



Guide des investisseurs

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

SOMMAIRE

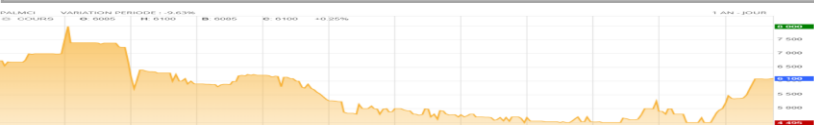
PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 06/11/2025

Cours cible	8 494 FCFA
Dernier cours	7 600 FCFA
Nombre de titres	15 459 316
Valorisation	130 631 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+39,80%
Rendement	6,8%
Beta 1 an	1,25
RSI	48,20
PER	6,59
PBR	0,9

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



ANALYSE T3 2024 VS T3 2025

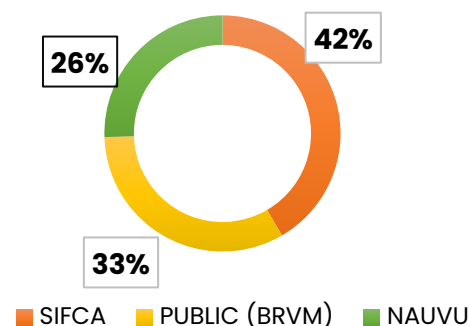
Au troisième trimestre 2025, PALM CI réalise un chiffre d'affaires de 168,9 milliards FCFA contre 143,5 milliards FCFA un an plus tôt, soit une progression de 18 %. Cette évolution résulte principalement du maintien de niveaux de prix favorables pour l'huile de palme et le palmiste en première partie d'année. Le résultat opérationnel s'établit à 25,8 milliards FCFA contre 21,6 milliards FCFA au T3 2024, en hausse de 19 %. Le résultat net atteint 18,0 milliards FCFA, contre 16,2 milliards FCFA précédemment, soit une croissance de 11 %.

Cependant, le rythme de progression du bénéfice net ralentit, passant de +65 % au premier trimestre à +37 % au premier semestre, puis à +11 % à fin septembre. Ce tassement traduit une atténuation des effets favorables des prix face à l'augmentation des coûts et à un environnement de marché moins porteur. Selon la BCEAO, le prix international de l'huile de palme a reculé de 14,3 % au deuxième trimestre 2025, affectant les recettes des entreprises opérant dans ce secteur.

CONNAÎTRE L'ENTREPRISE

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

Actionnariat



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

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

STRATEGIE

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

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

RECOMMANDATION

Le titre PALM CI présente un potentiel de croissance modéré de 12 %, avec un cours cible de 8 494 FCFA contre un cours actuel de 7 600 FCFA. Cette performance attendue repose sur la solidité des résultats enregistrés au T3 2025, soutenus par un chiffre d'affaires en hausse de 18 % et un résultat net en progression de 11 %.

Toutefois, la dynamique de croissance apparaît moins marquée, en lien avec le caractère cyclique du secteur agricole et la baisse progressive des prix déjà observée au deuxième trimestre 2025. L'agence Fitch Ratings anticipe par ailleurs un recul des prix mondiaux de l'huile de palme brute (CPO), projetant un prix moyen de 800 USD/tonne en 2026 contre 950 USD/tonne en 2025.

