BRIDGE
SECURITIES

Guide des investisseurs

Analyse des sociétés cotées à la BRVM T1 2025 – Secteur Industries

BRIDGE SECURITIES

SOMMAIRE

NESTLE CI	**3**
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX	12
FILTISAC	15

NESTLE CI

DONNÉES CLÉS AU 03/06/2025

Cours cible	**13 8962 FCFA**
Dernier cours	10 640 FCFA
Nombre de titres	22 070 400
Valorisation (en millions de FCFA)	234 829
Variation 1er janvier	42,06%
Rendement(Div)	**9,1%**
Beta 1 an	0,09
RSI	73,08
PER	9,07
PBR	6,0

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

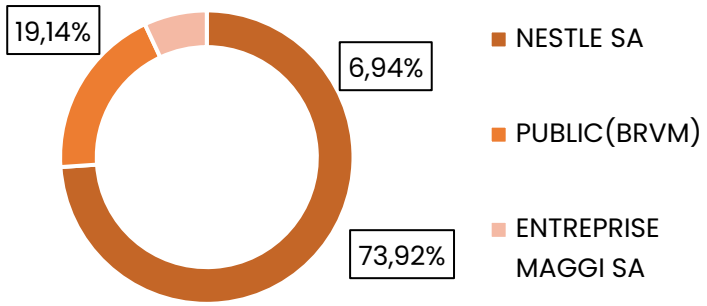
ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au premier trimestre 2025, Nestlé Côte d'Ivoire enregistre une baisse de 11 % de son chiffre d'affaires par rapport à la même période en 2024 (54,79 milliards FCFA contre 60,748 milliards FCFA). Cette contraction s'explique principalement par un ralentissement de ses activités à l'export dû à une baisse de la demande. Toutefois, la performance locale reste positive, portée par la croissance des ventes de produits culinaires et laitiers. Malgré la baisse du chiffre d'affaires, la rentabilité progresse fortement : les résultats des activités ordinaires augmentent de 38 % et le résultat net de 19 %, traduisant une meilleure maîtrise des coûts et une efficience opérationnelle accrue. Comparés aux agrégats de l'exercice 2024, ces résultats trimestriels représentent environ 25 % du chiffre d'affaires annuel, 27 % du résultat d'exploitation et 30 % du résultat net, suggérant un début d'année encourageant. Nestlé montre ainsi sa capacité à maintenir sa profitabilité malgré des conditions de marché contrastées.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

En Côte d'ivoire, NESTLE est le leader dans la fabrication de produits de café, de thé , la production de soupes déshydratées, les assaisonnements et la distribution de produits laitiers pour enfants. La société dispose de deux grandes usines et d'un centre de recherche & développement à Abidjan.

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Nestlé Côte d'Ivoire se positionne comme un leader de l'agroalimentaire, en capitalisant sur des marques fortes comme MAGGI et Nescafé, adaptées aux goûts et habitudes locales. Face à une concurrence croissante d'acteurs internationaux (Unilever, Danone) et locaux, l'entreprise mise sur la proximité avec les consommateurs, l'innovation produit et le développement durable. Ses défis incluent la volatilité des matières premières, l'évolution des préférences alimentaires et la pression pour des pratiques plus responsables sur les plans social et environnemental.

STRATEGIE

En 2025, la stratégie de Nestlé Côte d'Ivoire s'articule autour de trois axes majeurs : durabilité environnementale, inclusion sociale et innovation agricole. L'entreprise vise à rendre 100 % de ses emballages recyclables ou réutilisables, en partenariat avec des acteurs locaux comme Nouvelle MICI Embaci pour le recyclage des déchets cartons. Elle renforce l'employabilité des jeunes à travers des programmes de formation et des journées portes ouvertes. Dans le secteur agricole, Nestlé soutient les producteurs de café et de cacao via des initiatives telles que le Nescafé Plan, promouvant des pratiques durables et la reforestation. Ces actions illustrent l'engagement de Nestlé pour un développement intégré et responsable en Côte d'Ivoire

RECOMMANDATION

Nous recommandons l'achat du titre Nestlé Côte d'Ivoire, soutenu par des perspectives solides au regard des résultats du premier trimestre 2025. Malgré une baisse ponctuelle du chiffre d'affaires liée au ralentissement des exportations, la société affiche une amélioration notable de sa rentabilité (+19 % du résultat net), tirée par la performance locale, notamment des gammes culinaires et laitières. Avec une croissance du résultat net de 10 % entre 2023 et 2024, l'entreprise confirme sa dynamique positive.

De plus, la politique de retour aux actionnaires reste attractive, avec un dividende net par action porté à 722 FCFA, en hausse de 7% par rapport à l'exercice précédent (675 FCFA en 2023). Enfin, le potentiel de croissance estimé du titre, évalué à 31 % entre le cours actuel et le cours cible, offre une opportunité intéressante pour les investisseurs.

