



Guide des investisseurs

Analyse des sociétés cotées à la BRVM T1 2025 – Secteur Service aux Collectivités

SOMMAIRE

SODECI	6
CIE	9



DONNÉES CLÉS AU 04/07/2025

Cours cible	6 250 FCFA
Dernier cours	6 000 FCFA
Nombre de titres	9 000 000
Valorisation	54 000 MFCFA
Rendement	8,2 %
Beta 1 an	0,36
RSI	38,16
PER	14,37

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

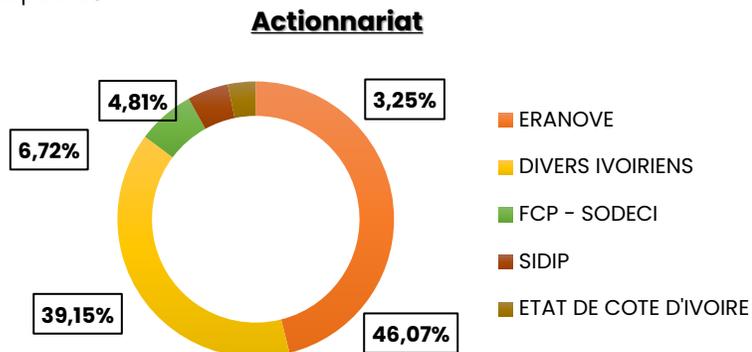
Au T1 2025, la SODECI affiche un chiffre d'affaires de 41,64 milliards FCFA, en progression de 9 % par rapport à la même période en 2024 (38,25 milliards FCFA). Cette croissance est soutenue par la hausse des volumes facturés, l'intensification des actions contre la fraude, la mise en service de nouvelles unités de production ainsi qu'une amélioration du taux de facturation, aussi bien à Abidjan qu'à l'intérieur du pays.

Le résultat des activités ordinaires recule néanmoins de 28 %, à 915 millions FCFA, contre 1,27 milliard FCFA au T1 2024. Ce repli s'explique par l'augmentation des charges directes d'exploitation, liées principalement à l'inflation et à la hausse des coûts énergétiques. En revanche, le résultat net ressort en hausse de 20 %, à 604 millions FCFA, grâce à une meilleure maîtrise des charges indirectes et un effet fiscal favorable.

Comparés aux agrégats de fin 2024, les résultats du T1 2025 traduisent une bonne orientation de l'activité commerciale, mais une pression persistante sur la rentabilité opérationnelle.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

La société de Distribution d'eau de Côte d'Ivoire en 1959 en tant que successeur et filiale de la société française « Saur ». La compagnie a la charge exclusive de production et de distribution d'eau potable dans les zones urbaines de la Côte d'Ivoire depuis 1987.


CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur de l'eau potable en Côte d'Ivoire est en pleine transformation, porté par des ambitions fortes en matière d'accès universel et de modernisation des infrastructures. Dans ce contexte, la SODECI, acteur historique du secteur, bénéficie d'un positionnement solide, mais fait face à des défis croissants. Parmi ceux-ci figurent la pression sur les marges liée à l'augmentation des coûts d'exploitation, les besoins importants en investissements, ainsi que les attentes accrues en matière de qualité de service et de couverture nationale.

Cependant, le secteur présente également de nombreuses opportunités. Le programme gouvernemental « Eau pour Tous » en est une illustration majeure. Récemment, la Deutsche Bank a accordé un financement de 144 millions d'euros (94,4 milliards FCFA) pour soutenir ce programme, visant à porter le taux d'accès à l'eau potable à 97 % d'ici fin 2025. Ce contexte favorable offre à la SODECI l'opportunité de renforcer ses infrastructures, d'élargir sa base clientèle et de consolider sa position de leader.

STRATEGIE

En 2025, la stratégie de la SODECI s'inscrit dans une logique de consolidation de son rôle central dans l'accès à l'eau potable en Côte d'Ivoire, tout en répondant aux nouveaux enjeux d'efficacité, de durabilité et de couverture nationale. L'entreprise entend renforcer ses capacités opérationnelles à travers l'extension et la modernisation de ses infrastructures, en appui au programme gouvernemental « Eau pour Tous ». Ce programme, soutenu par un financement de 94,4 milliards FCFA de la Deutsche Bank, vise à porter le taux d'accès à l'eau potable à 97 % d'ici fin 2025.

Par ailleurs, la SODECI axe sa stratégie sur l'amélioration continue de la qualité de service, la réduction des pertes techniques et la digitalisation de ses processus métiers. Elle met également l'accent sur la maîtrise des coûts d'exploitation, dans un contexte marqué par l'inflation et la pression sur les marges. Cette orientation vise à garantir une croissance durable tout en renforçant sa performance sociale et environnementale.