Dans ce contexte, les marges du secteur pourraient être sous pression au cours des prochains trimestres. Il est donc recommandé **de conserver** le titre à court terme, en restant attentif à l'évolution des prix internationaux et à la capacité de PALM CI à préserver sa rentabilité dans un environnement moins porteur.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*							
Actif						Marge sur EBITDA	35,3%	30,0%	20,6%	21,6%	23,5%	26,2%
Immobilisations incorporelles	902	558	32	255	469	Marge sur EBIT	29,0%	24,3%	13,8%	11,3%	14,6%	18,6%
Immobilisations corporelles	87	89	92	96	120	Marge avant impôt	27,8%	24,0%	13,7%	12,4%	13,7%	18,3%
Immobilisations financières	998	707	355	310	515	Marge nette	21,7%	17,9%	9,4%	8,8%	9,7%	13,5%
Total actif immobilise	187	262	2 938	2 961	1 943	EBIT/Total Actif	33,9%	26,7%	13,8%	9,6%	13,3%	19,5%
Total actif circulant	89 119	91 080	95 738	99 535	122 127	ROA	25,4%	19,7%	9,4%	7,4%	8,8%	14,2%
Total actif	62 919	89 610	91 171	93 705	47 575	ROE	38,6%	32,0%	15,0%	11,2%	13,6%	22,1%
Trésorerie- actif	15 006	31 191	19 029	9 362	7 891	Gestion de dettes:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Total actif	167 044	211 881	205 938	202 602	222 862	Total dettes/Total Actif	10%	5%	66%	68%	66%	43%
Passif						Dette/ (Dette + FP)	14%	8%	51%	51%	50%	35%
Capital	20 406	20 406	20 406	20 406	20 406	Liquidité/ Solvabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Total capitaux propres et ressources assimilées	109 911	130 371	128 876	134 291	145 174	Liquidité générale	3,65	8,44	12,44	23,15	18,09	13,2
Total dettes financières et ressources assimilées	17 237	10 612	7 328	4 047	2 631	Liquidité nette	0,14	0,00	3,77	5,44	5,86	3,04
Total passif circulant	37 449	70 900	42 473	41 473	45 695	Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Total trésorerie- passif	2 445	-	27 621	22 022	15 415	Cours AU 31/12	6 990	10 385	6 750	5 000	7 600	7 345
Total passif	167 042	211 883	205 938	201 833	222 016	Dividende net par action	1 236	1 213,6	563	451	571	807
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	17,7%	11,7%	8,3%	9,0%	7,5%	11%
En millions de FCFA	HISTORIQUE					PBR	1,0	1,2	0,8	0,6	0,8	0,88
	2021	2022	2023	2024	2025*	PER	2,54	3,85	5,39	5,12	5,96	4,57
Marge Commerciale	88 495	-51 785	-86 467	255	10 606	VALORISATION						
Chiffre d'affaires	195 657	232 712	206 244	172 182	202 684	Méthodes de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée			
Valeur ajoutée	93 288	93 733	70 926	65 600	76 991	DDM	3 269	20%	654			
Excédent brut d'exploitation	69 105	69 918	42 576	37 116	47 675	Gordon & Shapiro	5 927	20%	1 185			
Résultat d'exploitation	56 688	56 651	28 503	19 394	29 565	DCF	11 092	60%	6 655			
Dotations aux provisions et dépréciations financières	- 11 -	76	- -	6 -	7	Prix Cible (FCFA)						
Résultat financier	-1 657	-669	379	2 531	-1 948							8 494
Résultat des activités ordinaires	55 031	55 982	28 882	21 925	27 618							
Résultat hors activités ordinaires	- 725 -	109 -	553 -	575	56							
Résultat avant impôt	54 306	55 873	28 329	21 350	27 673							
Impôts sur le résultat	- 11 835 -	14 178 -	8 976 -	6 258 -	7 967							
Résultat net	42 471	41 695	19 353	15 092	19 706							
						CONSERVATION						

* Les résultats de 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 06/11/2025

Cours cible	1141 FCFA*
Dernier cours	1 040 FCFA
Nombre de titres	19 600 000
Valorisation	20 972 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+29,03%
Rendement	-
Beta 1 an	0,90
RSI	36,20
PER	-
PBR	-

