

Guide des investisseurs

Analyse des sociétés cotées à la BRVM novembre 2025 – Secteur Industriel



SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX	12
FILTISAC	15
SICABLE	18



DONNÉES CLÉS AU 10/12/2025

	10 078 FCFA
Dernier cours	11 400 FCFA
Nombre de titres	22 070 400
Valorisation (en millions de FCFA)	251 603
Variation 1 ^{er} janvier	43,22%
Rendement(Div)	5,6%
Beta 1 an	0,75
RSI	42,58
PER	16,1
PBR	8,9

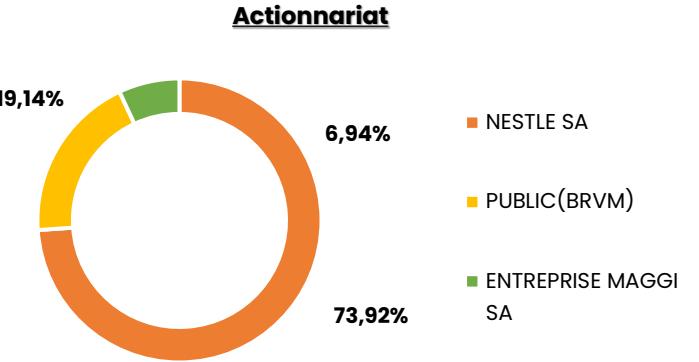
PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

ANALYSE COMPARATIVE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, Nestlé Côte d'Ivoire enregistre une évolution contrastée par rapport au T3 2024. Le chiffre d'affaires progresse de 1,36 %, passant de 171,1 milliards FCFA à 173,4 milliards FCFA, traduisant une croissance modérée de l'activité dans un contexte économique contraint. En revanche, les indicateurs de rentabilité se replient. Le résultat des activités ordinaires recule de 15,85 %, à 19,7 milliards FCFA contre 23,5 milliards FCFA un an plus tôt. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des charges opérationnelles directes, notamment celles liées aux matières premières. Le résultat net suit la même tendance, en baisse de 21,27 %, passant de 15,2 milliards FCFA à 11,9 milliards FCFA, reflétant une pression accrue sur les marges. Les mesures de réduction des coûts engagées en début d'exercice contribuent néanmoins à limiter l'impact de ces pressions. Par ailleurs, l'entreprise maintient ses investissements sur ses marques et ses canaux de distribution. L'introduction du format CERELAC 200g au deuxième trimestre a soutenu les ventes au troisième trimestre, contribuant à la progression du chiffre d'affaires.

CONNNAITRE L'ENTREPRISE

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


CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

STRATEGIE

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

RECOMMANDATION

Nous maintenons une recommandation de **conservation** sur le titre Nestlé Côte d'Ivoire, principalement fondée sur la qualité de ses fondamentaux et la visibilité de ses perspectives à moyen terme. Le groupe bénéficie d'un positionnement solide sur des segments de consommation courante, soutenus par des marques établies et une capacité reconnue à adapter ses formats et ses prix aux contraintes du pouvoir d'achat local.

Les perspectives restent favorables, portées par la poursuite des initiatives d'optimisation des coûts, le maintien des investissements commerciaux et le rôle structurant de l'usine NESCAFÉ, qui renforce l'intégration locale et l'exposition régionale de Nestlé CI sur le marché ouest-africain. Cette implantation soutient la création de valeur sur la durée, tant en termes d'approvisionnement que de débouchés régionaux.

Par ailleurs, le titre présente un profil de rendement attractif, avec un dividend yield estimé à 5,6 %, attendu stable sur la période 2024–2025. Cette régularité de la distribution constitue un facteur de soutien pour les investisseurs à la recherche de revenus récurrents. Dans ce contexte, malgré une valorisation proche de son niveau d'équilibre, le titre justifie une position de conservation.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE					
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*
	2021	2022	2023	2024	2025*						
Actif						Marge sur EBITDA	14%	14%	17%	20%	19%
Immobilisations	68 012	68 801	72 950	81 722	86 970	Marge nette	8,04%	8,04%	8,13%	8,25%	6,96%
Stock	39 339	60 203	42 871	39 294	41 377	Frais du Personnel/CA	10,13%	10,13%	11,20%	10,63%	10,65%
Créances et emplois assimilés	37 684	42 336	50 013	54 004	60 927	EBITDA/Total Actif	16,72%	16,72%	20,12%	24,48%	22,07%
Total Actif	145 821	173 974	170 341	177 852	190 674	ROA	9,56%	-3,06%	17,71%	14,59%	9,56%
Passif						ROE	65,84%	57,41%	59,85%	62,03%	55,21%
Capital	5 518	5 518	5 518	5 518	5 518	Liquidité/Solvabilité					60,07%
Capitaux propres	32 302	28 960	27 662	29 259	28 376	Liquidité générale	1,10	1,02	1,01	0,92	0,88
Emprunts	32 061	32 052	32 072	32 091	32 101	Liquidité réduite	0,54	0,51	0,43	0,52	0,52
Passif Circulant	56 509	66 047	59 843	62 641	65 180	Paramètres boursiers					0,51
Total passif	145 821	173 974	70 341	177 852	190 674	Cours AU 31/12	4 605	8 245	7 385	7 960	11 400
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Dividende net par action	856	728	675	722	638
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Rendement [Div YIELD]	18,6%	8,8%	9,1%	9,1%	5,6%
	2021	2022	2023	2024	2025*	PBR	3,1	6,3	5,9	6,0	8,9
Chiffre d'affaires	195 188	206 734	203 618	220 113	224 961	PER	4,8	10,9	9,8	9,7	16,1
Charges de personnel	20 125	20 940	22 809	23 405	23 639	VALORISATION					10,26
Excédent brut d'exploitation	38 670	29 084	34 264	43 543	42 077	Méthodes de Valorisation					
Dotations aux amortissements et provisions	8 952	15 568	7 373	8 620	10 934	Gordon & Shapiro	10 565		50%		5 283
Résultat d'exploitation	32 777	29 120	30 164	35 277	33 901	DDM	9 592		50%		4 796
Frais financiers	2 342	3 471	5 212	6 326	6 374	Prix Cible (FCFA)					10 078
Résultat des activités ordinaires	30 435	25 649	24 962	28 969	25 068						
Charges HAO	829	-	-	-	-						
Produits H.A.O	250	-	-	-	-						
Impôts sur le résultat	7 999	8 504	8 424	10 770	9 270						
Bénéfice net	21 268	16 627	16 557	18 150	15 665						
											CONSERVATION