RECOMMANDATION

Nous recommandons la **conservation du titre SODECI**, dans l'attente de plus de visibilité sur l'évolution des résultats au cours de l'exercice 2025, après la baisse de 27% du résultat net entre 2023 et 2024. Au T1 2025, la société affiche une progression de 9% de son chiffre d'affaires, portée par une amélioration du taux de facturation et une dynamique favorable de la distribution d'eau potable. Toutefois, le résultat des activités ordinaires est en repli de 28%, sous l'effet de la hausse des charges d'exploitation, bien que le résultat net ait progressé de 20% grâce à une meilleure gestion des charges indirectes et à un effet fiscal favorable.

Dans ce contexte, la SODECI entend poursuivre ses efforts en matière de recouvrement, de stabilisation de la facturation et de maîtrise des coûts, avec pour objectif une amélioration progressive de ses performances sur les trimestres à venir.

À son cours actuel de 6 050 FCFA, l'action présente un potentiel de croissance limité à 4 % par rapport à notre cours cible de 6 250 FCFA.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En Millions de FCFA	HISTORIQUE					2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
	2021	2022	2023	2024	2025 *							
Actif												
Immobilisations incorporelles	1 244	1 034	1 051	727	615							
Immobilisations corporelles	37 020	42 469	44 230	44 448	47 316							
Immobilisations financières	1 271	2 210	4 598	13 020	15 377							
stocks et encours	31 462	31 757	32 046	28 436	27 543							
Trésorerie-actif	33 475	12 598	3 841	45 337	71 763							
Total Actif	297 251	353 554	381 718	432 406	490 328							
passif												
Capital	4 500											
primes et réserves	7 032	7 064	7 370	7 458	6 312							
Autres capitaux propres	2 067	2 699	2 975	3 072	1 781							
Dettes financières et ressources assimilées	61 585	57 922	62 574	65 170	76 970							
passif circulant	175 267	202 481	230 949	278 395	324 915							
Trésorerie-passif	42 448	74 082	68 446	70 248								
Total Passif	297 251	353 554	381 718	432 406	488 619							
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS												
En millions de FCFA	HISTORIQUE					2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
	2021	2022	2023	2024	2025 *							
Ventes de marchandises	26	63	183	193	241,25							
Marge commerciale	26	63	183	193	241,25							
Ventes de produits fabriqués	74 530	92 935	101 838	121 111	138 067							
Chiffres d'affaires	135 514	160 671	175 458	172 235	187 494							
Production immobilisée	2 736	6 075	4 295	2 628	2 812							
Reprises d'amortissements, provisions et dépréciations	788	1 884	375	254	244							
Dotations amortissements ,provisions et dépréciations -	9 665 -	10 612	- 13 591	-11 430	- 12 459							
Résultat d'exploitation	6 720	8 148	9 389	6 770	5 331							
Revenus financiers et assimilés	911	541	715	40	50							
Résultat financier	513	- 100	- 111	- 550	- 827							
Résultat des activités ordinaires	7 233	8 048	9 278	6 220	4 481							
RESULTAT NET	4 352	4 806	4 904	3 560	3 710							
						Profitabilité:						
						2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
						4,96%	5,07%	5,35%	3,93%	2,84%	4,86%	
						3,21%	2,99%	2,79%	2,07%	1,98%	2,89%	
						32,10%	35,09%	44,28%	39,96%	15,00%	37,09%	
						16,32%	14,90%	14,03%	15,58%	15,45%	15,32%	
						25%	24%	30%	25%	26%	25,84%	
						2,26%	2,30%	2,46%	1,57%	1,09%	2,19%	
						1,46%	1,36%	1,28%	0,82%	0,76%	1,30%	
						24,24%	25,20%	24,83%	19,15%	22,76%	24,01%	
						Gestion de dettes:						
						2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
						21%	16%	16%	15%	16%	19%	
						93%	93%	93%	94%	94%	93%	
						Liquidité/ Solvabilité:						
						2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
						1,28	1,46	1,42	1,18	1,15	1,37	
						1,04	1,00	1,00	2,00	3,00	1,23	
						Paramètres boursiers						
						2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne	
						2 800	2 990	4 295	5 465	5 465	3 888	
						293	338	432	450	450	356	
						10,4%	11,3%	10,1%	8,2%	8,2%	9,2%	
						2,15	2,58	2,17	2,75	3,35	3	
						8,88	10,24	8,75	14,37	14,71	11	
						Méthode de valorisation			valeur estimée	Pondération	valeur pondérée	
						6 721		50%			3 361	
						5 778		50%			2 889	
						Prix cible(FCFA)				6 250		

CONSERVATION
** Les données de 2025 ont été estimées*

SOMMAIRE

SODECI	6
CIE	9



DONNÉES CLÉS AU 04/07/2025

Cours cible	2 731 FCFA
Dernier cours	2 515 FCFA
Nombre de titres	56 000 000
Valorisation	141 1203 FCFA
Rendement	7,2 %
Beta 1 an	-0,01
RSI	58,20
PER	12,17

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



ANALYSE COMPARATIVE T1 2024 vs T1 2025

Au T1 2024, la CIE a bénéficié d'un regain d'activité (+25% sur le résultat d'exploitation) soutenu par les raccordements PEPT et les commandes publiques, générant un résultat net d'environ 3 milliards FCFA.