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



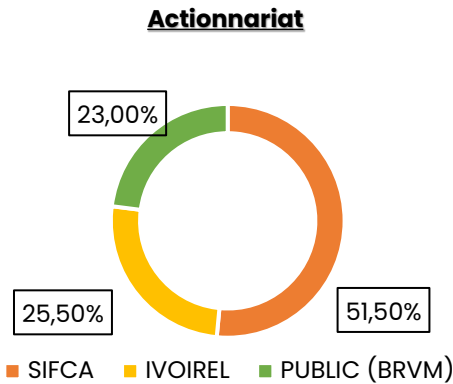
ANALYSE S1 2024 vs S1 2025

Au premier semestre 2025, SUCRIVOIRE enregistre un chiffre d'affaires de 42,9 milliards FCFA contre 45,1 milliards FCFA un an plus tôt, soit une contraction de 5 %. Cette baisse reflète une diminution des volumes produits, liée à une sécheresse marquée ayant écourté la campagne sucrière 2024/2025. Le résultat d'exploitation recule à -3,2 milliards FCFA, contre un gain de 4,3 milliards FCFA au S1 2024, traduisant une dégradation de la rentabilité opérationnelle. Le résultat net ressort à -6,7 milliards FCFA, en baisse de 631 % par rapport au bénéfice de 1,3 milliard FCFA enregistré un an auparavant.

Cette contre-performance s'explique par la baisse de production, la reconnaissance anticipée des charges d'intercampagne, ainsi que des éléments exceptionnels, notamment des variations de provisions défavorables, un redressement fiscal et les coûts liés à l'émission d'un emprunt obligataire convertible. Dans un contexte climatique défavorable et de charges accrues, la société affiche une nette détérioration de ses indicateurs financiers, illustrant la forte exposition de son activité aux aléas saisonniers et environnementaux.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

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



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

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

STRATEGIE

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

RECOMMANDATION

Le titre SUCRIVOIRE présente actuellement des perspectives défavorables, justifiant une recommandation à **la vente**.

Au premier semestre 2025, la société enregistre une dégradation significative de ses performances, avec un chiffre d'affaires en recul de 5 % et un résultat net négatif de 6,7 milliards FCFA contre un bénéfice de 1,3 milliard FCFA un an plus tôt. L'EBE et le résultat d'exploitation ressortent également en territoire négatif, traduisant une perte de rentabilité. Par ailleurs, aucune valorisation n'a pu être réalisée sur base des chiffres du 1^{er} semestre 2025, les méthodes DCF, DDM et Gordon-Shapiro s'avérant inapplicables en raison de l'absence de distribution de dividende prévue jusqu'en 2027 au moins et du résultat d'exploitation négatif au S1 2025.

Le modèle économique reste fragilisé par un contexte climatique difficile, marqué par une sécheresse exceptionnelle ayant réduit la durée de la campagne 2024/2025. Sur le plan international, le secteur sucrier demeure exposé à une forte volatilité des prix agricoles, limitant la visibilité sur les marges futures. Malgré une certaine résilience opérationnelle, les perspectives de redressement à court terme apparaissent faibles, incitant à privilégier la prudence et à céder le titre.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE							
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*								
Actif						Marge sur EBITDA		1%	10%	11%	23%	-16%	6%
Total actif immobilise						Marge sur EBIT		-0,43%	-7,08%	-7,21%	9,26%	-5,71%	-2%
Total actif circulant						Marge avant impôt		-9,85%	-12,71%	-15,04%	3,02%	-14,48%	-9%
Trésorerie Actif						Marge nette		-10,52%	-12,76%	-15,15%	2,97%	-14,51%	-10%
Total actif						EBIT/Total Actif		0%	-4%	-4%	7%	-4%	-1%
Passif						ROA		-6%	-7%	-9%	2%	-9%	-6%
Total capitaux propres						ROE		-18%	-32%	-59%	13%	-	-18%
Total passif circulant						Liquidité/ Solvabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Total trésorerie - passif						Liquidité générale		1,21	0,97	0,94	1,38	1,53	2,16
Total passif						Liquidité réduite		0,03	0,07	0,04	0,05	0,05	0,05
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Liquidité nette		0,32	0,21	0,21	0,15	0,12	0,23
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Paramètres boursiers		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*								
Chiffre d'affaires						Cours AU 31/12		960	925	475	775	1 040	727
Valeur ajoutée						Dividende net par action		-	-	-	-	-	-
Charges de personnel						Rendement [Div YIELD]		-	-	-	-	-	0%
Excédent brut d'exploitation						PBR		0,52	0,65	0,54	0,76	4,61	1,41
Résultat d'exploitation						VALORISATION							
Frais financiers et charges assimilées						Méthode de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée	
Impôts sur le résultat						DCF		1042		100%		1 042	
Résultat net						Prix Cible (FCFA)					1141		
						VENTE							