* Les résultats 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX CI	12
FILTISAC	15
SICABLE	18



DONNÉES CLÉS AU 10/12/2025

	10 365 FCFA
Dernier cours	9 465 FCFA
Nombre de titres	7 795 200
Valorisation (en millions de FCFA)	73 782
Variation 1 ^{er} janvier	-3,54%
Rendement(Div)	7,1%
Beta 1 an	0,36
RSI	39,90
PER	8,3
PBR	1,9

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

ANALYSE COMPARATIVE T3 2024 vs T3 2025

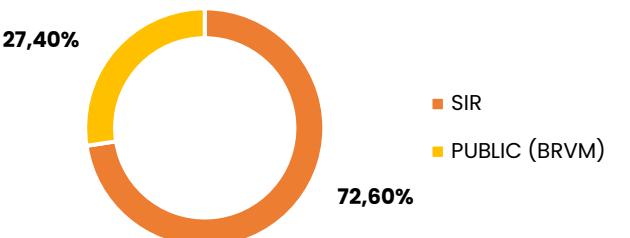
Au troisième trimestre 2025, l'activité de SMB est marquée par un recul de l'activité mais une amélioration des résultats. Le chiffre d'affaires s'établit à 155,2 milliards FCFA, contre 181,0 milliards FCFA un an plus tôt, soit une baisse de 14 %. Cette contraction est cohérente avec la diminution du cours du Brent sur la période (-14,3 %), qui a pesé sur les prix de vente et, par ricochet, sur le niveau des revenus.

À l'inverse, la rentabilité opérationnelle s'améliore. Le résultat des activités ordinaires progresse de 17 %, passant de 7,2 milliards FCFA à 8,4 milliards FCFA. Cette évolution s'explique par une amélioration des marges de raffinage et par une hausse des volumes écoulés sur le marché national, permettant de compenser partiellement l'effet prix défavorable.

Le résultat net suit la même tendance, avec une progression de 6 % à 5,7 milliards FCFA, contre 5,4 milliards FCFA au T3 2024. Globalement, SMB démontre une capacité à préserver ses marges dans un environnement de prix moins porteur.

CONNATIRE L'ENTREPRISE

Créée en 1976, SMB la compagnie multinationale de bitume a pour mission le désenclavement des régions éloignées des pôles de développement. La société assure l'approvisionnement national en produits bitumineux. Elle participe à la construction et la maintenance d'une partie importante du réseau routier de l'Afrique de l'Ouest.

Actionnariat

CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

STRATEGIE

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

RECOMMANDATION

Nous maintenons une recommandation de **conservation** sur le titre SMB. Le cours actuel de 9 465 FCFA demeure inférieur à notre cours cible de 10 365 FCFA, faisant ressortir un potentiel de progression de 10 %. Ce potentiel reste modéré et justifie une position d'attente, dans un contexte encore exposé à des facteurs opérationnels et climatiques (les fortes pluies pouvant impacter négativement le bon déroulement des chantiers).

Les perspectives opérationnelles demeurent néanmoins favorables. Au plan local, le quatrième trimestre 2025 s'inscrit dans la continuité de la dynamique observée à mi-année, avec la poursuite des chantiers en cours. À l'export, les débouchés maritimes vers le Nigeria, le Ghana, le Burkina Faso et le Mali offrent une visibilité appréciable sur les volumes, même si la forte pluviométrie observée depuis septembre 2025 pourrait peser ponctuellement sur l'exécution opérationnelle.