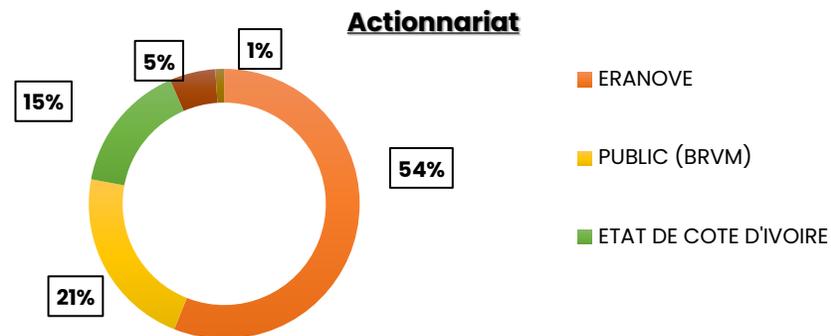
Pour l'exercice complet, le résultat net 2024 s'établit à 10,1 milliards FCFA, en léger repli de 5 % par rapport aux 10,63 milliards FCFA de 2023.

Bien que les données du T1 2025 ne soient pas encore disponibles, nos estimations tablent sur une hausse de l'EBE et du résultat des activités ordinaires, anticipant une hausse modérée du résultat net (+environ 4%). Cette dynamique s'explique par les perspectives sectorielles encourageantes, et le programme « Electricité pour Tous », lancé fin décembre 2022, qui a depuis contribué à l'accroissement du nombre d'abonnés à l'électricité depuis son lancement.

Ainsi, l'optimisme pour le T1 2025 s'aligne avec une trajectoire durable de redressement et de croissance pour la CIE.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée le 24 août 1990 par le groupe français Bouygues et la société d'électricité EDF, CIE est une société privée ivoirienne de monopole qui détient une concession de service public pour la production, le transport, l'exportation, la distribution et la commercialisation d'électricité.



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur énergétique ivoirien occupe une place centrale dans la dynamique de croissance économique du pays, moteur en Afrique de l'Ouest. Porté par une politique volontariste, le secteur a connu d'importantes réformes visant la diversification du mix énergétique, l'amélioration de l'accès à l'électricité et la promotion d'une croissance durable. Actuellement, le taux d'électrification atteint 94% des localités, avec un objectif affiché de 100 % d'ici fin 2025, renforçant l'inclusion énergétique nationale.

Dans cet environnement, la Compagnie Ivoirienne d'Électricité (CIE CI), en tant que distributeur unique, bénéficie d'une position de quasi-monopole sur la distribution d'électricité. Toutefois, elle évolue dans un secteur en mutation, avec l'ouverture progressive à des producteurs indépendants et une orientation croissante vers les énergies renouvelables. D'ici 2030, la Côte d'Ivoire vise à consolider son statut de hub énergétique régional, en intégrant les enjeux environnementaux. La CIE devra donc adapter sa stratégie pour maintenir sa compétitivité et son leadership dans un paysage énergétique en évolution.

STRATEGIE

En 2025, la Compagnie Ivoirienne d'Électricité (CIE) amorce un tournant stratégique marqué par un changement majeur dans sa gouvernance. À compter du 16 juillet, Jean-Christian Turkson prendra les rênes de l'entreprise en tant que Directeur général, succédant à Ahmadou Bakayoko. Cette nomination, décidée par le Conseil d'Administration, s'inscrit dans une volonté de renforcer la vision stratégique de la CIE, dans un contexte de transformation énergétique et de modernisation des infrastructures.

Sous cette nouvelle direction, la CIE entend consolider sa position de leader dans la distribution électrique en Côte d'Ivoire, tout en intégrant davantage les enjeux d'innovation technologique, de digitalisation des services et d'efficacité énergétique. L'entreprise poursuivra également ses efforts pour améliorer la qualité de service, élargir l'accès à l'électricité dans les zones rurales, et contribuer activement aux ambitions nationales en matière de transition énergétique. Cette nouvelle étape devrait renforcer la dynamique de croissance et de durabilité de la CIE.