NESTLE CI

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Actif					
Immobilisations	68 012	68 801	72 950	81 722	86 970
Stock	39 339	60 203	42 871	39 294	41 377
Créances et emplois assimilés	37 684	42 336	50 013	54 004	60 927
Total Actif	**145 821**	**173 974**	**170 341**	**177 852**	**190 674**
Passif					
Capital	5 518	5 518	5 518	5 518	5 518
Capitaux propres	**32 302**	**28 960**	**27 662**	**29 259**	**28 376**
Emprunt	32 061	32 052	32 072	32 091	32 101
Passif Circulant	56 509	66 047	59 843	62 641	66 355
Total passif	**145 821**	**173 974**	**170 341**	**177 852**	**190 674**

COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Chiffre d'affaires	**173 225**	**195 188**	**206 734**	**203 618**	**217 142**
Charges de personnel	20 125	20 940	22 809	23 405	24 621
Excédent brut d'exploitation	38 670	29 084	34 264	43 543	46 461
Dotations aux amortissements et provisions	8 952	15 568	7 373	8 620	9 717
Résultat d'exploitation	**32 777**	**29 120**	**30 164**	**35 277**	**36 380**
Frais financiers	2 342	3 471	5 212	6 326	8 851
Résultat des activités ordinaires	**29 820**	**25 131**	**24 962**	**35 277**	**37 041**
Charges HAO	829	-	-	-	-
Produits H.A.O	250	-	-	-	-
Impôts sur le résultat	- 7 999	- 8 504	- 8 424	- 10 770	- 12 223
Bénéfice net	**21 268**	**16 627**	**16 557**	**18 150**	**24 842**

RATIOS DE PERFORMANCE

Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Marge sur EBITDA	14%	14%	17%	20%	24%	17,69%
Marge nette	8,04%	8,04%	8,13%	8,25%	11,18%	8,73%
Frais du Personnel/CA	10,13%	10,13%	11,20%	10,63%	12,56%	10,93%
EBITDA/Total Actif	16,72%	16,72%	20,12%	24,48%	24,37%	20,48%
ROA	9,56%	-3,06%	17,71%	14,59%	9,56%	9,67%
ROE	65,84%	57,41%	59,85%	62,03%	77,23%	64,47%

Gestion de dettes:	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*	*Moyenne*
Total dettes/Total Actif	23%	23%	22%	22%	20%	21,83%
Dette/ (Dette + FP)	58%	58%	57%	57%	57%	57,43%

Paramètres boursiers	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*	*Moyenne*
Cours AU 31/12	4 605	8 245	7 385	7 960	10 640	7 767
Dividende net par action	856,80	728,00	675,00	722,00	806,91	757,74
Rendement [Div YIELD]	18,6%	8,8%	9,1%	9,1%	7,6%	10,6%
PBR	3,1	6,3	5,9	6,0	8,3	5,92
PER	4,8	10,9	9,8	9,7	10,7	9,19

VALORISATION

Méthode de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
Gordon & Shapiro	13 775	50%	6 888
DDM	14 149	50%	7 074
Prix Cible (FCFA)			**13 962**

ACHAT

** Les résultats 2025 ont été estimés*

BRIDGE SECURITIES

SOMMAIRE

NESTLE CI 3

SMB 6

SITAB 9

UNIWAX CI 12

FILTISAC 15

SMB

DONNÉES CLÉS AU 03/06/2025

Cours cible	**9 365 FCFA**
Dernier cours	8 400 FCFA
Nombre de titres	7 795 200
Valorisation (en millions de FCFA)	64 700
Variation 1er janvier	-3,54%
Rendement(Div)	**5,8%**
Beta 1 an	-0,08
RSI	52,73
PER	7,71
PBR	1,90

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au premier trimestre 2025, SMB enregistre un chiffre d'affaires de 54,777 milliards FCFA, en recul de 22 % par rapport à la même période en 2024. Cette baisse est due à un repli des ventes à l'export, notamment sur le segment Mer, qui chute de 53 %, impactant fortement les volumes globaux vendus (-30 %). Ce segment a particulièrement souffert du contexte mondial du commerce maritime, perturbé par des tensions géopolitiques persistantes, entraînant une désorganisation des chaînes logistiques et une hausse des coûts d'acheminement.

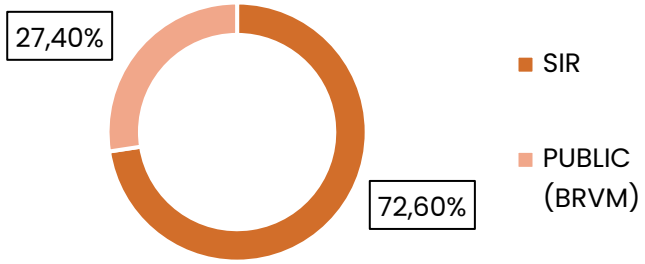
Le résultat des activités ordinaires diminue de 10 %, passant de 4,447 à 3,996 milliards FCFA, tandis que le résultat net baisse légèrement de 7 %, à 2,715 milliards FCFA. La relance attendue via les projets du PND 2026-2030 en cours d'élaboration pourrait inverser cette tendance.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1976, SMB la compagnie multinationale de bitume a pour mission le désenclavement des régions éloignées des pôles de développement.

La société assure l'approvisionnement national en produits bitumineux. Elle participe à la construction et la maintenance d'une partie importante du réseau routier de l'Afrique de l'Ouest.

