

NOTE DE RECHERCHE

SOCIETE IVOIRIENNE DES
TABACS



SOMMAIRE

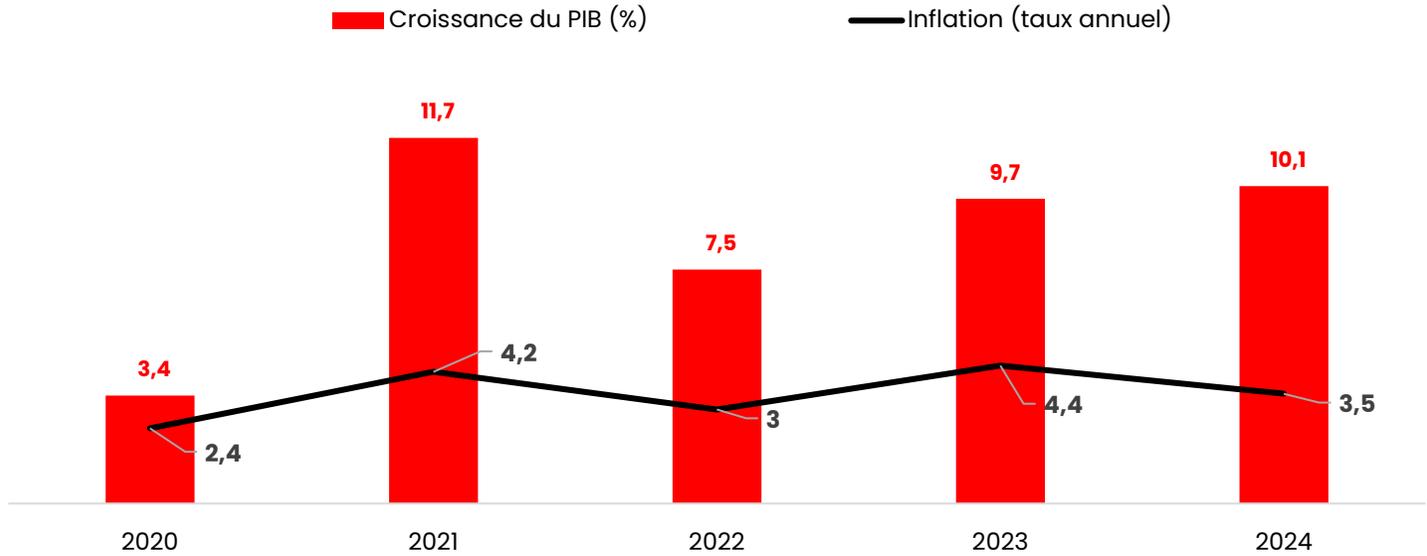
Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

SITUATION MACROECONOMIQUE DE LA CÔTE D'IVOIRE

En 2024, la Côte d'Ivoire a bénéficié d'un contexte macroéconomique globalement stable et porteur pour les entreprises opérant dans les biens de consommation courante, à l'instar de la SITAB. L'inflation, qui avait atteint un niveau élevé en 2023, s'est modérée pour s'établir autour de 2,9 % en début d'année, grâce à des politiques économiques restrictives et à des mesures gouvernementales pour contenir le coût de la vie. Cette évolution a contribué à soutenir le pouvoir d'achat et à maintenir une demande relativement dynamique sur le marché intérieur.

Dans le même temps, la croissance économique est restée robuste, avec un taux de 7 %, tiré par la vitalité des investissements publics et privés et la poursuite des grands projets d'infrastructures, qui favorisent indirectement la distribution et la consommation. Toutefois, les entreprises opérant dans le secteur des biens de consommation courante ont continué de faire face à des coûts logistiques élevés et à un environnement fiscal et réglementaire exigeant, nécessitant une gestion rigoureuse des charges et des approvisionnements.

Globalement, ce contexte économique a offert en 2024 un climat favorable pour soutenir l'activité et la consommation, tout en appelant à une vigilance constante sur la maîtrise des coûts et la compétitivité opérationnelle.



Source: Sika Finance, 2024

Points forts

- **Diversité des ressources** : richesses agricoles (premier producteur mondial de cacao, café, sucre, noix de cajou, caoutchouc), hydrocarbures, minerais (or, cuivre, fer, manganèse, bauxite)
- **Infrastructures en cours de modernisation** : une politique active de développement dans les secteurs du transport, de l'énergie et de la santé
- **Accès aux marchés financiers internationaux** : avec le soutien du FMI, au travers d'un financement de 4,8 milliards USD sur 2023-2026
- **Stabilité monétaire** : membre de l'UEMOA, garantissant une monnaie stable et une politique économique coordonnée

Points faibles

- **Dépendance aux exportations de matières premières et vulnérabilité aux chocs externes** : économie diversifiée, vulnérable aux fluctuations des cours mondiaux
- **Inégalités socio-économiques** : 80% de l'activité économique est concentrée à Abidjan, avec 38,4% de la population qui vit en-dessous du seuil de pauvreté
- **Informalité importante** : 90% de l'emploi et 51% du PIB sont hors du secteur formel, limitant ainsi la compétitivité du secteur privé
- **Faiblesses infrastructurelles et financières** : Déficit en eau, assainissement et TIC, faibles recettes publiques (16,3% du PIB en 2023) et difficulté d'accès au crédit

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
► Présentation de SITAB	5
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

Présentation de la SITAB

Historique

Créée en 1965, la Société Ivoirienne des Tabacs (SITAB) est l'un des acteurs historiques de l'industrie du tabac en Côte d'Ivoire. À l'origine filiale du groupe SEITA, elle a progressivement développé ses capacités de production pour répondre à la demande locale et régionale. Dans les années 1980, la SITAB a renforcé sa position grâce à l'extension de son usine d'Abidjan, modernisant ses lignes de production pour atteindre des standards internationaux.

La privatisation du secteur en 1998 a marqué un tournant majeur, entraînant une restructuration actionnariale et l'arrivée de British American Tobacco (BAT) comme partenaire stratégique et actionnaire majoritaire. Cette alliance a permis un transfert de savoir-faire, l'adoption de nouvelles technologies et l'accès à un portefeuille de marques internationales reconnues. Grâce à ces évolutions, la SITAB a consolidé sa position sur le marché ivoirien tout en étendant ses activités vers certains pays de la sous-région ouest-africaine.

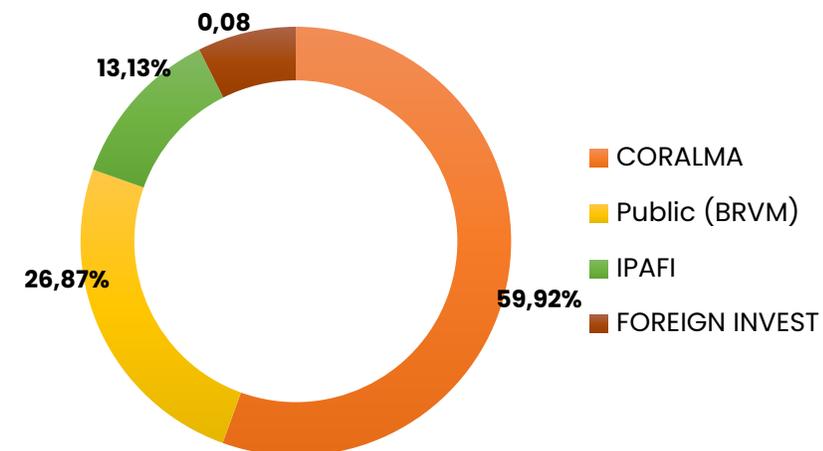
Au fil des décennies, l'entreprise s'est adaptée aux mutations du marché et aux réglementations de plus en plus strictes encadrant la production, la publicité et la commercialisation des produits du tabac. Elle met aujourd'hui l'accent sur la conformité, la qualité et l'efficacité de sa distribution. Forte de plus de cinquante ans d'expérience, la SITAB demeure un acteur clé du secteur tout en intégrant les enjeux de santé publique et de responsabilité sociétale.

Stratégie & Vision

La stratégie de la Société Ivoirienne des Tabacs (SITAB) repose sur le maintien de sa position de leader sur le marché ivoirien du tabac tout en consolidant sa présence dans la sous-région ouest-africaine. Pour cela, l'entreprise mise sur la qualité constante de ses produits, le respect rigoureux des normes réglementaires et la modernisation continue de ses outils de production. Elle veille également à renforcer l'efficacité de sa distribution pour assurer une disponibilité optimale de ses marques sur l'ensemble du territoire national.