• Les résultats de 2025 de Sucrivoire ont été estimés

SOMMAIRE

PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 06/11/2025

Cours cible	7 951 FCFA
Dernier cours	7 500 FCFA
Nombre de titres	21 601 840
Valorisation	172 815 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+49,67%
Rendement	8,8%
Beta 1 an	0,87
RSI	46,47
PER	9,6
PBR	2,41

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



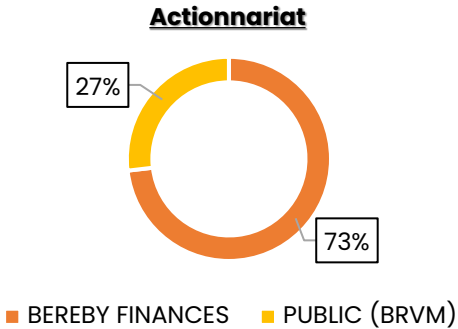
ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, SOGB enregistre un chiffre d'affaires de 75,6 milliards FCFA, en hausse de 21 % par rapport aux 62,3 milliards FCFA du T3 2024. Cette progression résulte principalement de l'augmentation des volumes vendus et du prix moyen de vente du caoutchouc. Le résultat des activités ordinaires s'établit à 14,8 milliards FCFA, en croissance de 26 %, traduisant une amélioration de la performance opérationnelle. Le résultat net atteint 11,5 milliards FCFA, soit une hausse de près de 40 % par rapport aux 8,3 milliards FCFA enregistrés un an plus tôt, reflétant la solidité de la marge nette malgré un contexte de marché exigeant.

Cependant, la direction anticipe pour le second semestre un environnement plus contraignant. La baisse des cours internationaux du caoutchouc sur le marché SICOM, combinée à une concurrence accrue pour l'approvisionnement en matière première, pourrait exercer une pression sur les marges. Néanmoins, la performance du T3 2025 montre que SOGB conserve une bonne résilience opérationnelle, grâce à la gestion efficace de ses coûts et à sa capacité à maintenir ses volumes de production dans un contexte concurrentiel et volatil.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

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



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

Le marché est très concurrentiel, avec des acteurs comme Sania CI (SIFCA-NAUVU) ou PALMCI. Le secteur fait face à plusieurs défis : volatilité des prix internationaux, pression sur la durabilité, concurrence des importations, et exigences accrues en matière de certification.

Pour rester compétitive, la SOGB mise sur l'innovation, la diversification de ses revenus et une politique environnementale et sociale rigoureuse.

STRATEGIE

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

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

RECOMMANDATION

Le titre SOGB présente une recommandation **de conservation** à court terme. Le cours actuel de 7 500 FCFA se situe proche du cours cible de 7 951 FCFA, indiquant un potentiel de croissance de 6%. Pour le second semestre, la direction anticipe un environnement plus contraignant, marqué par la baisse des cours du caoutchouc sur le marché SICOM et par une concurrence accrue pour l'approvisionnement en matière première, ce qui pourrait peser sur les marges et limiter la flexibilité opérationnelle.