Par ailleurs, le PND 2026-2030 de la Côte d'Ivoire constitue un facteur de soutien à moyen terme. L'accent mis sur les infrastructures et l'activité industrielle pourrait générer des opportunités supplémentaires pour SMB. Dans ce contexte, la combinaison de perspectives sectorielles favorables et d'une valorisation proche de l'équilibre soutient une recommandation de conservation.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE								
En millions de FCFA	HISTORIQUE					2025*	Profitabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*		Marge sur EBITDA	Marge sur EBIT	Marge avant impôt	Marge nette	Impôts / résultat avant impôt	EBIT/Total Actif	ROA	ROE
Actif														
Immobilisations incorporelles	293	278	411	451	448									
Immobilisations corporelles	16 741	17 493	13 251	13 501	16 733									
Immobilisations financières	4 424	6 328	8 128	8 554	8 658									
Créances et emplois assimilés	35 935	86 279	93 286	106 574	90 169									
Actif circulant	50 690	120 863	155 055	134 430	131 543									
Trésorerie- actif	35 160	19 176	7 004	6 094	12 299									
Total actif	107 352	164 780	183 994	163 113	192 368									
Passif														
Capital & Primes et réserves	13 123	15 510	18 696	26 596	29 818									
Capitaux Propres	21 746	24 932	35 951	35 294	38 920									
Dettes financières et ressources assimilées	7 084	5 950	5 779	9 835	6 656									
Passif Circulant	78 467	107 894	124 945	117 820	132 705									
Trésorerie- passif	47	25 273	17 209	24	10 638									
Total passif	107 350	164 181	183 993	163 113	192 368									
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS							Paramètres boursiers							
En millions de FCFA	HISTORIQUE					2025*	Cours AU 31/12		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*		Dividende net par action		6 900	6 800	10 530	8 605	9 700	7 183
Chiffre d'affaires	139 353	276 854	247 646	229 061	196 438		Rendement [Div YIELD]		720	720	1 080	616	691	789
Valeur ajoutée	19 799	17 768	37 296	17 550	21 220		PBR		10,4%	10,6%	10,3%	7,2%	7,1%	13%
Charges de personnel	2 757	3 377	7 014	4 520	4 447		PER		2,5	2,1	2,3	1,9	1,9	2
Excédent brut d'exploitation	17 042	14 390	30 283	13 030	16 773									
Reprises d'amortissement, provision et dépréciations	99	659	16	570	323		VALORISATION							
Dotations aux amortissement, provision et dépréciations	3 492	1 242	1 716	1 564	1 121		Méthodes de Valorisation		Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée			
Résultat d'Exploitation	13 649	13 808	28 583	12 036	15 329		DCF		12 986	25%	3 247			
Résultat financier	-347	-1 272	-3 651	412	-1 612		Gordon & Shapiro		11 412	25%	2 853			
Résultat des activités ordinaires	13 302	12 535	24 931	12 448	13 717		DDM		8 530	50%	4 265			
Résultat HAO	-771	-28	0	0	0		Prix Cible (FCFA)						10 365	
Résultat Avant Impôt	12 531	12 507	24 931	12 448	13 717									
Résultat net	8 623	9 421	17 248	8 698	9 687									

* Les résultats de 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	6
UNIWAX CI	12
FILTISAC	15
SICABLE	18



DONNÉES CLÉS AU 10/12/2025

	20 336 FCFA
Dernier cours	19 500 FCFA
Nombre de titres	17 955 000
Valorisation (en millions de FCFA)	349 753
Variation 1 ^{er} janvier	134,45 %
Rendement(Div)	11%
Beta 1 an	1,01
RSI	89,77
PER	7,48
PBR	3,53

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

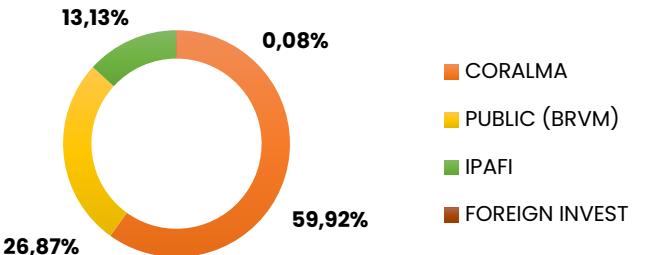
ANALYSE COMPARATIVE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, SITAB affiche une évolution contrastée par rapport au T3 2024, marquée par une reprise de l'activité mais une pression sur la rentabilité opérationnelle. Le chiffre d'affaires progresse de 18,64 %, passant de 54,6 milliards FCFA à 64,8 milliards FCFA, soutenu par une hausse des volumes de ventes de 16 %. Cette dynamique traduit un rattrapage après le recul observé au T3 2024, consécutif à l'augmentation de 50 % des prix de certaines marques. En revanche, le résultat d'exploitation recule de 28,64 % à 13,7 milliards FCFA, contre 19,2 milliards FCFA un an plus tôt. Cette baisse s'explique principalement par la hausse des droits d'accises, passés de 49 % à 70 % au 1^{er} janvier 2025, qui a pesé sur le coût d'achat, la marge brute et la performance opérationnelle. L'augmentation des charges d'exploitation, en lien avec la reprise de l'activité, a également contribué à cette évolution.