Consciente des enjeux de santé publique et des exigences croissantes en matière de responsabilité sociétale, la SITAB intègre dans sa stratégie des engagements forts en matière de conformité et de communication responsable. Sa vision est de rester une référence dans l'industrie du tabac, tout en s'adaptant aux évolutions du cadre réglementaire et aux attentes des parties prenantes. Pour cela, elle investit dans le développement de ses équipes, la formation et l'innovation afin d'anticiper les mutations du marché et maintenir sa compétitivité. À travers cette approche, la SITAB entend concilier performance industrielle, respect des réglementations et engagement responsable vis-à-vis de la société et de ses partenaires.

Actionnariat de la SITAB



Source : Sika Finance, 2025

Informations générales sur SITAB

Directeur Général	Eric Thiam SABATES
Nombre de titres	17 955 000
Valorisation de l'entreprise	323 100 MCFA

Source : Sika Finance, à juin 2025

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
► Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

L'analyse PESTEL permet d'évaluer les facteurs externes (politiques, économiques, socioculturels, technologiques, environnementaux et légaux) qui influencent l'environnement stratégique d'une entreprise



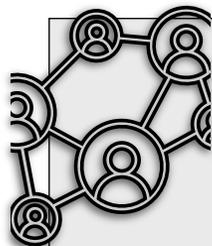
Politique

La stabilité politique de la Côte d'Ivoire devrait se maintenir sur 2024-2025, ce qui rassure les investisseurs et favorise un climat d'affaires prévisible. Néanmoins, le secteur du tabac reste sous **surveillance accrue des autorités**, avec un **risque de durcissement de la fiscalité spécifique** ou de **nouvelles mesures restrictives pour limiter la consommation**.



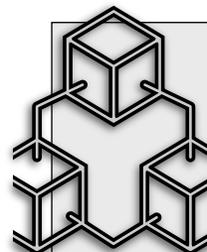
Economique

La **croissance économique soutenue** (autour de 7 %) et une **inflation modérée** (proche de 3 %) **préservent le pouvoir d'achat** et soutiennent la demande pour les biens de consommation courante. Cependant, la hausse des coûts logistiques et la fiscalité élevée appliquée aux produits du tabac continueront de peser sur les marges, nécessitant une gestion rigoureuse des charges.



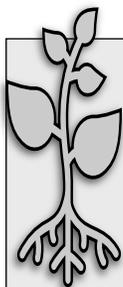
Social

La prise de conscience des enjeux de santé publique s'intensifie, avec des campagnes anti-tabac plus fréquentes et une réglementation plus stricte sur la publicité. La SITAB doit maintenir **la fidélité de sa clientèle adulte** tout en **respectant ces contraintes** et en **renforçant sa communication responsable**.



Technologique :

L'**automatisation** et la **modernisation** des équipements resteront des priorités pour maintenir la qualité et la productivité. La digitalisation de certaines fonctions, comme la logistique et le suivi de la distribution, offre également des gains d'efficacité pour 2024-2025.



Environnemental

Les attentes en matière de respect de l'environnement progressent. La SITAB devra poursuivre ses efforts pour **limiter son impact écologique** et se **conformer aux normes environnementales**, sous peine de sanctions ou de pression de la société civile.



Légal :

Le cadre législatif autour du tabac se durcit, avec un contrôle accru sur l'étiquetage, la vente aux mineurs et la fiscalité spécifique. À l'international, les réglementations évoluent rapidement, et la **CEDEAO suit cette tendance en adoptant des mesures harmonisées**. Dans ce contexte, le respect des normes devient crucial pour les acteurs du secteur, afin de préserver leur image, rester en conformité et éviter d'éventuelles sanctions liées à une mauvaise application des nouvelles exigences.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
► Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratio financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB

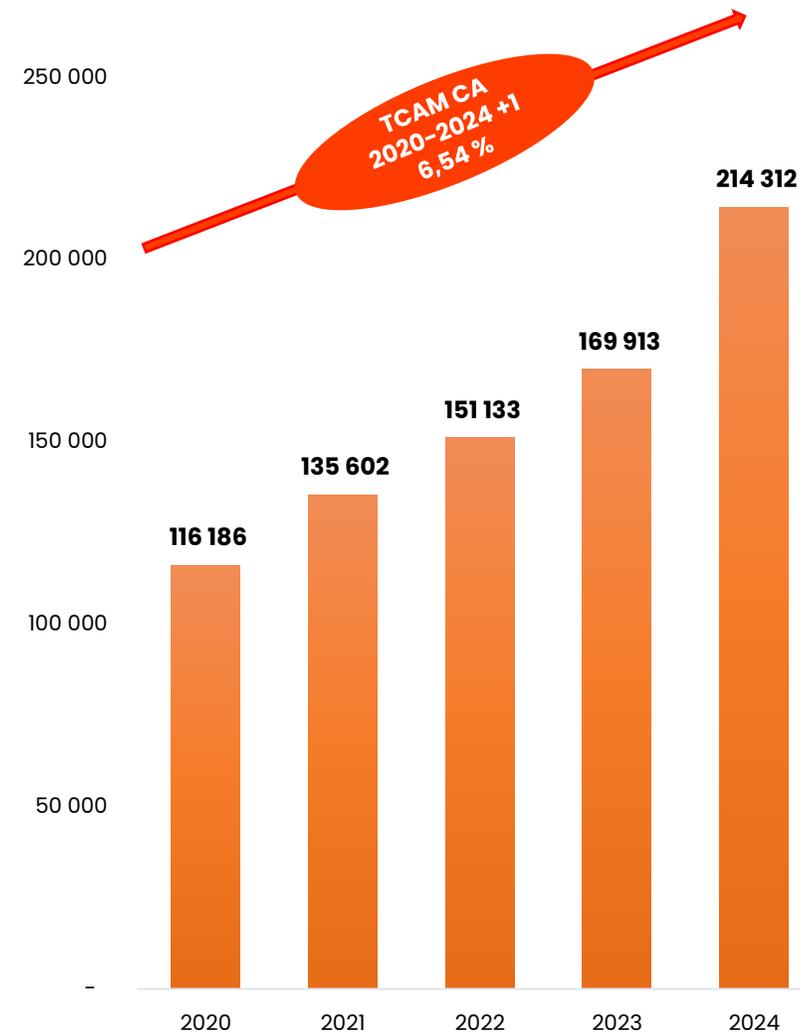
Un Chiffre d'affaires en forte évolution...

Entre 2023 et 2024, la SITAB a enregistré une forte croissance de son **chiffre d'affaires**, confirmant le dynamisme de son activité commerciale malgré un contexte sectoriel exigeant. En 2023, le chiffre d'affaires s'établissait à 169,91 milliards FCFA, marquant déjà une progression notable par rapport aux années précédentes. En 2024, il atteint 214,11 milliards FCFA, soit une hausse de 26 % en un an. Sur la période 2020-2024, le taux de croissance annuel moyen (TCAM) s'élève à 6,54 %, ce qui traduit une trajectoire ascendante régulière, soutenue par des ajustements stratégiques de l'offre, une bonne couverture du marché et une politique de prix adaptée. Cette performance s'explique principalement par une intensification des actions commerciales, une gestion active du portefeuille de marques et une politique de tarification qui a permis de compenser les pressions sur les volumes. En effet, pour 2024, l'entreprise a misé sur une augmentation maîtrisée des prix de ses marques phares, comme FINE DUO et FINE KS, ce qui a permis de maintenir la rentabilité face à une baisse constatée de 7 % des volumes écoulés. Cette stratégie d'ajustement tarifaire, amorcée dès janvier 2024, a eu un effet direct sur la valeur générée, confirmant la capacité de la SITAB à s'adapter aux évolutions de la demande et à l'environnement réglementaire. Globalement, la progression de 2024 illustre la solidité du modèle commercial de la SITAB et sa réactivité pour sécuriser ses revenus dans un contexte où les contraintes fiscales, réglementaires et sanitaires demeurent fortes.