Dans ce contexte, la conservation du titre apparaît adaptée pour les investisseurs souhaitant maintenir leur exposition tout en restant prudents. Il est recommandé de suivre attentivement l'évolution des prix du caoutchouc et la disponibilité des intrants, qui demeurent des facteurs clés pour la performance future du groupe. Le positionnement de SOGB permet néanmoins de conserver une certaine résilience opérationnelle face aux pressions du marché, justifiant une approche prudente à court terme.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE											
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne					
	2021	2022	2023	2024	2025*												
Actif						Marge sur EBITDA	32,1%	30,6%	21,0%	27,9%	26,4%	27,3%					
Immobilisations incorporelles	30	40	21	3		Marge sur EBIT	24,8%	23,3%	10,5%	20,6%	21,0%	19,2%					
Immobilisations corporelles	64 499	62 750	61 611	60 612	59 822	Marge avant impôt	23,9%	22,0%	9,9%	19,3%	20,6%	18,0%					
Stocks et encours	17 402	16 522	16 207	16 729	17 254	Marge nette	17,7%	16,7%	7,2%	14,7%	14,7%	13,6%					
Créances et emplois assimilés	13 212	10 462	7 316	8 953	10 049	Impôts / résultat avant impôt	-25,7%	-24,3%	-27,8%	-24,0%	-25,0%	-24,9%					
Trésorerie - actif	1 341	3 546	3 275	2 097	2 952	EBIT/Total Actif	21,2%	23,3%	8,6%	20,7%	24,3%	17,2%					
Total actif	97 009	93 858	88 987	88 962	89 361	ROA	15,2%	16,7%	5,9%	14,7%	17,9%	12,2%					
Passif						ROE	22,2%	22,7%	8,7%	19,0%	21,8%	17,2%					
Capital	21 602	21 602	21 602	21 602	21 602	Gestion de dettes:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne					
Résultat net de l'exercice	14 728	15 653	5 270	13 111	17 992	Total dettes/Total Actif	6,3%	7,7%	8,7%	8,0%	7,7%	8,0%					
Dettes financières	6 117	3 632	5 202	9	6 701	Dette/ (Dette + FP)	8,5%	5,0%	7,9%	0,0%	0,0%	6,9%					
Tresorerie-passif	7 927	2 750	731	654	412,86	Dette/Fonds propres	9,2%	5,3%	8,6%	0,0%	0,0%	7,6%					
Total passif	163 239	162 737	149 743	157 861	161 932	Liquidité/ Solvabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne					
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Liquidité générale	6,81	5,68	5,51	4,73	4,42	5,58					
						Liquidité réduite	2,94	2,20	1,71	1,65	1,63	2,07					
						Liquidité nette	0,30	0,75	0,77	0,39	0,48	0,57					
						Paramètres boursiers						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
						Cours AU 31/12	5 000	5 670	3 270	4 610	8 000	5 310					
						Dividende net par action	558	554	207	528	708	511,06					
						Rendement [Div YIELD]	11,2%	9,8%	6,3%	11,5%	8,8%	9,5%					
Marge commerciale	42	18	10	469	165	PBR	1,63	1,78	1,16	1,45	2,41	1,7					
Chiffre d'affaires	83 048	93 871	73 436	89 404	108 466	PER	7,3	7,8	13,4	7,6	9,6	9,2					
Valeur ajoutée	- 46 986 -	51 024 -	45 264 -	50 761 -	63 559	VALORISATION											
Excédent brut d'exploitation	26 632	28 704	15 390	24 975	28 668	Méthodes de Valorisation	Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée						
Résultat d'exploitation	20 581	21 852	7 678	18 384	22 763	DDM	5 689		20%		1 138						
Frais financiers et charges assimilées	- 749 -	337 -	328 -	388 -	372	Gordon & Shapiro	7 371		20%		1 474						
Résultat financier	- 650 -	307 -	298 -	343 -	327	DCF	8 620		60%		5 172						
Résultat des activités ordinaires	19 932	21 546	7 380	18 040	22 436	Prix Cible (FCFA)						7 784					
Résultat hors activités ordinaires	- 105	869	76	792	76												
Résultat avant impôt	19 827	20 675	7 303	17 249	22 359												
Résultat net	14 729	15 652	5 270	13 111	17 992							CONSERVATION					

* Les résultats de 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

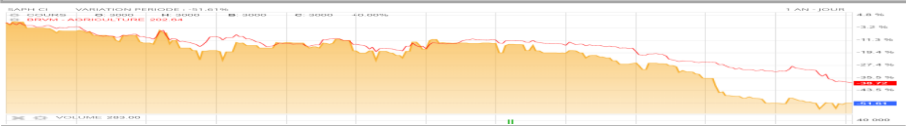
PALM CI	3
SUCRIVOIRE	6
SOGB CI	9
SAPH CI	12