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

La Société Multinationale de Bitumes (SMB) occupe une position stratégique en Côte d'Ivoire en tant que principal producteur de bitume, répondant aux besoins du marché local et exportant vers plusieurs pays d'Afrique de l'Ouest. Son partenariat étroit avec la Société Ivoirienne de Raffinage (SIR) lui confère des avantages opérationnels. Cependant, cette position dominante s'accompagne de défis, notamment une dépendance aux grands projets d'infrastructure, comme ceux liés à la CAN 2024, dont l'achèvement a entraîné une baisse notable des bénéfices. Pour atténuer ces risques, SMB envisage d'étendre ses capacités de production et de stockage, notamment à San Pedro, et de diversifier ses produits avec des bitumes modifiés au polymère. L'entreprise s'engage également dans des initiatives de développement durable et de responsabilité sociétale, visant à renforcer sa résilience face aux fluctuations du marché et à promouvoir une croissance durable.

STRATEGIE

En 2025, la stratégie de SMB Côte d'Ivoire repose sur la consolidation de sa position de leader régional du bitume, tout en renforçant sa résilience face aux fluctuations du marché. L'entreprise mise sur la diversification de ses débouchés, notamment via le développement du marché local, soutenu par les investissements publics dans les infrastructures routières. Par ailleurs, SMB prévoit d'augmenter ses capacités de stockage et d'explorer des produits à plus forte valeur ajoutée, comme les bitumes modifiés. L'efficacité opérationnelle, la réduction des coûts et l'engagement dans des pratiques durables complètent cette stratégie orientée vers la croissance maîtrisée et l'innovation technique.

RECOMMANDATION

Nous recommandons la conservation du titre SMB Côte d'Ivoire, dans une optique d'attente stratégique. L'année 2023, marquée par une hausse exceptionnelle de 83 % du résultat net, a été largement soutenue par les projets d'infrastructure liés à la CAN. En 2024-2025, un ralentissement naturel est observé, avec un recul attendu de 7 % du résultat net.

Toutefois, cette phase transitoire ne remet pas en cause les fondamentaux de l'entreprise. SMB dispose d'un potentiel de croissance estimé à 13 % entre le cours actuel et notre cours cible, et s'inscrit dans une dynamique stratégique favorable : développement du marché local, diversification de l'offre (bitumes modifiés) et soutien des investissements publics à travers le PND 2026-2030. En dépit d'un contexte plus modéré à court terme, les perspectives de reprise sont réelles. Le maintien du titre en portefeuille est donc justifié, dans l'attente d'un redémarrage de la croissance dans le moyen terme.

SMB

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Actif					
Immobilisations incorporelles	293	278	411	451	495
Immobilisations corporelles	16 741	17 493	13 251	13 501	13 756
Immobilisations financières	4 424	6 328	8 128	8 554	9 002
Créances et emplois assimilés	35 935	86 279	93 286	106 574	115 315
Actif circulant	**50 690**	**120 863**	**155 055**	**134 430**	**141 925**
Trésorerie- actif	35 160	19 176	7 004	6 094	5 782
Total actif	**107 352**	**164 780**	**183 994**	**163 113**	**192 368**
Passif					
Capital & Primes et réserves	13 123	15 510	18 696	26 596	26 596
Capitaux Propres	**21 746**	**24 932**	**35 951**	**35 294**	**34 674**
Dettes financières et ressources assimilées	**7 084**	**5 950**	**5 779**	**9 835**	**8 958**
Passif Circulant	**78 467**	**107 894**	**124 945**	**117 820**	**138 103**
Trésorerie- passif	47	25 273	17 209	24	10 638
Total passif	**107 350**	**164 181**	**183 993**	**163 113**	**192 368**

COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Chiffre d'affaires	**139 353**	**276 854**	**247 646**	**229 061**	**178 943**
Marge Brute	31 474	36 338	49 517	32 319	7 666
Valeur ajoutée	19 799	17 768	37 296	17 550	15 103
Charges de personnel	2 757	3 377	7 014	4 520	4 570
Excédent brut d'exploitation	**17 042**	**14 390**	**30 283**	**13 030**	**10 532**
Reprises d'amortissement, provision et dépréciations	99	659	16	570	456
Dotations aux amortissement, provision et dépréciations	3 492	1 242	1 716	1 564	1 381
Résultat d'Exploitation	**13 649**	**13 808**	**28 583**	**12 036**	**9 632**
Résultat financier	**-347**	**-1 272**	**-3 651**	**412**	**680**
Résultat des activités ordinaires	13 302	12 535	24 931	12 448	11 186
Résultat HAO	-771	-28	0	0	0
Résultat Avant Impôt	12 531	12 507	24 931	12 448	11 186
Résultat net	**8 623**	**9 421**	**17 248**	**8 698**	**8 078**