Marqué par une structure stable

La structure du chiffre d'affaires de la SITAB est restée stable et identifiable au cours des dernières années. En effet, depuis 2020, le chiffre d'affaires est constitué à 100 % de **la vente de marchandises**, principalement des cigarettes manufacturées localement à partir de tabac brut importé ou régional. Cette concentration sur une seule ligne d'activité traduit une stratégie focalisée sur le cœur de métier historique de la SITAB, à savoir la production et la commercialisation de cigarettes sous des marques établies et reconnues. En 2023 et 2024, cette composition n'a pas évolué, confirmant que la croissance des revenus provient exclusivement de l'activité principale sans diversification vers d'autres segments (produits dérivés, accessoires ou nouvelles alternatives nicotiques). La performance 2024 met en évidence le rôle déterminant de la politique de prix, qui a permis de générer 214,11 milliards FCFA, malgré une baisse des volumes vendus. Cette évolution confirme la capacité de la SITAB à maximiser la valeur de ses marques, notamment FINE DUO et FINE KS, qui concentrent une part significative du chiffre d'affaires global grâce à leur forte notoriété sur le marché national. La maîtrise du portefeuille et la gestion des circuits de distribution garantissent une couverture efficace du marché et limitent les risques liés à la contrefaçon ou au commerce informel. En résumé, la composition inchangée du chiffre d'affaires témoigne d'un positionnement clair : la SITAB reste concentrée sur la valorisation de ses marques phares, tout en misant sur l'optimisation des marges et le contrôle rigoureux de la chaîne de valeur.

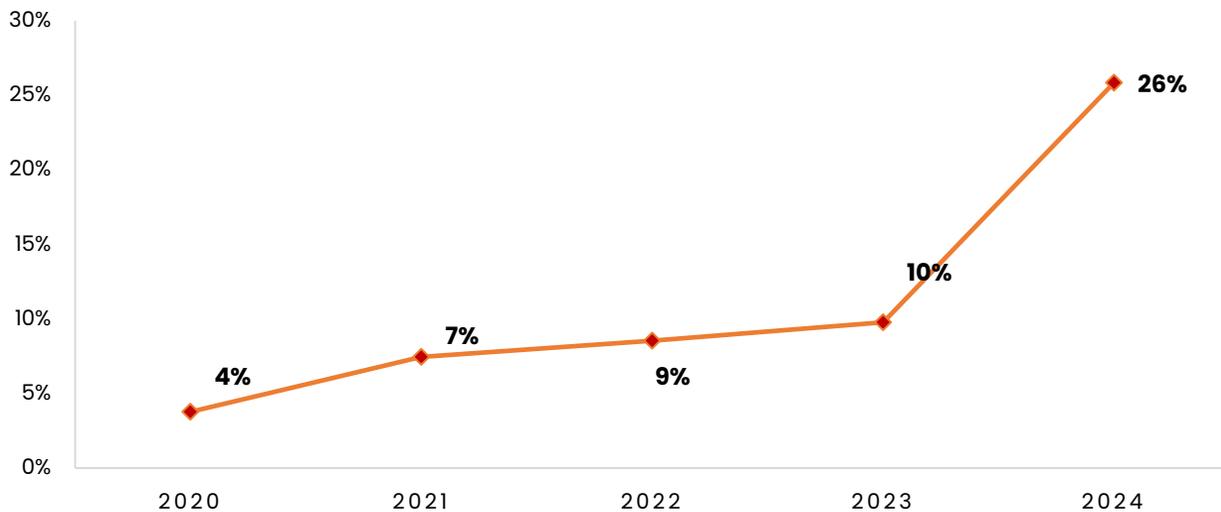
Evolution du Chiffre d'Affaires



Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB

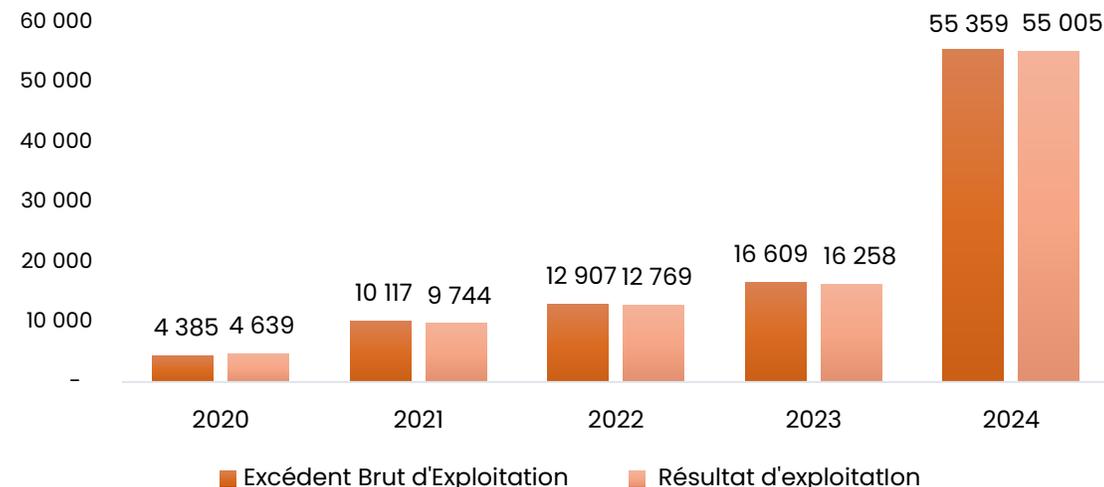
Entre 2023 et 2024, la SITAB affiche une nette amélioration de sa performance opérationnelle, confirmant l'efficacité de sa stratégie de maîtrise des coûts et d'optimisation de ses marges. Le résultat d'exploitation atteint 55,01 milliards FCFA en 2024, contre 16,26 milliards FCFA un an plus tôt, soit une progression spectaculaire de 196,7 %. Cette évolution remarquable s'explique principalement par la combinaison d'une politique de hausses tarifaires sur les marques phares et d'une gestion rigoureuse des charges opérationnelles, permettant de maximiser l'effet levier sur la rentabilité malgré un léger recul des volumes vendus. Sur la période 2020-2024, le **résultat d'exploitation** a suivi une trajectoire ascendante constante, passant de 4,64 milliards FCFA en 2020 à plus de 55 milliards FCFA en 2024, traduisant la montée en puissance progressive de l'efficacité interne. Cette dynamique témoigne de la capacité de la SITAB à dégager de la valeur ajoutée tout en s'adaptant aux contraintes d'un marché fortement réglementé et fiscalisé. La performance 2024 consolide ainsi les fondamentaux financiers et conforte la solidité du modèle opérationnel à court et moyen terme.

MARGE D'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION



Résultats d'exploitation

* En millions de FCFA



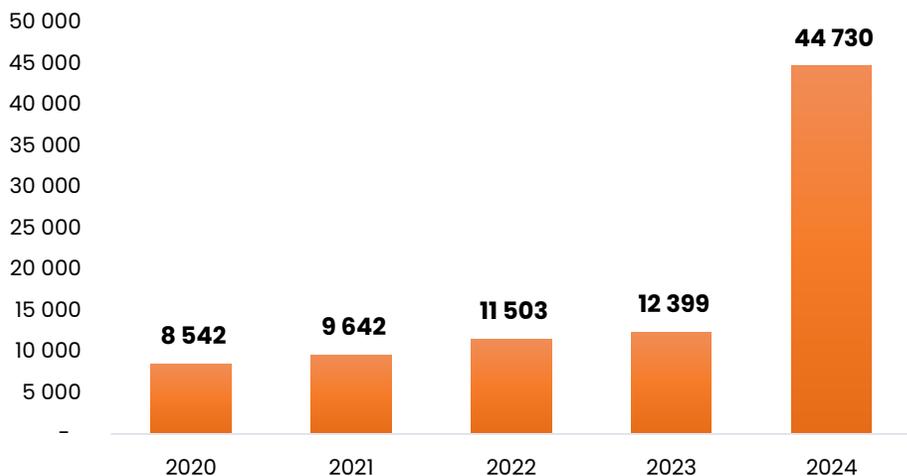
La **marge d'excédent brut d'exploitation (EBE)** mesure la capacité d'une entreprise à générer des ressources opérationnelles avant amortissements, à partir de son chiffre d'affaires. Ainsi c'est un indicateur de rentabilité et de gestion des coûts.

Entre 2023 et 2024, la SITAB enregistre une forte progression de sa marge d'excédent brut d'exploitation, traduisant un renforcement de son efficacité opérationnelle. En 2023, la marge d'EBE s'établissait à 10 %, déjà en amélioration par rapport aux années précédentes où elle oscillait entre 4 % et 9 %. En 2024, elle atteint 26 %, marquant une hausse de 16 points de pourcentage. Cette performance s'explique par une politique tarifaire offensive, matérialisée par des hausses de prix sur les principales marques, ainsi qu'une discipline accrue dans la gestion des charges directes et indirectes. Malgré un recul des volumes vendus, la capacité de la SITAB à maximiser la valeur par unité écoulee a permis de générer davantage de valeur ajoutée par rapport au chiffre d'affaires. L'évolution de la marge d'EBE entre 2020 et 2024 témoigne d'une trajectoire maîtrisée de montée en rentabilité brute, passant d'un niveau faible de 4 % en 2020 à un seuil plus confortable en 2024. Ce niveau consolide la résilience de la structure d'exploitation de la SITAB et lui offre une meilleure capacité à absorber les fluctuations futures du marché ou des coûts externes.

Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB

* En millions de FCFA

Evolution du Résultat Net



Entre 2023 et 2024, la SITAB a enregistré une croissance exceptionnelle de son **résultat net**, confirmant l'efficacité de sa stratégie de création de valeur et de maîtrise des charges. En 2023, le résultat net s'établissait à 12,40 milliards FCFA, affichant déjà une progression régulière par rapport aux années précédentes. En 2024, il atteint 44,73 milliards FCFA, soit une hausse notable de 261 % en un an.

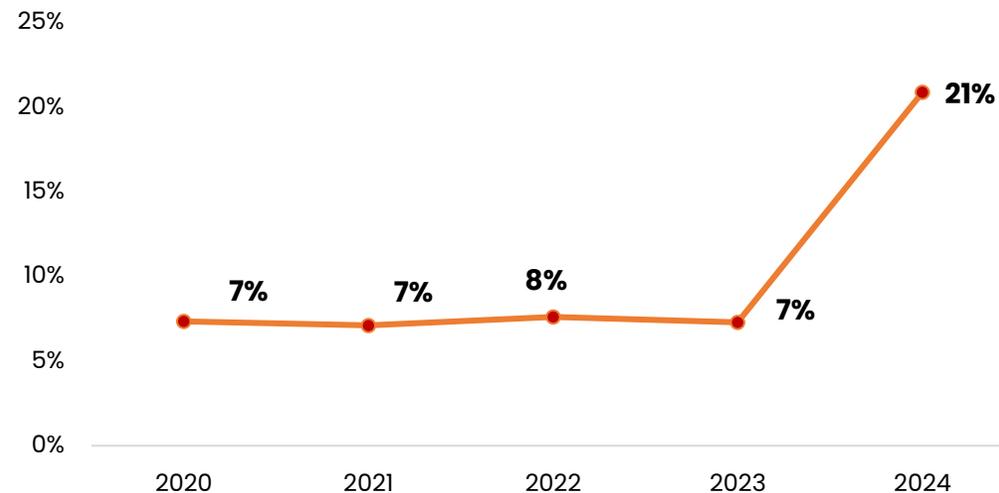
Cette performance historique est le reflet direct de la forte amélioration du résultat d'exploitation, soutenue par une politique tarifaire adaptée, un contrôle rigoureux des charges et une gestion optimisée de la fiscalité et des charges financières. Sur la période 2020-2024, le résultat net de la SITAB est passé de 8,54 milliards FCFA à 44,73 milliards FCFA, multiplié par plus de cinq, ce qui témoigne de la solidité de son modèle économique et de sa capacité à s'adapter dans un environnement réglementaire et fiscal exigeant. Cette évolution renforce la capacité de l'entreprise à consolider sa position sur le marché ivoirien et à dégager des ressources pour financer ses priorités stratégiques à moyen terme.

La marge nette mesure la capacité d'une entreprise à transformer son chiffre d'affaires en bénéfice net, après déduction de l'ensemble des charges, y compris fiscales et financières. Elle reflète la rentabilité globale et la performance financière durable.

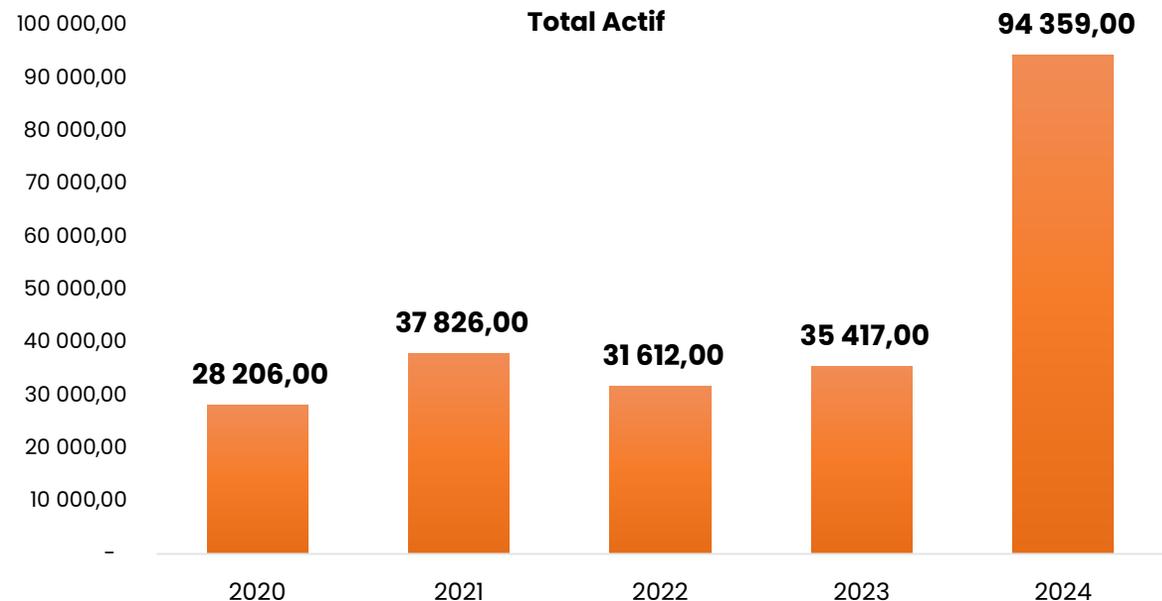
Entre 2020 et 2024, la **marge nette** de la SITAB a affiché une progression significative, traduisant une amélioration continue de sa rentabilité globale. Sur la période, elle est passée de 7 % en 2020 à 21 % en 2024, soit un triplement du taux de rentabilité nette en seulement quatre ans. Cette évolution témoigne d'une gestion efficace des charges d'exploitation, financières et fiscales, ainsi que d'une capacité à ajuster les prix de vente pour protéger les marges face aux contraintes réglementaires et aux coûts logistiques. Cette amélioration est le résultat de l'augmentation maîtrisée des prix sur les principales marques et d'une meilleure maîtrise des charges indirectes, ce qui a permis de transformer la croissance du chiffre d'affaires en résultat net de manière plus efficiente.

Cette performance renforce la capacité de la SITAB à générer des bénéfices substantiels malgré la pression fiscale et réglementaire, tout en lui offrant une meilleure flexibilité pour financer ses priorités stratégiques et absorber d'éventuelles fluctuations du marché.

Marge nette



Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB



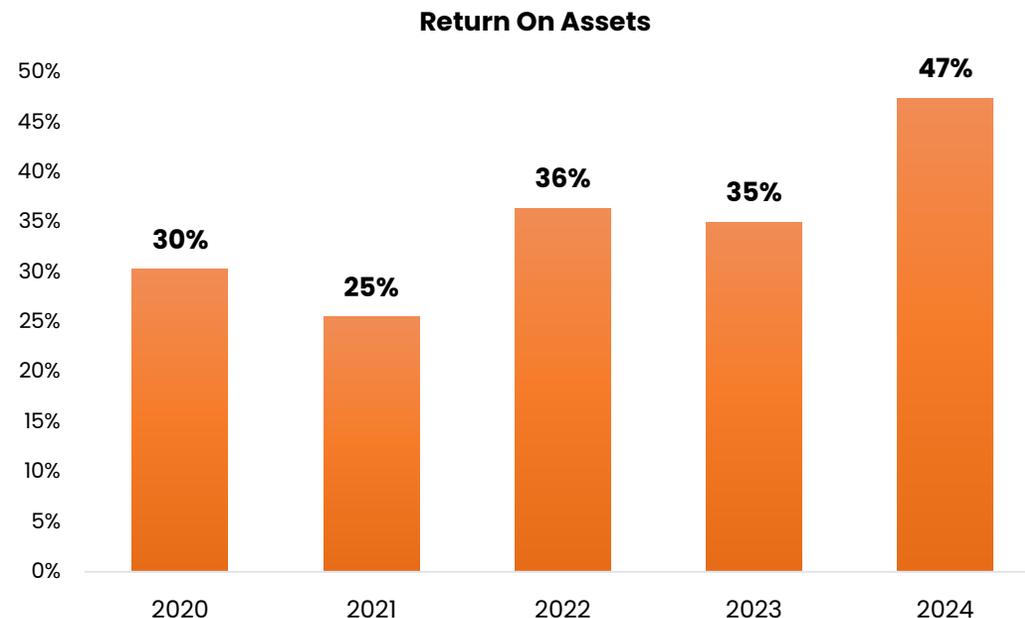
Entre 2020 et 2024, le **total actif** de la SITAB a connu une évolution marquée par une forte croissance, passant de 28,206 milliards FCFA en 2020 à 94,359 milliards FCFA en 2024. Après une progression significative en 2021 (+34%), le total actif a légèrement diminué en 2022 (-16%), avant de repartir à la hausse en 2023 (+12%). Cependant, c'est entre 2023 et 2024 que l'entreprise enregistre la hausse la plus importante, avec un quasi-triplement (+166%) du total actif, qui passe de 35,417 milliards à 94,359 milliards FCFA.