DONNÉES CLÉS AU 06/11/2025

Cours cible	8 007 FCFA
Dernier cours	7 490 FCFA
Nombre de titres	25 558 005
Valorisation	191 302 MFCFA
Variation 1 ^{er} janvier	+42,75%
Rendement	2,5%
Beta 1 an	0,78
RSI	42,69
PER	4,41
PBR	1,31

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



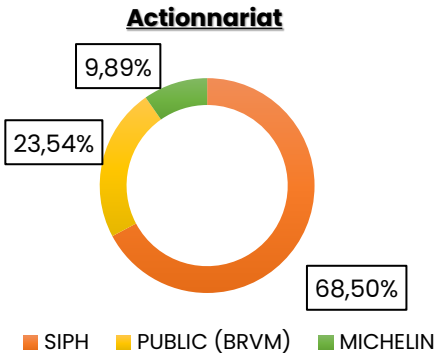
ANALYSE T1 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, SAPH CI affiche un chiffre d'affaires de 253,7 milliards FCFA, en hausse de 36 % par rapport aux 186,3 milliards FCFA enregistrés à la même période en 2024. Cette progression s'explique par l'augmentation des volumes commercialisés et du prix moyen de vente du caoutchouc. Le résultat d'exploitation s'élève à 33,5 milliards FCFA contre 15,9 milliards FCFA un an plus tôt, soit une croissance de 110 %, traduisant une amélioration de la performance opérationnelle. Le résultat net progresse également de 131 %, passant de 10,0 à 23,2 milliards FCFA, soutenu par un léger redressement du résultat financier (-2,5 milliards FCFA contre -2,6 milliards FCFA), en lien avec la poursuite du désendettement.

Toutefois, la société opère dans un environnement concurrentiel marqué par une surcapacité de transformation sur le marché local, pesant potentiellement sur les marges. À l'échelle mondiale, selon l'ANRPC, la production de caoutchouc ne croîtrait que de 1,3 % en 2025, pour une demande en hausse limitée à 0,8 %, ce qui pourrait modérer les perspectives de croissance du secteur.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

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



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Le secteur de l'hévéa en Côte d'Ivoire est très concurrentiel. SAPH CI, filiale du groupe SIFCA, fait face à des acteurs majeurs comme Olam Rubber, qui bénéficie d'un réseau international solide, et la Compagnie Ivoirienne de Caoutchouc (CIC), un concurrent direct sur le marché local.

Ces entreprises se disputent l'accès à la matière première et les marchés à l'export. SAPH CI se différencie par sa stratégie axée sur la durabilité, la conformité aux normes internationales comme l'EUDR, et l'innovation dans ses procédés industriels.

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

STRATEGIE

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

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

RECOMMANDATION

Le titre SAPH CI présente un potentiel de croissance de 7 %, avec un cours actuel de 7 490 FCFA et un cours cible de 8 007 FCFA. À court terme, il est recommandé **de conserver** le titre, tout en adoptant une approche prudente. À l'échelle mondiale, le prix moyen du caoutchouc naturel s'établit à 1,78 USD/kg à fin septembre 2025, en hausse de 6,7 % sur un an, soit +4,4 % en monnaie locale, soutenant partiellement les marges. Sur le plan national, la Côte d'Ivoire, troisième producteur mondial, maintient une production soutenue, mais la multiplication des licences de production a entraîné une surcapacité industrielle, accentuant la concurrence pour l'accès à la matière première et pouvant limiter la croissance des marges. Les perspectives pour 2026 anticipent un marché globalement équilibré, sans flambée des prix, mais avec des tensions possibles.

Dans ce contexte, la prudence est de mise, et la conservation du titre apparaît adaptée pour les investisseurs souhaitant profiter d'un potentiel modéré tout en restant attentifs aux évolutions du marché et aux pressions concurrentielles locales.