RATIOS DE PERFORMANCE

Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Marge sur EBITDA	12%	5%	12%	6%	6%	8,25%
Marge sur EBIT	9,79%	4,99%	11,54%	5,25%	5,38%	7,39%
Marge avant impôt	8,99%	4,52%	10,07%	5,43%	6,25%	7,05%
Marge nette	6,19%	3,40%	6,96%	3,80%	4,51%	4,97%
Frais du Personnel/CA	1,98%	1,22%	2,83%	1,97%	2,55%	2,11%
Impôts / résultat avant impôt	31%	25%	31%	30%	28%	28,92%
DAP/IMMOBILISATION	16%	5%	8%	7%	6%	8,48%
INVESTISSEMENT/CA	9%	1%	1%	0%	5%	3,36%
EBIT/Total Actif	12,71%	8,38%	15,53%	7,38%	5,01%	9,80%
ROA	8,03%	5,72%	9,37%	5,33%	4,20%	6,53%
ROE	39,65%	37,79%	47,98%	24,64%	23,30%	34,67%
Gestion de dettes:	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025***	***Moyenne***
Total dettes/Total Actif	4%	2%	1%	4%	4%	2,19%
Dette/ (Dette + FP)	18%	13%	7%	18%	20%	11,27%
Liquidité/ Solvabilité:	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025***	***Moyenne***
Liquidité générale	0,65	1,12	1,24	1,14	1,03	1,04
Liquidité réduite	0,46	0,80	0,75	0,90	0,83	0,75
Liquidité nette	0,45	0,18	0,06	0,05	0,04	0,16
Gestion d'actif:	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025***	***Moyenne***
Cours AU 31/12	6 900	6 800	10 530	8 605	8 400	8 247
Dividende net par action	720	720	1 080	502	414	687
Rendement [Div YIELD]	10,4%	10,6%	10,3%	5,8%	4,9%	8%
PBR	2,47	2,13	2,28	1,90	1,89	2,13
PER	6,24	5,63	4,76	7,71	8,11	6,49

VALORISATION

Méthode de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
EV/EBITDA	10 103	20%	2 021
Gordon & Shapiro	8 204	40%	3 282
DDM	10 158	40%	4 063
Prix Cible (FCFA)			**9 365**

CONSERVATION

** Les résultats de 2025 ont été estimés*

BRIDGE SECURITIES

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	**6**
UNIWAX CI	12
FILTISAC	15

SITAB

DONNÉES CLÉS AU 03/06/2025

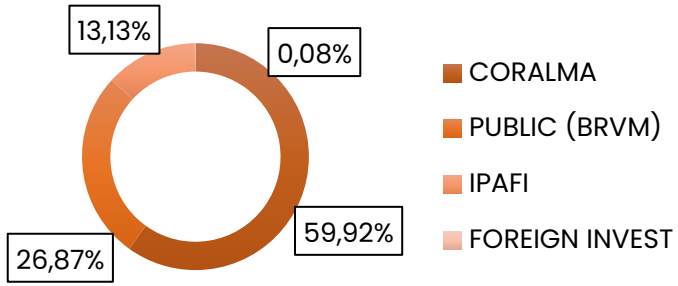
Cours cible	**37 107 FCFA**
Dernier cours	17 105 FCFA
Nombre de titres	17 955 000
Valorisation (en millions de FCFA)	307 120
Variation 1er janvier	134,45 %
Rendement(Div)	**10%**
Beta 1 an	1,01
RSI	89,77
PER	2,93
PBR	2,50

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1965, la Société ivoirienne de tabacs , filiale du britannique Imperial Brands est le leader du secteur Tabac en côte d'ivoire.
En 2014, la SITAB a restructuré son système organisationnel à travers la cession de ses actifs industriels à sa filiale SITAB industrie (Ex-Filtab) et devient une société commerciale.

Actionnariat



STRATEGIE

En 2025, la stratégie de SITAB s'articule autour de trois axes majeurs : consolidation, efficacité et résilience. Leader du marché ivoirien du tabac avec environ 60 % de parts, SITAB cherche à renforcer cette position en optimisant sa chaîne de production, en modernisant ses équipements et en intensifiant ses efforts commerciaux. L'entreprise vise également une meilleure maîtrise des coûts pour maintenir sa rentabilité dans un contexte marqué par une fiscalité accrue et des réglementations anti-tabac de plus en plus strictes. Enfin, des efforts sont engagés pour répondre aux enjeux de durabilité et aux attentes croissantes en matière de responsabilité sociétale (lutte contre le commerce illicite, respect de la règlementation sanitaire, emploi et formation locale.

ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au T1 2025, SITAB enregistre une performance remarquable malgré une baisse de 7 % des volumes de vente, notamment sur les produits FINE DUO et FINE KS, impactés par une hausse des prix en janvier 2025. Cette politique tarifaire, consécutive à l'introduction d'un prix minimum de vente et à une hausse significative des droits d'accises en novembre 2024, a permis une hausse du chiffre d'affaires de 35 %, atteignant 61,423 milliards FCFA contre 45,603 milliards FCFA en T1 2024. Le résultat d'exploitation progresse fortement de 134 %, à 12,354 milliards FCFA, tiré par cette croissance du chiffre d'affaires et une gestion efficace des charges. Le résultat net suit la même tendance avec une hausse de 146 %, à 9,405 milliards FCFA, dépassant déjà 21 % du total annuel 2024. Toutefois, les perspectives de hausse du résultat net dépendront de charges périodiques telles que les impôts, les taxes spécifiques et les charges parafiscales.

CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

La Société Ivoirienne des Tabacs (SITAB), filiale d'Imperial Brands, est le seul fabricant local de cigarettes en Côte d'Ivoire et détient environ 60 % de part de marché, avec des marques phares telles que Fine, Excellence et Davidoff. Son positionnement industriel et son réseau de distribution étendu lui confèrent un avantage concurrentiel face aux distributeurs-importateurs comme IDT et CDCI. Cependant, SITAB évolue dans un environnement complexe, marqué par une pression fiscale croissante, des réglementations anti-tabac renforcées et une concurrence accrue, notamment de la contrebande qui représenterait jusqu'à 8 % du marché.

De plus, son profil mono-produit limite sa diversification et accentue sa vulnérabilité face aux évolutions réglementaires et aux campagnes de santé publique.

RECOMMANDATION

Nous recommandons l'achat du titre SITAB, qui présente un potentiel de croissance estimé à 100 %. Cette dynamique est soutenue par une forte hausse du résultat net de 256 % entre 2023 et 2024, et une progression de 136 % entre le T1 2024 et T1 2025. Depuis 2021, SITAB affiche une croissance stable et constante de son résultat net, témoignant de sa solidité opérationnelle.

Par ailleurs, la politique de rémunération des actionnaires reste attractive, renforçant l'attrait du titre pour les investisseurs.

Cependant, il convient de rester prudent, car les défis réglementaires et sectoriels, en constante évolution, pourraient impacter négativement les performances de la société et influencer nos estimations à court et moyen terme. Ainsi, bien que prometteuse, cette recommandation s'accompagne d'une vigilance face aux incertitudes réglementaires qui caractérisent le secteur du tabac.

SITAB

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Chiffre d'affaires	**135 602**	**151 133**	**169 913**	**214 109**	**288 660**
Excédent brut d'exploitation	15 259	12 907	16 609	55 359	143 933
- Dotations aux amortissements	(2115)	350	454	465	520
+Reprise de provision	164	211	103	112	112
= Résultat d'exploitation	**13 309**	**12 769**	**16 258**	**55 005**	**128 904**
Résultat Financier	**(202)**	**2 060**	**542**	**1 536**	**1 713**
Résultat des Activités Ordinaires	13 107	14 829	16 801	56 541	128 725
Résultats Hors Activités Ordinaires	10	-4	0	(4)	(4)
Impôt sur le Bénéfice	(2 143)	3 322,00	4 402	11 807	18 489
Résultat Net	**10 974**	**11 503**	**12 399**	**44 730**	**110 236**

COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Actif					
Immobilisations	13 263	9 484	9 695	9 683	10 216
Actif Circulant	80 220	15 401	18 550	36 473	41 854
Trésorerie Actif	5 764	6 735	7 179	48 201	53 213
Total actif	**37 826**	**31 612**	**35 417**	**94 360**	**145 314**
Passif					
Capitaux Propres	16 464	19 181	21 180	52 381	129 546
Dettes à Long Termes	4 018	0	8	8	19
Passif Circulant	76 646	11 564	13 653	41 289	50 001
Trésorerie Passif	35	0	0	39	0
Total Passif	**37 826**	**31 612**	**35 417**	**94 360**	**145 314**

RATIOS DE PERFORMANCE

Ratio de Profitabilité	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Marge nette	8%	8%	7%	21%	38%	16%
Marge d'exploitation	10%	8%	10%	26%	45%	20%
ROE	67%	60%	59%	85%	85%	71%
ROA	29%	36%	35%	47%	76%	45%

Ratio de gestion	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Taux de rentabilité net	8%	8%	7%	21%	38%	16%
Ratio de liquidité générale	105%	133%	136%	88%	84%	109%
Besoin de fond de roulement	3 574	3 837	4 897	- 4 816	- 8 147	- 130,81

Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
cours au 31/12	6 180	6 850	5 945	7 300	18 485	8 952
Dividende net par action	445	540	675	*750*	*1 842*	850
Rendement [Div YIELD]	7%	*8%*	*11%*	*10%*	*10%*	9%
PBR	6,74	6,41	5,04	*2,50*	*2,56*	5
PER	10,11	10,69	8,61	*2,93*	*3,01*	7

VALORISATION

Méthode de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
DDM	35 370	45%	15 916
Gordon et Shapiro	29 550	45%	13 298
DCF	78 925	10%	7 893
Prix Cible (FCFA)			**37 107**

CONSERVATION

** Les résultats 2025 ont été estimés*

BRIDGE SECURITIES

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX CI	**12**
FILTISAC	15

UNIWAX

DONNÉES CLÉS AU 03/06/2025

Cours cible	**540 FCFA**
Dernier cours	515 FCFA
Nombre de titres	20 750 000
Valorisation (en millions de FCFA)	10 686
Variation 1er janvier	25,61%
Rendement(Div)	**0%**
Beta 1 an	0,79
RSI	42,91
PER	0,00
PBR	0,47