Cette croissance en 2024 traduit un renforcement de la capacité opérationnelle et financière de la société. Cette augmentation significative suggère aussi un effort important de développement et d'expansion, positionnant SITAB pour mieux exploiter les opportunités du marché, tout en soulignant une évolution structurelle majeure dans son bilan.

Le **ROA (Return on Assets)** mesure la rentabilité d'une entreprise par rapport à l'ensemble de ses actifs, c'est-à-dire sa capacité à générer du résultat net à partir des ressources qu'elle détient.

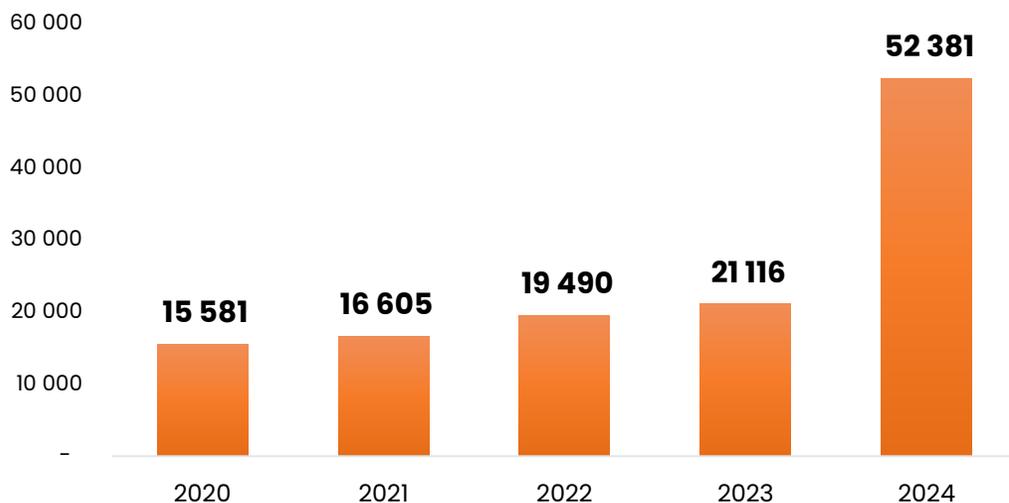
Entre 2020 et 2024, le ROA (Return On Assets) de la SITAB montre une tendance globalement positive avec quelques variations. En 2020, le ROA était élevé à 30 %, avant de diminuer à 25 % en 2021, indiquant une légère baisse de l'efficacité dans l'utilisation des actifs pour générer du résultat. En 2022, le ROA remonte fortement à 36 %, témoignant d'une amélioration notable de la rentabilité économique. Cette performance se maintient en 2023 avec un ROA stable à 35 %, traduisant une bonne gestion des actifs malgré une croissance modérée du total actif.

Entre 2023 et 2024, le ROA connaît une augmentation significative, passant de 35 % à 47 %. Cette hausse spectaculaire reflète une meilleure exploitation des actifs, conjuguée à la forte croissance du total actif, confirmant que SITAB a su non seulement investir massivement mais aussi optimiser le rendement de ces investissements. Cette performance accrue en 2024 illustre une forte création de valeur et une gestion efficiente des ressources.



Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB

Capitaux propres



Entre 2020 et 2024, **les capitaux propres** de la SITAB affichent une croissance soutenue et progressive avant d'exploser entre 2023 et 2024. De 15 581 milliards FCFA en 2020, ils augmentent régulièrement chaque année, atteignant 21 116 milliards FCFA en 2023, soit une hausse cumulée d'environ 35 % sur cette période. Cette progression reflète une politique financière stable, probablement alimentée par les résultats nets positifs et la rétention des bénéfices.

Cependant, l'évolution la plus marquante intervient entre 2023 et 2024, avec une hausse de +148 %, les capitaux propres passant à 52 381 milliards FCFA.

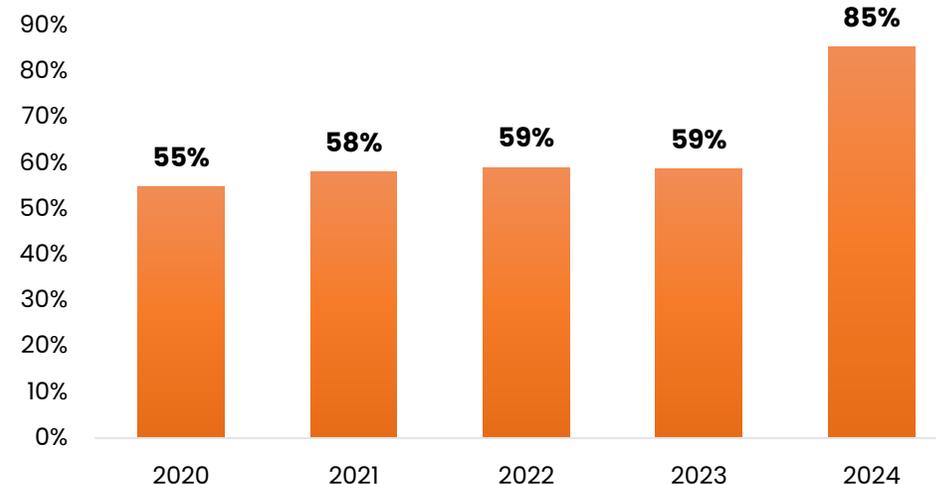
Ce renforcement massif des fonds propres renforce la solidité financière du groupe, améliore son autonomie et sa capacité d'investissement, et témoigne d'une stratégie volontariste pour soutenir sa croissance rapide et ses ambitions d'expansion.

Le **ROE (Return on Equity)** mesure la rentabilité des capitaux propres, c'est-à-dire la capacité d'une entreprise à générer du résultat net à partir des fonds investis par ses actionnaires.

Entre 2020 et 2024, le ROE (Return on Equity) de la SITAB révèle une performance solide, avec des niveaux élevés témoignant d'une rentabilité exceptionnelle pour les actionnaires. Le ROE commence à 55 % en 2020, avant de croître légèrement pour atteindre 59 % en 2022 et 2023, signe d'une stabilité remarquable dans la capacité à générer du profit net par rapport aux capitaux propres. Cette constance reflète une gestion efficace du capital et une rentabilité soutenue malgré les fluctuations économiques.

Le focus sur 2023-2024 met en lumière une progression notable, avec le ROE atteignant 85 % en 2024. Cette forte hausse illustre une meilleure valorisation des capitaux propres, résultant d'une croissance significative du résultat net, probablement liée à l'expansion et à la restructuration du groupe. Ce pic de rentabilité témoigne d'une capacité à créer de la valeur pour les actionnaires, renforçant la confiance dans la stratégie financière et opérationnelle de la SITAB.