Malgré cela, le résultat net progresse de 8,79 % à 12,9 milliards FCFA, soutenu par des produits exceptionnels issus de cessions d'actifs et par la contribution positive des actifs financiers.

CONNNAITRE L'ENTREPRISE

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

Actionnariat

CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

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

STRATEGIE

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

RECOMMANDATION

Nous maintenons une **recommandation de conservation** sur le titre SITAB Côte d'Ivoire. Le cours actuel de 19 500 FCFA est proche de notre cours cible de 20 336 FCFA, ce qui fait ressortir un potentiel de progression limité à 4 %. Dans ce contexte, le potentiel d'appréciation du titre apparaît restreint à court terme.

Le principal facteur de soutien reste la politique de rémunération en dividende, historiquement constante. Pour 2025, le dividend yield est estimé à 11 %, un niveau supérieur à la moyenne observée sur le marché, renforçant l'intérêt du titre pour les investisseurs à la recherche de revenus récurrents.

Toutefois, une approche prudente s'impose au regard de l'évolution du cadre fiscal. Le durcissement des droits d'accises a entraîné une baisse de 26 % du résultat d'exploitation, mettant en évidence une pression structurelle sur la rentabilité opérationnelle. Par ailleurs, la progression récente du résultat net repose en partie sur des produits exceptionnels liés à la cession d'actifs immobilisés, dont la contribution n'est pas récurrente. Dans cet environnement, le profil rendement/risque justifie une position de conservation.

BILAN DEPUIS 5 ANS

En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025*
Actif					
Immobilisations	13 263	9 484	9 695	9 683	10 216
Actif Circulant	80 220	15 401	18 550	36 473	43 768
Trésorerie Actif	5 764	6 735	7 179	48 201	53 213
Total actif	37 826	31 612	35 417	94 360	145 314
Passif					
Capitaux Propres	16 464	19 181	21 180	52 381	57 064
Dettes à Long Termes	4 018	0	8	8	19
Passif Circulant	76 646	11 564	13 653	41 289	43 766
Trésorerie Passif	35	0	0	39	0
Total Passif	37 826	31 612	35 417	94 360	145 314
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS					
En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025*
Chiffre d'affaires	135 602	151 133	169 913	214 109	252 349
Excédent brut d'exploitation	15 259	12 907	16 609	55 359	48 805
- Dotations aux amortissements	(2115)	350	454	465	464
+ Reprise de provision	164	211	103	112	112
= Résultat d'exploitation	13 309	12 769	16 258	55 005	40 722
Résultat Financier	(202)	2 060	542	1 536	1 713
Résultat des Activités Ordinaires	13 107	14 829	16 801	56 541	42 435
Impôt sur le Bénéfice	2 143)	3 322	4 402	11 807	15 609

RATIOS DE PERFORMANCE

Ratio de Profitabilité	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne				
Marge nette	8%	8%	7%	21%	19%	12%				
Marge d'exploitation	10%	8%	10%	26%	16%	14%				
ROE	67%	60%	59%	85%	47%	64%				
ROA	29%	36%	35%	47%	32%	36%				
Liquidité/ Solvabilité	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne				
Taux de rentabilité net	8%	8%	7%	21%	19%	12%				
Ratio de liquidité générale	1,0	1,3	1,4	0,9	1,0	1,1				
Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne				
Cours au 31/12	6 180	6 850	5 945	7 300	19 500	9 155				
Dividende net par action	445	540	675	2 090	2 217	1 193				
Rendement [Div YIELD]	7%	8%	11%	29%	11%	13%				
PBR	6,74	6,41	5,04	2,50	3,53	5				
PER	10,11	10,69	8,61	2,93	7,48	8				
VALORISATION										
Méthodes de Valorisation	Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée					
DDM	18 384		50%		9 192					
Gordon et Shapiro	29 047		20%		5 809					
DCF	17 781		30%		5 334					
Prix Cible (ECEA)										
	20 336									

* Les résultats 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX CI	12
FILTISAC	15
SICABLE	18





DONNÉES CLÉS AU 10/12/2025

Cours cible	540 FCFA
Dernier cours	1 440 FCFA
Nombre de titres	20 750 000
Valorisation (en millions de FCFA)	10 686
Variation 1 ^{er} janvier	25,61%
Rendement(Div)	0%
Beta 1 an	0,79
RSI	42,91
PER	-3,84
PBR	0,55