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

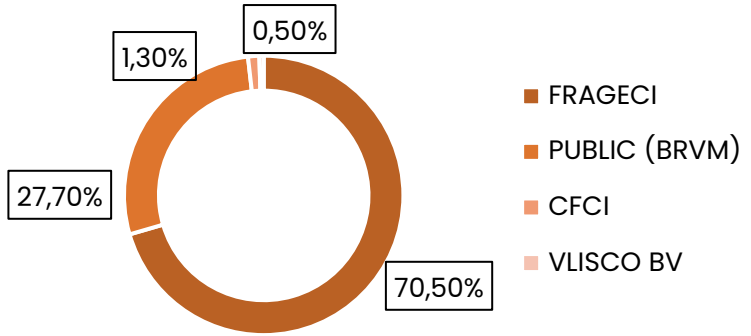
ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au premier trimestre 2025, Uniwax CI enregistre un chiffre d'affaires de 7.844 milliards FCFA, en hausse de 14 % par rapport à la même période en 2024 (6.885 milliards FCFA). Cette progression est portée par le développement du portefeuille client, notamment avec l'ouverture sur les marchés guinéen et nigérian, ainsi qu'une amélioration de la performance industrielle. Le résultat des activités ordinaires reste déficitaire à -329 millions FCFA, mais marque une amélioration par rapport à la perte de -1 193 milliards FCFA au T1 2024. Le résultat net monte à 8.205 milliards FCFA, contre une perte de -1 228 milliards un an plus tôt, grâce à une opération exceptionnelle : la cession du terrain de l'entreprise dans le cadre d'un accord de cession-bail. Cette initiative stratégique vise à assainir les finances et réduire le poids de la dette. Il convient de souligner que le résultat net de 2024 était déficitaire de -2,218 milliards FCFA.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Crée en 1968, UNIWAX fait partie de Vlisco Helmond BV aux côtés de deux autres filiales : GTP et WOODIN au Ghana.
Le groupe précédemment détenu par GAMMA holding, a été racheté par ACTIS, un fond d'investissement axé sur les marchés émergents en septembre 2010.

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Uniwax Côte d'Ivoire occupe une position historique de leader dans le secteur textile local, notamment dans la fabrication de pagnes traditionnels. Sa notoriété et son ancrage culturel fort lui confèrent un avantage compétitif important.

Toutefois, le secteur fait face à une concurrence croissante des importations de tissus moins chers et à la contrefaçon, qui érodent ses parts de marché. De plus, les défis réglementaires, notamment les restrictions d'accès aux devises pour les clients hors-UEMOA, compliquent les opérations commerciales. La capacité d'Uniwax CI à innover et à diversifier son offre sera cruciale pour maintenir sa position face à ces pressions.

STRATEGIE

En 2025, la stratégie d'Uniwax CI vise à revitaliser l'entreprise via trois axes principaux. D'abord, l'innovation produit, avec le lancement du service « Pagne à la Demande » (PAD), qui permet une personnalisation en ligne, visant à mieux répondre aux attentes des clients et à se différencier sur un marché saturé. Ensuite, la diversification de l'offre, illustrée par des éditions limitées comme le pagne « 3 Étoiles », qui renforcent l'ancrage culturel et la visibilité. Enfin, Uniwax prévoit une restructuration interne pour optimiser ses coûts de production et améliorer sa rentabilité, face à un environnement concurrentiel marqué par la pression des importations et des restrictions réglementaires. L'entreprise cherche aussi à renforcer ses partenariats régionaux et internationaux pour soutenir sa croissance.

RECOMMANDATION

Nous recommandons la prudence sur le titre Uniwax CI, dont le potentiel de croissance est désormais limité à 1%. Cette perspective est principalement portée par un résultat exceptionnel attendu en 2025, lié à la cession-bail de son site industriel. Cette opération, bien que favorable à court terme, ne reflète pas la performance récurrente de l'entreprise.

Uniwax CI affiche des pertes nettes continues depuis 2022, avec une dégradation passant de -2,035 milliards FCFA en 2023 à -2,218 milliards FCFA en 2024, ce qui soulève des inquiétudes sur sa viabilité financière. Bien que des efforts soient visibles au niveau commercial et industriel, la rentabilité à long terme demeure incertaine.

Dans l'attente d'une communication claire des résultats 2024, nous recommandons de conserver le titre. L'amélioration attendue en 2025 reposant sur des éléments non récurrents, tout renforcement de position doit être envisagé avec prudence.

UNIWAX

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Actif					
Immobilisations	15 608	14 918	13 344	N.D.	N.D.
Actif Circulant	19 116	22 921	24 024	N.D.	N.D.
Trésorerie Actif	2 425	1 864	1 217	N.D.	N.D.
Total actif	**37 293**	**39 706**	**38 585**	**N.D.**	**N.D.**
Passif					
Capitaux Propres	**37 293**	**39 706**	**38 585**	**N.D.**	**N.D.**
Dettes financières et ressources assimilées	1 158	1 202	1 221	N.D.	N.D.
Passif Circulant	13 612	18 680	19 563	N.D.	N.D.
Trésorerie Passif	-	-	-	N.D.	N.D.
Total passif	**37 293**	**39 706**	**38 585**	**N.D.**	**N.D.**

COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Chiffre d'affaires	**38 191**	**36 373**	**29 687**	**27 333**	**28 275**
Charges de personnel	-5 575	-5 524	-5 826	N.D.	N.D.
Excédent brut d'exploitation	2 836	4 035	1 139	N.D.	N.D.
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	-2 853	-2 686	-2 921	N.D.	N.D.
Résultat d'exploitation	**676**	**1 985**	**-1 213**	**N.D**	**N.D**
Résultat financier	**25**	**14**	**-102**	**N.D**	**N.D**
Résultat HAO	1	21	9	N.D.	7 877
Impôts sur le résultat	-314	-599	-4	N.D.	-394
Bénéfice net	**1 401**	**-1 299**	**-2 035**	**-2 218**	**7 483**