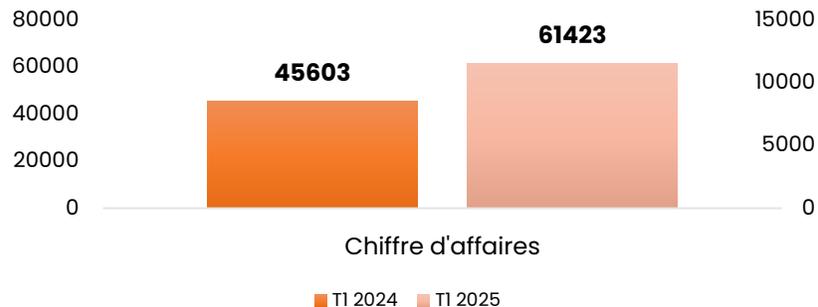
Return On Equity



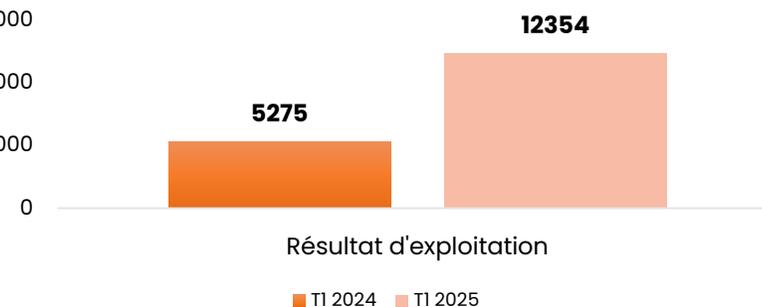
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : Analyse du T1 2024 vs T1 2025

* En millions de FCFA

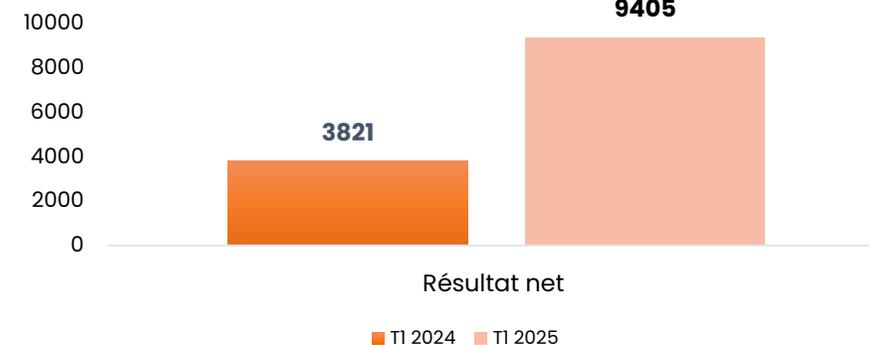
Evolution du Chiffre d'Affaires



Evolution du Résultats des Activités Ordinaires



Evolution du Résultat net



Source : Rapport SITAB au T1 2025

Le chiffre d'affaires de SITAB au premier trimestre 2025 s'établit à 61,42 milliards FCFA, en hausse de 35 % sur un an, soutenu par des augmentations de prix stratégiques appliquées sur ses principales marques, notamment FINE DUO et FINE KS, dès janvier 2025. Ces hausses tarifaires, imposées en partie par l'instauration d'un prix de vente minimum en novembre 2024 et la hausse des droits d'accises sur les produits du tabac, ont permis de compenser la baisse des volumes de ventes, qui reculent de 7 % à 1 712,6 millions de tiges. Malgré ce repli des volumes, l'effet prix a contribué à maintenir une dynamique de chiffre d'affaires positive (+34 %) et à renforcer la rentabilité. Ainsi, le résultat d'exploitation bondit de 134 %, atteignant 12,35 milliards FCFA contre 5,27 milliards FCFA un an plus tôt, grâce à une stricte maîtrise des charges d'exploitation et à l'effet relatif des ajustements tarifaires. Le résultat net progresse dans la même proportion, enregistrant une hausse de 146 % pour s'établir à 9,4 milliards FCFA. Ces performances traduisent l'efficacité de la stratégie commerciale et la solidité du pilotage opérationnel, dans un contexte réglementaire plus exigeant.

Perspectives 2025

Pour l'ensemble de l'exercice 2025, SITAB entend capitaliser sur la dynamique amorcée au premier trimestre et continuer à optimiser ses marges. La société poursuivra l'ajustement stratégique de ses prix de vente afin de préserver ses niveaux de rentabilité face à l'augmentation des droits d'accises et au contrôle renforcé du prix minimum de vente.

Parallèlement, SITAB prévoit de renforcer ses investissements dans l'innovation produit et la modernisation de ses lignes de production pour maintenir la compétitivité de ses marques phares. La politique de rationalisation des coûts engagée devrait continuer à porter ses fruits, permettant de soutenir la croissance du résultat opérationnel. Sur le plan commercial, l'accent sera mis sur l'optimisation du réseau de distribution et sur des campagnes ciblées pour stabiliser les volumes, tout en gérant efficacement les impacts liés à la hausse des prix.

Enfin, la société reste vigilante quant aux évolutions réglementaires et fiscales, qu'elle anticipe grâce à une gouvernance renforcée et une gestion proactive des risques, afin de consolider sa position de leader sur le marché national et régional.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
► Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

Ratios Financiers et Boursiers de SITAB

Profitabilité	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Marge nette	7%	8%	8%	7%	21%	15%
Marge d'exploitation	4%	10%	8%	10%	26%	17%
ROE	55%	67%	60%	59%	85%	68%
ROA	31%	29%	36%	35%	47%	42%

Ratios bilanciers	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Taux de rentabilité net	7%	8%	8%	7%	21%	10%
Ratio de liquidité générale	0,20	0,37	0,18	1,88	2,05	0,94
Autonomie Financière	55%	44%	61%	60%	56%	55%

Paramètres boursiers	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Cours médian au 31/12	530	6 180	6 850	5 945	7 300	7 548
Dividende net par action	436	445	540	675	750	781
Rendement [Div YIELD]	82%	7%	8%	11%	10%	21%
PBR	0,61	6,74	6,41	5,04	2,50	4
PER	1,10	10,11	10,69	8,61	2,93	6

L'analyse de la profitabilité de SITAB entre 2020 et 2024 révèle une évolution marquée par une forte amélioration en 2024.

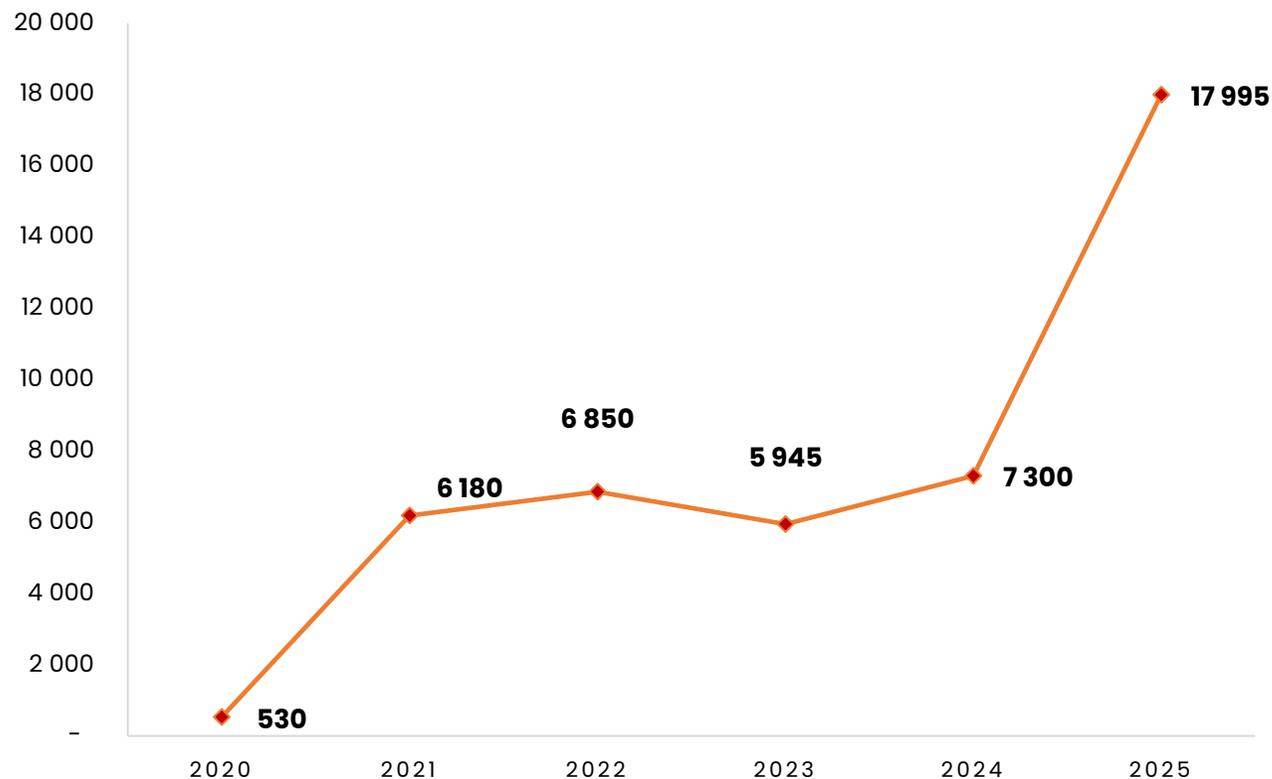
- ❖ La marge nette, stable autour de 7-8 % de 2020 à 2023, bondit à 21 % en 2024, triplant ainsi la rentabilité nette grâce à une combinaison de hausse des prix, de maîtrise des coûts et d'effets réglementaires favorables (prix minimum et droits d'accises). De même, la marge d'exploitation, après une stabilité autour de 8-10 %, grimpe à 26 % en 2024, confirmant une nette progression de l'efficacité opérationnelle. Le ROE reste élevé tout au long de la période, entre 55 % et 67 %, avant de culminer à 85 % en 2024, traduisant une forte capacité à rémunérer les actionnaires malgré l'augmentation importante des capitaux propres. Le ROA, indicateur d'efficacité de l'utilisation des actifs, passe de 35 % à 47 % entre 2023 et 2024, confirmant que la hausse du total actif s'accompagne d'une exploitation rentable.
- ❖ Entre 2023 et 2024, les indicateurs bilanciers montrent un net renforcement de la solidité financière. Le taux de rentabilité net bondit de 7 % à 21 %, traduisant une nette amélioration de la performance bénéficiaire. Le ratio de liquidité générale poursuit sa progression, passant de 1,88 à 2,05, indiquant une capacité accrue à faire face aux dettes à court terme grâce à une trésorerie plus confortable ou une meilleure gestion du BFR. Enfin, l'autonomie financière reste stable autour de 56-60 %, témoignant d'un financement équilibré entre dettes et fonds propres. L'ensemble reflète une entreprise en redressement prudent et mieux structurée.
- ❖ Enfin, sur le plan boursier, le cours médian progresse pour atteindre 7 300 FCFA fin 2024, soutenu par une politique de dividendes généreuse (750 FCFA par action) et un PER plus attractif (2,93), reflétant un renforcement de la confiance des investisseurs et une valorisation soutenable. Cette évolution confirme la transformation structurelle et la solidité financière de SITAB à la veille de nouvelles opportunités stratégiques.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
► Evolution du Cours de l'action et de la Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