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

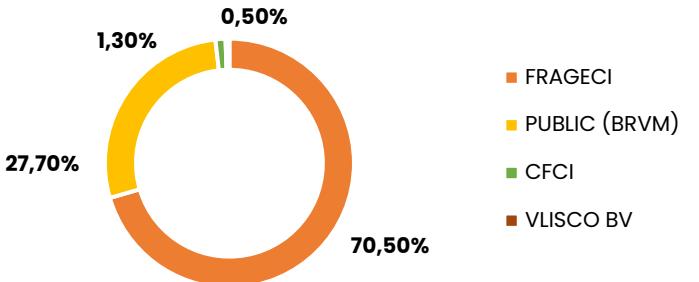


ANALYSE COMPARATIVE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, Uniwax Côte d'Ivoire présente une évolution significative par rapport au T3 2024, tant sur le plan du chiffre d'affaires que du résultat net. Le chiffre d'affaires progresse de 13 %, passant de 19,9 milliards FCFA à 22,5 milliards FCFA, soutenu par les actions menées en fin d'année 2024 et la dynamique liée à la rentrée scolaire. Cette progression traduit une amélioration notable de l'activité, avec une réduction des pertes sur le cœur de métier : le résultat des activités ordinaires s'élève à -370 millions FCFA, contre -2,1 milliards FCFA un an plus tôt, soit une amélioration de 82 %. Le résultat hors activités ordinaires (HAO) constitue le principal moteur de la performance trimestrielle. Uniwax a enregistré un produit exceptionnel de 9,99 milliards FCFA, contre seulement 5 millions au T3 2024, issu de la cession-bail du terrain industriel de Yopougon. Cette opération permet à l'entreprise de monétiser son actif immobilier tout en poursuivant son exploitation. En conséquence, le résultat net atteint 8,14 milliards FCFA, contre une perte de 2,17 milliards FCFA au T3 2024, soit une progression de 476 %. Cette performance reflète la convergence entre l'amélioration de l'exploitation courante et l'impact significatif de l'opération exceptionnelle.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

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

Actionnariat

CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

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

STRATEGIE

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

RECOMMANDATION

Nous émettons une recommandation **de vente** sur le titre Uniwax Côte d'Ivoire. Le cours actuel de 1 440 FCFA est largement supérieur à notre cours cible de 540 FCFA, ce qui implique un potentiel de baisse de 53 %. Cette configuration indique un risque significatif pour les investisseurs à court et moyen terme.

La progression récente du titre, reflétée par un résultat net de 8,14 milliards FCFA au T3 2025, repose principalement sur un produit exceptionnel lié à la cession-bail du terrain industriel de Yopougon. Hors cette opération non récurrente, le résultat des activités ordinaires reste déficitaire à -370 millions FCFA, illustrant que le cœur d'activité de l'entreprise demeure fragile.

L'historique fondamental de Uniwax CI montre une volatilité importante, avec des pertes répétées au niveau opérationnel et une absence de politique de dividende, ce qui limite l'attrait du titre pour les investisseurs recherchant un flux de revenu stable. Dans ce contexte, la valorisation actuelle ne reflète pas la performance opérationnelle durable et expose le titre à une correction significative, justifiant une position de vente.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
	HISTORIQUE					Profitabilité	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
En millions de FCFA	2021	2022	2023	2024	2025*							
Actif												
Immobilisations	15 608	14 918	13 344	11 893	11 073.	Marge sur EBITDA	11%	3%	1%	-1%	-1%	2,48%
Actif Circulant	19 116	22 921	24 024	19 853.	17 867.	Marge sur EBIT	5,20%	-3,33%	-6,08%	-7,81%	-1,15%	1,69%
Trésorerie Actif	2 425	1 864	1 217	2 495.	3 457	Marge nette	3,67%	-3,57%	-6,86%	-8,01%	24,02%	0,37%
Total actif	37 293	39 706	38 585	34 241	32 396	Impôts / résultat avant impôt	30%	0%	12%	2%	25%	8%
Passif						ROA	3,8%	3,3%	5,3%	6,4%	22,3%	2,22%
Capitaux Propres	5 551	2 851	17 798	15 590	30 325	ROE	25,2%	-45,5%	-11,4%	-14,0%	23,8%	-4,40%
Dettes financières et ressources assimilées	1 158	1 202	1 221	946	893	Liquidité/ Solvabilité						
Passif Circulant	13 612	18 680	19 563	17 703	18 992	Liquidité générale	1,40	1,23	1,23	1,12	0,94	1,18
Trésorerie Passif	-	-	-	-	-	Liquidité réduite	0,38	0,44	0,54	0,32	0,32	0,40
Total passif	37 293	39 706	38 585	34 241	32 396	Liquidité nette	0,18	0,10	0,06	0,14	0,18	0,13
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	HISTORIQUE					Cours AU 31/12	2 000	770	535	410	1 440	844
En millions de FCFA	2021	2022	2023	2024	2025*	Dividende net par action	60	0	0	0	0	12
Chiffre d'affaires	38 191	36 373	29 687	27 333	28 275	Rendement [Div YIELD]	3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1%
Charges de personnel	-5 575	-5 524	-5 826	-5 766	-5 011	PBR	7,48	5,60	0,62	0,55	0,99	3
Excédent brut d'exploitation	4 035	1 139	300	-352	-306	PER	29,63	-12,30	-5,46	-3,84	0,71	2
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	-2 686	-2 921	-2 755	-2 367	-1 207	VALORISATION						
Résultat d'exploitation	1 985	-1 213	-1 805	-2 136	- 347	Méthodes de Valorisation						
Résultat financier	14	-102	-25	-23	-17	Valeur estimée						
Résultat HAO	1	21	9	5	9 992	DCF	682					409
Impôts sur le résultat	-599	-4	-215	-35	-2 407	Gordon & Shapiro	327					131
Bénéfice net	1 401	-1 299	-2 036	-2 189	7 221	Prix Cible (FCFA)						540
												VENTE