BILAN DEPUIS 5 ANS										RATIOS DE PERFORMANCE							
En millions de FCFA		HISTORIQUE					Profitabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne			
		2021	2022	2023	2024	2025*											
Actif							Marge sur EBITDA	17%	15%	8%	14%	20%	13,22%				
Immobilisations incorporelles		8 676	8 691	8 994	9 083	9 169	Marge sur EBIT	12,95%	11,53%	3,49%	10,50%	16,52%	8,92%				
Immobilisations corporelles		80421	88 224	101 533	101 603	107 108	Marge avant impôt	11,65%	10,28%	2,19%	9,16%	15,57%	7,73%				
Immobilisations financières		251	689	860	1 091	1 533	Marge nette	9,54%	7,21%	1,69%	6,69%	11,42%	5,99%				
Actif circulant		72 767	71 581	73 255	99 086	113 306	EBIT/Total Actif	15,35%	13,91%	3,67%	13,20%	26,04%	10,45%				
Trésorerie- actif		2827	5 959	10 845	11 031	15 008	ROA	11,30%	8,70%	1,78%	8,41%	18,01%	6,99%				
Total actif		168 289	183 890	195 801	222 208	241 288	ROE	18,63%	14,61%	3,31%	15,28%	29,73%	12,09%				
Passif							Gestion de dettes:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne			
Capital		14 594	14 594	14 594	14 594	14 594	Total dettes/Total Actif		14%	10%	12%	14%	14%	14%			
Total capitaux propres et ressources assimilées		102 091	109 432	105 264	122 260	138 825	Dette/ (Dette + FP)		18%	15%	19%	20%	19%	20%			
Emprunts et dettes financières diverses		23097	19 012	24 355	30 585	34 326	Dette/Fonds propres		23%	17%	23%	25%	23%	25%			
Passif circulant		22858	31 646	32 425	32 917	35 938	Liquidité/ Solvabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne			
Trésorerie- passif		18516	23 089	33 601	36 336	39 915	Liquidité générale		3,15	3,76	3,01	3,24	3,30	3,03			
Total passif		166 562	183 180	195 646	222 098	241 154	Liquidité réduite		1,35	1,32	0,88	0,90	0,88	1,05			
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS										Paramètres boursiers		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
En millions de FCFA		HISTORIQUE					Cours AU 31/12		5 195	4 995	2 350	4 140	7 490	4 834			
		2021	2022	2023	2024	2025*	Dividende net par action		365,40	294,30	65,00	324	766	324			
Marge commerciale		1 728	710	156	110	110	Rendement [Div YIELD]		7,0%	5,9%	2,8%	7,8%	10,2%	7%			
Chiffre d'affaires		199 402	221 771	206 314	279 328	338 297	PBR		1,30	1,17	0,57	0,87	1,31	1,04			
Valeur ajoutée		54 984	58 064	44 484	69 482	81 751	PER		6,98	7,98	17,26	5,66	4,41	8,46			
Charges de personnel		- 21 313	- 23 982	- 27 530	- 29 494	- 25 372	VALORISATION										
Excédent brut d'exploitation		33 671	34 081	16 954	39 988	74 309	Méthodes de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée				
Reprises d'amortissements, provisions et dépréciations		2	116	524	548	574	DDM		5 205		30%		1 561				
Dotations aux amortissements, aux provisions et dépréciations		- 7 842	- 8 624	- 10 282	- 11 201	- 12 063	Gordon & Shapiro		6 264		30%		1 879				
Résultat d'exploitation		25 830	25 573	7 195	29 336	56 378	DCF		11 417		40%		4 567				
Résultat financier		- 2 555	- 2 270	- 2 703	- 3 708	- 3 794	Prix Cible (FCFA)									8 007	
Résultat des activités ordinaires		23 275	23 303	4 493	25 626	41 096										CONSERVATION	
Résultat hors activités ordinaires		- 41	- 503	24	31	26											
Résultat avant impôt		23 234	22 799	4 516	25 597	41 070											
Résultat net		19 023	15 991	3 479	18 680	30 139											

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.