RATIOS DE PERFORMANCE

Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025	Moyenne
Marge sur EBITDA	11%	3%	1%	1%	1%	1%
Marge sur EBIT	5,20%	-3,33%	-6,08%	N.D.	N.D.	-6%
Marge nette	3,67%	-3,57%	-6,85%	N.D.	N.D.	-7%
Frais du Personnel/CA	-14,46%	-16,02%	-20,43%	N.D.	N.D.	-20%
Impôts / résultat avant impôt	-30%	0%	0%	N.D.	N.D.	0%
DAP/IMMOBILISATION	-17%	-20%	-21%	N.D.	N.D.	-21%
ROA	3,8%	-3,3%	-5,3%	N.D.	N.D.	0,85%
ROE	6,2%	-6,6%	-11,2%	N.D.	N.D.	0,93%
Liquidité/ Solvabilité:	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**Moyenne**
Liquidité générale	1,40	1,23	1,23	N.D	N.D	1,34
Liquidité réduite	0,38	0,44	0,54	N.D	N.D	0,44
Liquidité nette	0,18	0,10	0,06	N.D	N.D	0,12
Paramètres boursiers	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**Moyenne**
Cours AU 31/12	2 000	770	535	410	505	844
Dividende net par action	60	0	0	0	0	12
Rendement [Div YIELD]	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1%
PBR	1,84	0,81	0,61	N.D	N.D.	1
PER	29,63	-12,30	-5,46	-3,84	0,71	2

VALORISATION

Méthode de Valorisation	**Valeur estimée**	**Pondération**	**Valeur pondérée**
DCF	682	60%	409
Gordon et Shapiro	327	40%	131
Prix Cible (FCFA)			**540**

CONSERVATION

- *Les résultats 2025 ont été estimés*
- *N.D. : les données n'ont pas été communiquées par l'entreprise*

BRIDGE SECURITIES

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX CI	12
FILTISAC	**15**

FILTISAC

DONNÉES CLÉS AU 03/06/2025

Cours cible	**2 787 FCFA**
Dernier cours	6 515 FCFA
Nombre de titres	14 103 740
Valorisation (en millions de FCFA)	91 886
Variation 1er janvier	+252,16%
Rendement(Div)	**37,8%%**
Beta 1 an	-0,28
RSI	91,30
PER	1,40
PBR	0,60

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

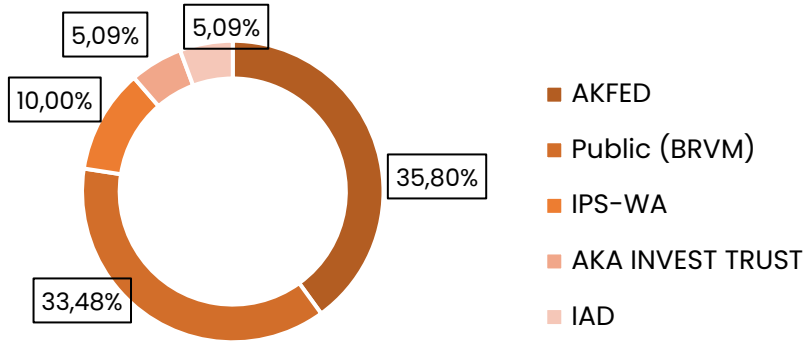
ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au T1 2025, Filtisac CI affiche un chiffre d'affaires de 5 ,45 milliards FCFA, en hausse de 7 % par rapport au T1 2024 (5,372 milliards FCFA). Cette progression commerciale masque toutefois une dégradation de la rentabilité opérationnelle. Le résultat d'exploitation devient négatif en 2025, atteignant -78 millions FCFA, contre 204 millions FCFA en 2024, soit une baisse de 138 %, conséquence directe de la baisse de la production de cacao ayant affecté la marge brute. Le résultat courant avant impôts chute également à -144 millions FCFA contre 25 millions FCFA au T1 2024. À fin 2024, le résultat courant affichait 23,202 milliards FCFA, boosté par un produit exceptionnel. Hors effet non récurrent, ce résultat serait de 4,340 milliards FCFA, montrant une performance structurelle plus modeste. En somme, malgré une légère croissance du chiffre d'affaires, les résultats de Filtisac restent fragilisés en ce début d'année 2025.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Fondée en 1965, Filtisac CI est le principal fabricant d'emballages en Côte d'Ivoire, filiale du groupe SIFCA. Historiquement dédiée aux sacs en jute, l'entreprise s'est diversifiée vers les emballages synthétiques et industriels, servant l'agriculture, l'agro-industrie et les mines à l'échelle de l'Afrique de l'Ouest.

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Filtisac CI occupe une position importante en Afrique de l'Ouest dans la fabrication d'emballages industriels, notamment pour les filières cacao, anacarde et coton. Sa filiation avec le groupe SIFCA renforce sa présence régionale et son ancrage dans l'agro-industrie.