• Les résultats 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX CI	12
FILTISAC	15
SICABLE	18

DONNÉES CLÉS AU 10/12/2025

Cours cible	1 060 FCFA
Dernier cours	2 270 FCFA
Nombre de titres	14 103 740
Valorisation (en millions de FCFA)	91 886
Variation 1 ^{er} janvier	+252,16%
Rendement(Div)	37,8%
Beta 1 an	-0,28
RSI	91,30
PER	3,45
PBR	1,48

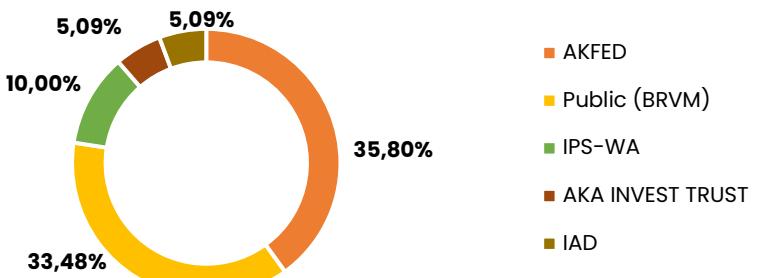
PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

ANALYSE COMPARATIVE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, Filtisac Côte d'Ivoire présente une performance contrastée par rapport au T3 2024, avec un chiffre d'affaires quasi stable mais un résultat courant en forte baisse. Le chiffre d'affaires s'établit à 18,37 milliards FCFA, en léger retrait de 1 % par rapport à 18,49 milliards FCFA au T3 2024, reflétant la continuité de l'activité malgré un contexte opérationnel difficile. Le résultat d'exploitation s'améliore significativement, passant de -1,10 milliard FCFA à -230 millions FCFA, soit une réduction de perte de 79 %, portée par le plan d'optimisation des charges lancé depuis le début de l'exercice. En revanche, le résultat financier chute de 98 %, à 87 millions FCFA contre 5,24 milliards FCFA au T3 2024, en raison de l'absence de cessions de filiales comme l'année précédente. Cette contraction explique que le résultat des activités ordinaires devient négatif à -143 millions FCFA, entraînant un résultat courant avant impôts de -216 millions FCFA, contre +4,14 milliards FCFA l'an passé. Les perspectives pour le reste de l'année dépendront largement du dynamisme de la campagne cacao lancée début octobre 2025..

CONNATIRE L'ENTREPRISE

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

Actionnariat

CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

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

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

STRATEGIE

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

RECOMMANDATION

Nous émettons une recommandation de **vente** sur le titre Filtisac Côte d'Ivoire. Le cours actuel de 2 270 FCFA est largement supérieur à notre cours cible de 1 060 FCFA, indiquant un potentiel de baisse de 53 %. Cette valorisation élevée par rapport aux fondamentaux expose le titre à une correction significative.

Au T3 2025, Filtisac a enregistré un chiffre d'affaires stable à 18,37 milliards FCFA, mais le résultat courant avant impôts s'est détérioré à -216 millions FCFA, contre +4,14 milliards FCFA au T3 2024. La forte baisse résulte principalement de l'effondrement du résultat financier, passé de 5,24 milliards FCFA à 87 millions FCFA, en raison de l'absence de cessions de filiales. Bien que le résultat d'exploitation se soit amélioré, il reste déficitaire à -230 millions FCFA, montrant que le cœur d'activité n'est pas encore rentable.