Evolution du Cours de l'action et de la Capitalisation boursière

EVOLUTION DU COURS 2020-2025



L'évolution du cours de la SITAB entre 2020 et 2024 illustre une trajectoire marquée par de fortes variations, reflétant à la fois des ajustements de marché et la perception des investisseurs quant à la solidité de la société. En 2020, le titre se situait à un niveau relativement bas, à 530 FCFA.

L'année 2021 marque un tournant avec une hausse du cours à 6 180 FCFA, soit une multiplication par plus de dix. Cette hausse traduit un regain de confiance des investisseurs, alimenté par de bons résultats financiers et peut-être par des perspectives de réformes sectorielles favorables.

En 2022, le cours poursuit sa progression, atteignant 6 850 FCFA, ce qui confirme la tendance haussière bien que le rythme de croissance ralentisse. Cependant, en 2023, le titre subit un repli à 5 945 FCFA, signalant une certaine prudence de la part des investisseurs.

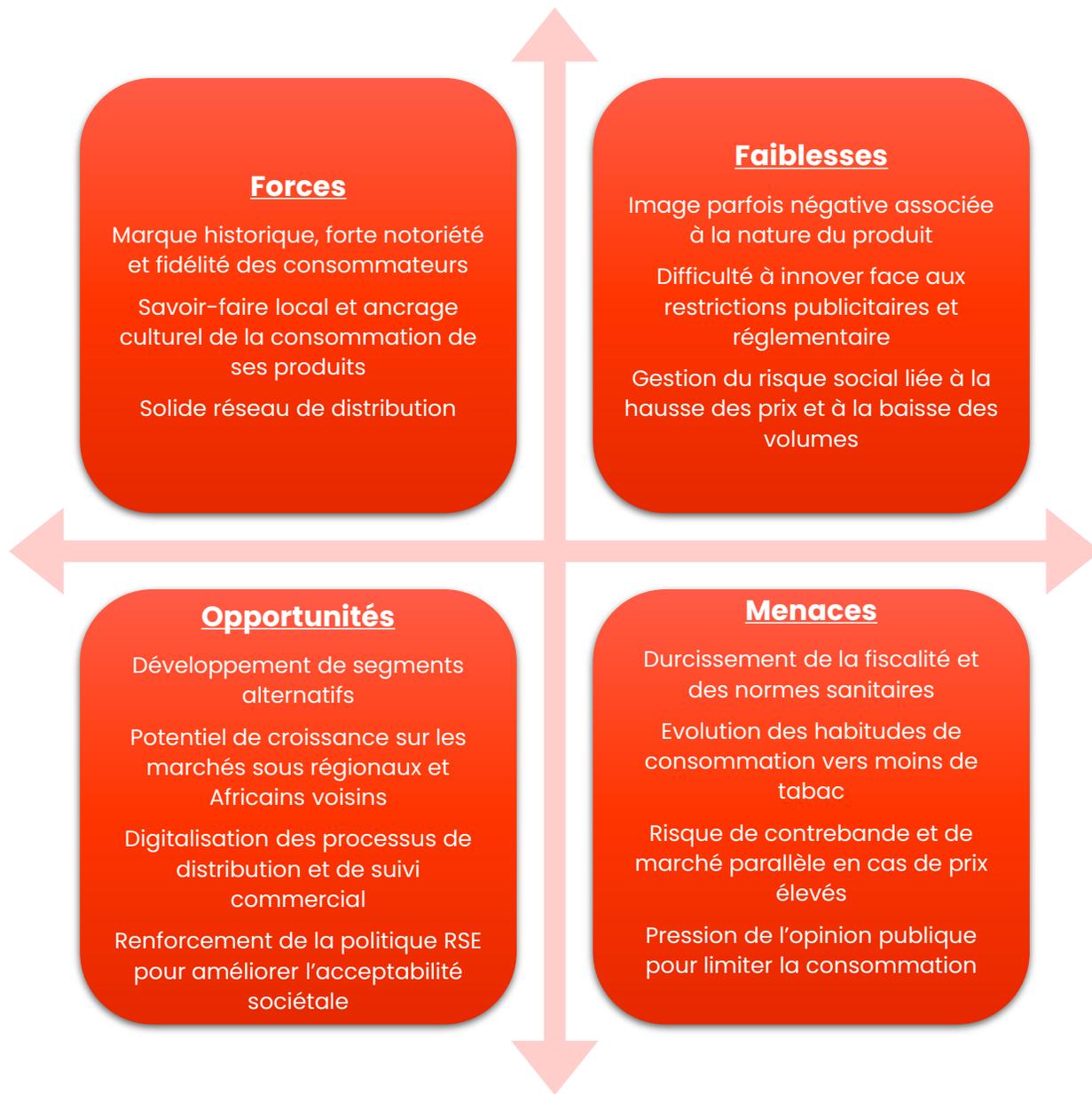
Le rebond observé entre 2023 et 2024 est particulièrement notable : le cours remonte à 7 300 FCFA, illustrant le regain de confiance des investisseurs suite aux mesures stratégiques mises en place par la SITAB : hausse des prix de vente, adaptation à la nouvelle législation et amélioration notable de la rentabilité. Cette reprise traduit une anticipation positive des perspectives de croissance et de solidité financière.

La dynamique haussière amorcée laisse entrevoir, pour 2025, une poursuite de cette valorisation, comme le suggère le bond à près de 18 000 FCFA, soulignant le potentiel attractif du titre sur le moyen terme.

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et de la Capitalisation boursière	18
► Analyse S.W.O.T.	21
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26





Analyse S.W.O.T.

L'analyse SWOT met en avant une SITAB **solidement ancrée** dans le paysage ivoirien grâce à une **marque forte** et un **réseau de distribution maîtrisé**. Sa capacité à **s'adapter aux changements réglementaires** et à maintenir la confiance de ses consommateurs reste un atout clé.

Toutefois, l'entreprise doit relever plusieurs défis : une **diversification encore limitée hors Côte d'Ivoire**, une **image à gérer** dans un contexte de sensibilisation accrue aux risques du tabac, et la nécessité de maintenir l'innovation malgré des restrictions marketing.

Les opportunités résident dans la **conquête de nouveaux marchés** africains, le **développement de produits alternatifs** et le **renforcement de ses engagements sociétaux** pour mieux répondre aux attentes des parties prenantes.

Les menaces, quant à elles, restent concentrées sur le durcissement fiscal, le risque de contrefaçon, la baisse progressive de la consommation, ainsi que sur **l'évolution du cadre réglementaire international, auquel la CEDEAO commence à s'aligner**. Pour assurer sa croissance durable, la SITAB devra concilier performance commerciale, responsabilité sociale et adaptation continue à son environnement, tout en renforçant sa capacité à anticiper les mutations législatives et à rester conforme aux nouvelles exigences du secteur.



