,05
Chiffre d'affaires		201 130	222 481	206 469	279 437	316 975	Paramètres boursiers		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Valeur ajoutée		56 711	58 774	44 639	69 592	74 679	Cours AU 31/12		5 195	4 995	2 350	4 140	6 190	4 574
Charges de personnel		- 21 313	- 23 982	- 27 530	-29 494	-32 219	Dividende net par action		365,40	294,30	65,00	324	433	269
Excédent brut d'exploitation		35 398	34 791	17 109	40 098	42 459	Rendement [Div YIELD]		7,0%	5,9%	2,8%	7,8%	7,0%	7%
Reprises d'amortissements, provisions et dépréciations		2	116	523	548	573	PBR		1,28	1,16	0,57	0,86	1,18	1,01
Dotations aux amortissements, aux provisions et dépréciations		- 7 842	- 8 624	- 10 282	- 11 200	-12 062	PER		6,40	7,64	16,52	5,63	7,15	8,67
Résultat d'exploitation		27 558	26 283	7 351	29 445	30 970	VALORISATION							
Résultat financier		- 2 555	- 2 270	- 2 702	- 3 708	- 4 228	Méthode de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée	
Résultat des activités ordinaires		25 003	24 013	4 648	25 737	26 742	DDM		5 976		35%		2 092	
Résultat hors activités ordinaires		41	- 503	23	-31	-25	Gordon et Shapiro		6 371		35%		2 230	
Résultat avant impôt		24 961	23 509	4 672	25 706	26 716	DCF		12 446		30%		3 734	
Résultat net		20 750	16 700	3 635	18 790	20 037	Prix Cible (FCFA)		8 055					
													CONSERVATION	

* Les résultats de 2025 ont été estimés

BRIDGE SECURITIES

Immeuble the one,

Cocody 33, rue de la cannebière

Tel. : +225 20 30 77 17 / 20 30 77 37

Ce document constitue une étude sur l'ensemble des entreprises du secteur public, cotées à la BRVM. Il a été réalisé par l'équipe Recherche/analyse Financière de BRIDGE SECURITIES (membre du Groupe TEYLIOM), et n'est pas nécessairement définitif, à jour ou faisant autorité. Les données utilisées dans ce document ont été recueillies auprès de sources fiables, mais le ou les analystes et les éditeurs de ce document ne se tiennent pas responsables de l'exactitude ou de l'exhaustivité des données utilisées. Le document fournit uniquement les opinions, analyses et conclusions de BRIDGE SECURITIES et est fourni sans aucune garantie d'aucune sorte. BRIDGE SECURITIES et tout membre du TEYLIOM et de ses sociétés affiliées n'approuvent en aucun cas les constatations, les points de vue et les conclusions de ce document. BRIDGE SECURITIES, le Groupe TEYLIOM et les administrateurs, employés ou agents de ses sociétés affiliées n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte ou dommage direct ou à distance résultant de l'utilisation de tout ou partie des informations contenues dans ce document.

La réception de cette publication ne fait pas de vous un client et ne vous offre pas les protections offertes aux clients BRIDGE SECURITIES. Lors de la distribution de ce document, BRIDGE SECURITIES ou tout membre du Groupe TEYLIOM n'agit pas au nom du destinataire de ce document et ne sera pas responsable de fournir des conseils d'investissement à tout destinataire en relation avec ce document. En conséquence, BRIDGE SECURITIES ne sera pas tenu responsable envers un destinataire de fournir les protections accordées à ses clients.

Ce document est publié à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre de sollicitation, d'achat ou de vente de titres de quelque nature que ce soit. Ce document ne fournit pas de conseils d'investissement personnalisés. Il a été préparé sans tenir compte de la situation financière individuelle et des objectifs de risque et de rendement des personnes qui le reçoivent. La pertinence d'un investissement particulier dépendra de la situation individuelle de l'investisseur, de sa tolérance au risque et de ses objectifs de rendement. Les investissements et actions mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à toutes ou à certaines catégories d'investisseurs.

Les opinions présentées dans cette note peuvent être modifiées sans préavis ou ne peuvent être invoquées si elles sont utilisées à la place du jugement indépendant de l'investisseur.