Le profil du titre reste donc fragile, avec une dépendance marquée aux éléments financiers et exceptionnels et des perspectives opérationnelles encore incertaines. Dans ce contexte, la vente du titre apparaît justifiée afin de limiter l'exposition au risque.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE					
	HISTORIQUE					2025*	2021 2022 2023 2024 2025 Moyenne				
	2021	2022	2023	2024	2025*		2021	2022	2023	2024	Moyenne
En millions de FCFA											
Actif											
Immobilisations	18 871	18 217	17 365	8 046	7 606		1,6%	2,5%	7,8%	1,5%	0,5%
Actif Circulant	34 829	36 359	33 332	31 629	31 607		-2,5%	-0,4%	4,2%	-2,9%	-0,4%
Trésorerie Actif	40	275	3	21 384	233		-3,1%	0,3%	7,1%	45,6%	-1,3%
Total actif	53 740	54 851	50 700	61 059	64 098		-3,1%	0,3%	8,0%	60,6%	13,0%
Passif							1,1%	-29,4%	-13,6%	-32,9%	25,0%
Capitaux Propres	23 675	23 828	26 902	43 453	-	141	-2,4%	0,3%	6,1%	30,5%	-0,5%
Dettes financières et ressources assimilées	19 486	17 498	13 267	15 053	14 136		44,1%	43,4%	53,1%	71,2%	41,0%
Passif Circulant	0	0	0	0	0						50,5%
Trésorerie Passif	10 579	13 525	10 531	2 553	1 956,90						
Total passif	53 740	54 851	50 700	61 059	64 098						
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS											
	HISTORIQUE										
En millions de FCFA	2021	2022	2023	2024	2025*		2021	2022	2023	2024	2025 Moyenne
Chiffre d'affaires	41 473	45 464	38 215	30 694	32 825						
Charges de personnel	5 450	5 751	5 507	5 316	5 277		6,86	7,11	7,93	8,96	7,86
Excédent brut d'exploitation	671	1 159	2 968	472	445		3,02	3,69	4,78	4,69	4,32
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	3 019	2 908	2 833	2 741	2 654		0,01	0,05	0,00	6,06	1,52
Résultat d'exploitation	671	1 159	2 968	472	445						
Résultat financier	215	983	1 832	5 222	9 458						
Résultat HAO	-	429	-	591	10		1,00	0,95	0,96	1,48	1,22
Résultat des activités ordinaires	-	833	780	3 434	4 340		0,0%	0,0%	7,1%	38,7%	0,0%
Impôts sur le résultat	-	14	-	35	-	456	-18,57	146,53	8,44	3,45	-110,90
Bénéfice net	-	1 276	154	3 076	18 595	1 367					
VALORISATION											
	Méthode de Valorisation						Valeur estimée	Pondération		Valeur pondérée	
	DCF						1789	50%		894	
	Gordon et Shapiro						331	50%		166	
	Prix Cible (FCFA)									1 060	
										VENTE	

* Les résultats 2025 ont été estimés

SOMMAIRE

NESTLE CI	3
SMB	6
SITAB	9
UNIWAX CI	12
FILTISAC	15
SICABLE	18



DONNÉES CLÉS AU 10/12/2025

Cours cible	1743 FCFA
Dernier cours	2 185 FCFA
Nombre de titres	5 920 000
Valorisation (en millions de FCFA)	14 474
Variation 1 ^{er} janvier	135%
Rendement(Div)	5,97%
Beta 1 an	-1,22
RSI	57,19
PER	8,41
PBR	0,98

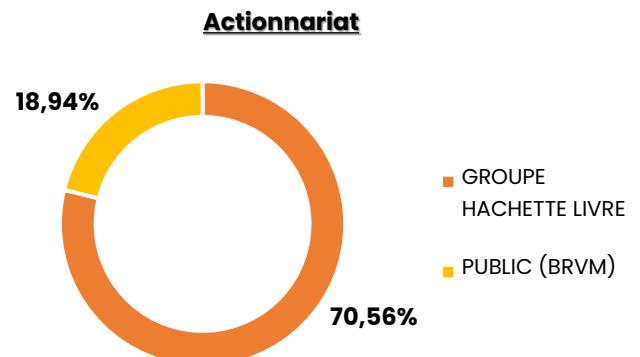
PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, SICABLE Côte d'Ivoire enregistre une évolution positive par rapport au T3 2024, tant sur le plan du chiffre d'affaires que des résultats. Le chiffre d'affaires atteint 16,63 milliards FCFA, en hausse de 13,7 % par rapport à 14,63 milliards FCFA au T3 2024, soit une progression de 2 milliards FCFA. Cette performance résulte principalement de la forte augmentation des ventes de négociés (+29 %), tandis que les ventes de câbles croissent de 6 % et les services de 127 %, contribuant à diversifier les sources de revenus. Le résultat d'exploitation s'améliore également, passant de 1,56 milliard FCFA à 1,91 milliard FCFA, soit une hausse de 22 %, malgré un léger resserrement des marges opérationnelles. Cette progression reflète la capacité de l'entreprise à gérer ses coûts tout en maintenant un niveau satisfaisant de rentabilité opérationnelle. Le résultat net suit la même tendance, en hausse de 26 %, à 1,33 milliard FCFA contre 1,06 milliard FCFA au T3 2024, confirmant la solidité de la performance globale. Cette amélioration illustre la résilience de SICABLE et la bonne orientation de son portefeuille commercial.

NOUS CONNAIRE

Crée en 1976, la SICABLE est une entreprise ivoirienne, Filiale du Groupe PRYSMIAN, elle est spécialisée dans la fabrication de câbles électriques. La société commercialise des câbles de basse, moyenne et haute tension pour l'utilisation dans l'industrie, la construction, l'infrastructure et les réseaux aériens.


CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

SICABLE CI (Société Ivoirienne de Câbles) est un acteur industriel majeur de la fabrication de fils et câbles électriques en Côte d'Ivoire, filiale du groupe mondial Prysmian, qui produit et commercialise des câbles basse, moyenne et haute tension pour l'industrie, la construction, les infrastructures et les réseaux, tout en servant de plateforme de distribution pour les marques Prysmian et Draka en Afrique de l'Ouest, avec des parts de marché significatives notamment dans les câbles en aluminium (~73 %) et en cuivre (~25 %) selon les évaluations récentes. Zonebourse Toutefois, le secteur reste très concurrentiel, marqué par l'arrivée de concurrents internationaux implantés localement comme Nexans Côte d'Ivoire et par des importations souvent à bas coûts qui pèsent sur les prix et les marges. Parallèlement, la dynamique de la demande est sensible aux fluctuations des prix des matières premières (cuivre, aluminium), à la pression sur les marges liée aux coûts de production, et à la nécessité de répondre à des normes de qualité et de performance croissantes, en particulier pour les grands projets d'infrastructures et d'électrification dans la sous-région.

STRATEGIE

Tout en alliant qualité de produits et de service, la vision est :

- ❖ De contrôler les coûts fixes et les diluer en augmentant les volumes, en particulier à l'exportation,
- ❖ De maintenir la qualité des produits et des services, tout en organisant une baisse des prix.
- ❖ Augmenter l'efficacité opérationnelle en réduisant le taux de déchets et de produits non conformes,
- ❖ Commercialiser davantage les produits offerts par le groupe PRYSMIAN.

RECOMMANDATION

Nous émettons une recommandation de **vente** sur le titre SICABLE Côte d'Ivoire. Le cours actuel de 2 185 FCFA dépasse notre cours cible de 1743 FCFA, indiquant un potentiel de baisse de 20 %. Cette valorisation suggère un risque significatif à court et moyen terme pour les investisseurs.

Bien que SICABLE ait enregistré au T3 2025 une progression du chiffre d'affaires à 16,63 milliards FCFA (+13,7 %) et une amélioration du résultat net à 1,33 milliard FCFA (+26 %), l'historique des fondamentaux de la société montre une certaine instabilité. Les variations marquées d'une période à l'autre traduisent une dépendance aux volumes de ventes spécifiques et à la composition du portefeuille entre câbles, services et négociés.

Nos estimations indiquent que le titre pourrait subir des corrections, notamment si la dynamique des ventes ou les marges opérationnelles ralentissent. Dans ce contexte, nous recommandons la prudence, avec une position de vente. Nous restons cependant attentifs à l'évolution des indicateurs opérationnels et financiers, qui pourraient amener à réviser cette position si de nouveaux éléments favorables apparaissent.

SICABLE

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE					
En million de FCFA	HISTORIQUE					2025*	2021	2022	2023	2024	2025*
	2021	2022	2023	2024							
Actif											
Immobilisations	13 263	16 270	4 585	4 584	4 584		Marge sur EBITDA		9,2%	13,7%	10,2%
Actif Circulant	80 220	12 354	12 292	12 292	14 516		Marge sur EBIT		3,3%	9,9%	9,9%
Trésorerie Actif	5 764	21 401	6 491	6 864	12 197		Marge nette		0%	7%	8%
Total actif	16 575	17 483	19 350	19 656	21 622		ROA		0%	17%	19%
Passif							ROE		0%	6%	7%
Capitaux Propres	21 178	6 362	7 338	8 039	13 134		Liquidité/ Solvabilité		0%	6%	7%
Dettes à Long Termes	1 424	1 452	4 761	3 786	3 383		2021	2022	2023	2024	2025*
Passif Circulant	76 646	7 228	8 222	7 829	8 913		Moyenne				
Trésorerie Passif	-	-	-	-	-		Liquidité générale		56,34	8,51	2,58
Total passif	16 575	17 483	19 350	19 656	21 622		Paramètres boursiers		3,25	4,36	19,8
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS											
En millions de FCFA	HISTORIQUE						Cours AU 31/12		1015	1170	1110
	2021	2022	2023	2024	2025*				1040	2185	1 069
Chiffre d'affaires	19 037	16 481	17 752	19 125	21 744		Dividende net par action		69	69	80
Excédent brut d'exploitation	1751	2 254	1 818	1 965	2 478		Rendement [Div YIELD]		7%	6%	7%
- Dotations aux amortissements	-	(1196)	-	-	(345)		PBR		0,28	1,09	0,90
+Reprise de provision	-	-	-	-	-		PER		150,22	6,44	4,60
= Résultat d'exploitation	628	1 631	1 749	1 785	2 133		VALORISATION		5,03	8,41	29,97
Résultat Financier	108	45	19	88	61		Méthodes de Valorisation		Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
Dont Frais financiers	-	-	-	(182)	(52)		DDM		2 263	35%	792
Résultat des Activités Ordinaires	-	1 676	1 768	1 873	2 194		Gordon & Shapiro		2 122	35%	743
Impôt sur le Bénéfice	696	602	338	656	658		DCF		693	30%	208
Résultat Net	40	1 076	1 430	1 224	1 538	Prix Cible (FCFA)					1 743
											VENTE

* Les résultats 2025 ont été estimés

BRIDGE SECURITIES

Immeuble the one,

Cocody 33, rue de la cannebière

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

Ce document constitue une étude sur l'ensemble des entreprises du secteur industriel, 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.