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et de la Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	21
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26



COMPTE DE RESULTAT HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

	HISTORIQUE					PREVISIONNEL		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Chiffre d'affaires	116 186	135 602	151 133	169 913	214 109	288 660	340 214	398 232
Excédent brut d'exploitation	4 385	15 259	12 907	16 609	55 359	143 933	151 130	158 687
- Dotations aux amortissements	193	(2115)	350	454	465	520	521	521
+Reprise de provision	447	164	211	103	112	112	112	112
+Transfert de charge	0	0	-	100	0	0	0	0
= Résultat d'exploitation	4 639	13 309	12 769	16 258	55 005	128 904	135 349	142 117
Résultat Financier	3 944	(202)	2 060	542	1 536	1 713	1 712	1 711
<i>Dont Frais financiers</i>	11	(288)	4	28	11	12	14	16
Résultat des Activités Ordinaires	8 583	13 107	14 829	16 801	56 541	128 725	128 727	128 729
Résultats Hors Activités Ordinaires	6	10	-4	0	(4)	(4)	(5)	(6)
Impôt sur le Bénéfice	35	(2 143)	3 322,00	4 402	11 807	18 489	20 387	22 575
Résultat Net	8 624	10 974	11 503	12 399	44 730	110 232	124 562	140 755

BILAN HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

Bilan (en millions de FCFA)	HISTORIQUE					PREVISIONNEL		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Immobilisations	9 399	9 521	9 484	9 695	9 683	10 216	10 751	11 298
Actif Circulant	15 755	28 304	22 137	25 729	84 674	85 568	86 471	85 909
Trésorerie Actif	14 423	5 764	6 735	7 179	48 201	53 213	59 800	68 827
Total Actif	28 206	37 826	31 612	35 417	94 360	145 314	223 784	344 628
Capitaux Propres	15 582	16 464	19 181	21 180	52 381	129 543	216 737	315 265
Dettes à Long Termes	6 586	8	9	8	8	19	31	45
Passif Circulant	78 467	76 646	120 579	13 653	41 289	78 509	149 282	283 854
Trésorerie Passif	19	35	0	0	39	0	0	1
Total Passif	28 206	37 826	31 612	35 417	94 360	145 314	223 784	344 628

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et de la Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	21
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26



Valorisation de SITAB par la méthode du Discounted Cash Flow (DCF)

❖ Paramètres de la méthode du DCF

- Le **Taux sans risque** : il provient de la courbe des taux de l'agence UMOA Titres – 10 years Bond rate (7,51%).
- La **prime de risque de marché actions (MRP)** : La prime de risque du marché action provient du rapport de ATTIJARI GLOBAL RESEARCH, zone UEMOA (Décembre 2024).
- Le **Beta** : il correspond au beta de SITAB sur le site de SIKA Finance.
- Le **Coût de la dette** : il représente le taux d'intérêt moyen qu'une entreprise paie pour ses emprunts
- Le **Coût Moyen Pondéré du Capital** : indicateur financier qui représente le coût moyen du financement d'une entreprise

Coût Moyen Pondéré du Capital

Dettes Financières nette 2024	48 154
Capitaux Propres (FP) 2024	52 381
DF/(FP+DF)]	48%
FP/(FP+DF)]	52%
Taux sans risque ajusté	7,38%
Prime de risque du marché US	0,00%
Prime de risque du pays	4,02%
Prime de marché Pays	4,02%
Beta de SITAB	0,90
Coût des Fonds Propres (CFP)	8,26%
Coût de la Dette (CD)	7,00%
Taux d'impôt (IS)	25%
Coût de la dette après impôt (CD x (1-IS))	5,25%
CMPC	8,73 %

Discounted Cash Flows (en millions de FCFA)

	2025	2026	2027	« Terminal Value »
Free Cash Flow to Firm	99 690	95 322	94 615	1 567 541
Free Cash Flow to Firm actualisés	91 684	80 625	73 600	1 219 368
Somme " Free Cash Flow to Firm " actualisés	245 908			
Valeur terminale actualisée	1 219 368			
Valeur d'entreprise	1 465 276			
Dettes Financières nette	48 154			
Valeur des Fonds propres	1 417 122			
Nombre d'actions (Millions)	17,96			
Prix cible/action (FCFA)	78 926			

Valorisation de la SITAB par les Méthodes du DDM et Gordon Shapiro

❖ Paramètres de la méthode du DDM

- Le **Taux sans risque** : il provient de la courbe des taux de l'agence UMOA Titres – 10 years Bond rate (7,51%).
- La **prime de risque de marché** actions (MRP) : La prime de risque du marché action est fixée à 4,02% et provient du site web « Damodaran » .
- Le **Cout de la dette** : il représente le taux d'intérêt moyen qu'une entreprise paie pour ses emprunts
- Le **Beta** : il correspond au beta de SITAB sur le site de SIKA Finance.

Taux sans risque ajusté	7,38%
Prime de marché Pays	4,02%
Beta de SITAB	0,90
Le Cout de la dette	7%
CMPC	8,73 %

❖ DDM (Millions FCFA)	2025	2026	2027	« Terminal Value »
<i>Dividende</i>	33 070	37 369	42 226	694 404
<i>Dividendes actualisés</i>	30 414	31 607	32 847	540 168
Somme Dividende actualisés	94 868			
Valeur terminale actualisée	540 168			
Valeur des Fonds propres	635 036			
Nombre d'actions (millions)	17,96			
Prix cible/action (en FCFA)	35 368			
❖ Gordon et Shapiro (en millions FCFA)				
Dividende anticipée de la première période	33 070			
Valeur des Fonds propres	530 557			
Prix cible/action (en FCFA)	29 549			

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Présentation de SITAB	5
Le marché de la distribution de boissons et de produits alimentaires	6
Analyse P.E.S.T.E.L.	7
Performances Financières et Opérationnelles de la SITAB : 2020-2025	10
Ratios financiers et boursiers de SITAB	16
Evolution du Cours de l'action et de la Capitalisation boursière	18
Analyse S.W.O.T.	21
Hypothèses et données financières prévisionnelles de SITAB : 2025-2027	20
Valorisation de SITAB	23
Recommandation	26

Méthode de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
DDM	35 368	45%	15 916
Gordon et Shapiro	29 549	45%	13 297
DCF	78 926	10%	7 893
Prix Cible (FCFA)			37 105

Nous recommandons l'achat du titre SITAB, qui présente actuellement un potentiel de valorisation particulièrement attractif, estimé à près de 100 % à moyen terme. Cette appréciation repose avant tout sur des performances financières remarquables : le résultat net a bondi de 256 % entre 2023 et 2024, démontrant un redressement opérationnel significatif et une capacité à générer de la valeur même dans un contexte concurrentiel exigeant. Cette dynamique positive se confirme au premier trimestre 2025, avec une nouvelle progression notable de 136 % du résultat net par rapport à la même période de l'exercice précédent, ce qui laisse entrevoir une poursuite de la trajectoire de croissance pour l'ensemble de l'année 2025.

Ce rebond est le fruit d'une meilleure maîtrise des coûts, d'une politique tarifaire adaptée et d'un positionnement commercial robuste sur ses marques phares. À cela s'ajoute une politique de distribution généreuse, la société ayant toujours maintenu une rémunération attractive pour ses actionnaires, ce qui constitue un facteur d'attrait supplémentaire dans un marché où le rendement reste un critère déterminant pour les investisseurs.

Pour 2025, nous anticipons que SITAB continuera de capitaliser sur cette dynamique de croissance grâce à l'optimisation de ses coûts de production et la poursuite des efforts pour élargir son portefeuille de produits à forte marge. L'amélioration des volumes exportés et le maintien de parts de marché sur le segment local devraient également contribuer positivement aux résultats futurs. En parallèle, la société pourrait bénéficier d'un environnement réglementaire plus stable si les discussions sectorielles aboutissent à une fiscalité moins contraignante ou mieux adaptée aux spécificités locales.

Toutefois, malgré ces perspectives favorables, une part de prudence reste de mise. Les risques liés aux évolutions réglementaires, à la fiscalité spécifique du tabac et aux éventuelles pressions sociétales sur la consommation peuvent constituer des facteurs de volatilité pour les résultats et impacter nos projections.

En conclusion, la solidité financière, la politique de dividendes attractive et les perspectives de croissance pour 2025 font de SITAB un titre intéressant à conserver et à renforcer, tout en gardant une vigilance sur l'évolution du cadre réglementaire.

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 le titre SITAB, cotées à la BRVM .Il a été réalisé par l'équipe Recherche/analyse Financière de BRIDGE SECURITIES (membre du Groupe TEYLION), 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 TEYLION 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 TEYLION 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 TEYLION 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.