RECOMMANDATION

Nous recommandons la **conservation du titre CIE CI**, dans un contexte de transition stratégique et de perspectives sectorielles favorables. Bien que le résultat net ait enregistré une baisse de 5 % entre 2023 et 2024, à 10,1 milliards FCFA, les fondamentaux opérationnels demeurent solides, portés par un regain d'activité au T1 2024 et des signaux positifs anticipés pour 2025.

Le récent changement à la tête de la gouvernance, avec la nomination de Jean-Christian Turkson au poste de Directeur général à compter de juillet 2025, marque une nouvelle orientation qui pourrait redynamiser la stratégie de l'entreprise. Par ailleurs, le secteur bénéficie de perspectives encourageantes, notamment grâce à l'intégration progressive des énergies renouvelables dans le mix énergétique.

À son cours actuel de 2 515 FCFA, l'action présente un potentiel de hausse de 9 % par rapport à notre cours cible de 2 731 FCFA. Nous restons donc en attente de signaux plus clairs avant toute révision de position.

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025 *
Actif					
Immobilisations incorporelles	3 280	2 709	3 017	2 414	2 205
Immobilisations corporelles	41 522	41 375	38 871	43 552	44 370
immobilisations financières	77 838	86 747	96 474	105 484	116 735
stocks et encours	36 723	48 529	49 146	54 836	63 061
Trésorerie-actif	136 919	69 748	108 795	173 858	212 528
Total Actif	1 679 593	1 816 387	1 975 051	2 019 137	2 147 768
passif					
Capital	14 000	14 000	14 000	14 000	14 000
Dettes financières	57 327	56 665	57 666	59 052	59 646
Provision pour risque et charges	12 421	12 661	12 661	13 154	13 409
passif circulant	343 882	354 941	354 941	284 429	268 643
Trésorerie-passif	96 780	44 029	87 351	146 460	200 922
Total Passif	1 679 593	1 816 387	1 975 051	2 019 135	2 147 765

COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025 *
Chiffres d'affaires	231 783	238 854	257 218	263 294	274 792
Valeur ajoutée	82 842	88 622	93 870	96 256	101 210
Charges personnelles	- 55 144	- 59 817	- 64 788	-66 083	-70 221
Excédent brut d'exploitation	27 698	28 805	29 082	30 174	31 050
reprises d'amortissements, provisions et dépréciations	284	998	1 003	489	816
Dotations amortissements ,provisions et dépréciations	- 12 534	- 14 125	- 13 626	- 14 072	- 14 655
Résultat d'exploitation	15 449	15 677	16 460	16 591	16 993
Dotations aux provisions et aux dépréciations financières	0	0	0	0	0
Résultat financier	- 1 992	- 2 722	- 2 438	-2 425	-2 633
Résultat des activités ordinaires	13 456	12 956	14 022	14 165	14 426
Résultat HAO	131	238	497	586	788
Résultat net	9 756	9 820	10 633	10 100	10 954

RATIOS DE PERFORMANCE

	2021	2022	2023	2024	2025 *	Moyenne
Profitabilité:						
Marge d'exploitation	6,67%	6,56%	6,40%	6,30%	6,18%	6,42%
Marge nette	4,21%	4,11%	4,13%	3,84%	3,99%	4,06%
Impôts sur le résultat / Résultat	28,20%	25,57%	26,76%	31,53%	28,00%	28,01%
Frais du Personnel/CA	23,79%	25,04%	25,19%	25,10%	25,55%	24,94%
DAP/IMMOBILISATION	28%	32%	33%	31%	31%	30,93%
Résultat d'exploitation/Total Actif	0,92%	0,86%	0,83%	0,82%	0,79%	0,85%
ROA	0,58%	0,54%	0,54%	0,50%	0,51%	0,53%
ROE	30,17%	30,10%	31,80%	30,69%	33,07%	31,17%
Gestion de dettes:						
Total dettes /total actif	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Dette / (Dette+ fonds propres)	0,64	0,63	0,63	0,64	0,64	0,64
Dette/fonds propres	1,77	1,74	1,72	1,79	1,80	1,74
Liquidité/ Solvabilité:						
Liquidité générale	0,99	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
Liquidité nette	0,96	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
Paramètres boursiers						
Cours AU 31/12	1 995	1 990	1 700	2 195	2 520	2 080
Dividende net par action	153	158	171	158	162	161
Rendement [Div YIELD]	7,7%	7,9%	10,1%	7,2%	6,4%	8%
PBR	3,46	3,42	2,85	3,73	4,26	4
PER	11,45	11,35	8,95	12,17	12,88	11

VALORISATION

Méthode de valorisation	valeur estimée	Pondération	valeur pondérée
DDM	2 695	50%	1 347
Gordon et Shapiro	2 767	50%	1 383
Prix Cible (FCFA)			2 731

CONSERVATION

* Les données de 2025 ont été estimées

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.