Toutefois, l'entreprise évolue dans un secteur très concurrentiel, marqué par la montée de producteurs asiatiques à bas coûts et une pression accrue sur les marges. À cela s'ajoutent des défis structurels tels que la volatilité des matières premières, la dépendance aux performances des filières agricoles locales, et l'exigence croissante en matière d'emballages durables, dictée par les normes environnementales internationales.

STRATEGIE

En 2025, Filtisac CI déploie une stratégie axée sur l'expansion de ses capacités de production pour répondre à la demande croissante des filières cacao et anacarde, tout en réduisant la dépendance aux importations. Cette initiative est soutenue par ses actionnaires et vise à combler le déficit de sacs sur le marché local. Parallèlement, l'entreprise renforce son engagement en matière de responsabilité sociétale en collaborant avec des partenaires pour la revalorisation des déchets plastiques, contribuant ainsi à l'économie circulaire. Filtisac mise également sur l'innovation et la qualité, en maintenant des certifications internationales telles que l'ISO 9001 et le FSSC 22000, afin de garantir la sécurité des emballages alimentaires..

RECOMMANDATION

Nous recommandons la vente du titre Filtisac CI, compte tenu du caractère exceptionnel des résultats de l'exercice 2024, principalement portés par un produit hors activités ordinaires. En effet, la performance financière de 2024 a été fortement influencée par une opération exceptionnelle, masquant la fragilité des fondamentaux opérationnels de l'entreprise. Cette situation a temporairement soutenu le cours de l'action, mais ne reflète pas une dynamique structurelle solide. Pour 2025, les premiers résultats appellent à la prudence : la rentabilité se détériore à nouveau, impactée par la baisse de la production de cacao et une pression sur les marges.

Dans ce contexte, la hausse actuelle du cours ne semble pas soutenable sur le long terme, et un retour aux niveaux antérieurs est probable. En l'absence de perspectives de croissance claires et durables, nous estimons que le potentiel de repli est significatif, (-57%) justifiant ainsi une recommandation de vente du titre à court et moyen terme.

FILTISAC

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Actif					
Immobilisations	18 871	18 217	17 365	8 046	7 606
Actif Circulant	34 829	36 359	33 332	31 629	31 607
Trésorerie Actif	40	275	3	21 384	233
Total actif	**53 740**	**54 851**	**50 700**	**61 059**	**64 098**
Passif					
Capitaux Propres	23 675	23 828	26 902	43 453	- 141
Dettes financières et ressources assimilées	19 486	17 498	13 267	15 053	14 136
Passif Circulant	0	0	0	0	0
Trésorerie Passif	10 579	13 525	10 531	2 553	1 956,90
Total passif	**53 740**	**54 851**	**50 700**	**61 059**	**64 098**

COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE 2021	2022	2023	2024	2025*
Chiffre d'affaires	41 473	45 464	38 215	30 694	**32 825**
Charges de personnel	5 450	5 751	5 507	5 316	5 277
Excédent brut d'exploitation	**671**	**1 159**	**2 968**	**472**	**445**
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	3 019	2 908	2 833	2 741	2 654
Résultat d'exploitation	**671**	**1 159**	**2 968**	**472**	**445**
Résultat financier	**215**	**983**	**1 832**	**5 222**	**9 458**
Résultat HAO	- 429	- 591	10	18 863	-
Résultat des activités ordinaires	- 833	780	3 434	4 340	1 823
Impôts sur le résultat	- 14	- 35	- 368	- 4 608	- 456
Bénéfice net	**- 1 276**	**154**	**3 076**	**18 595**	**1 367**

RATIOS DE PERFORMANCE

Profitabilité:	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*	*Moyenne*
Marge sur EBITDA	2%	3%	8%	2%	1%	3%
Marge sur EBIT	-2,53%	-0,45%	4,19%	-2,87%	-4,87%	-1%
Marge nette	-3,08%	0,34%	8,05%	60,58%	4,16%	14%
Frais du Personnel/CA	13,14%	12,65%	14,41%	17,32%	16,08%	15%
Impôts / résultat avant impôt	1%	-29%	-14%	-33%	25%	-10%
ROA	-2,37%	0,28%	6,07%	30,45%	2,13%	7%
ROE	44,05%	43,44%	53,06%	71,17%	40,91%	51%

Liquidité/ Solvabilité:	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*	*Moyenne*
Liquidité générale	6,86	7,11	7,93	8,96	10,06	8,18
Liquidité réduite	3,02	3,69	4,78	4,69	5,56	4,35
Liquidité nette	0,01	0,05	0,00	6,06	0,07	1,24

Paramètres boursiers	*2021*	*2022*	*2023*	*2024*	*2025*	*Moyenne*
Cours AU 31/12	1 680	1 600	1 840	4 550	6 515	2 697
Dividende net par action	0,00	0,00	130,00	1 761,00	0,00	378
Rendement [Div YIELD]	0,0%	0,0%	7,1%	38,7%	0,0%	9 %
PBR	1,00	0,95	0,96	0,60	3,50	1
PER	-18,57	146,53	8,44	1,40	67,21	41

VALORISATION

Méthode de Valorisation	**Valeur estimée**	**Pondération**	**Valeur pondérée**
DCF	3 839	50%	1 920
Gordon et Shapiro	1 734	50%	867
Prix Cible (FCFA)			**2 787**
			VENTE

** Les résultats 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.