



LA LETTRE TRIMESTRIELLE

Juin 2025

Portée par les solides performances des sociétés cotées et un environnement économique favorable, la bourse poursuit sa dynamique positive. Dans ce deuxième numéro de notre lettre trimestrielle, nous décryptons les tendances clés de notre marché sous régionale.

Macro-économie

Au premier trimestre 2025, la croissance du PIB de l'UEMOA atteint 7,1%, soutenue par les secteurs extractif et immobilier. L'inflation ralentit à 2,3%, le déficit budgétaire recule à 4,2% et la dette reste stable à 59% du PIB. Les perspectives annuelles demeurent positives malgré quelques ralentissements nationaux.

Marché des taux

Avec 3 750 Mds FCFA levés (vs 2 600 Mds planifiés), le marché des titres publics a explosé les attentes, porté par la Côte d'Ivoire et un Sénégal en forte accélération. Les taux courts reculent, les longs restent stables, sur fond de baisse attendue des taux directeurs, confirmée en juin par la BCEAO (-25 pbs).

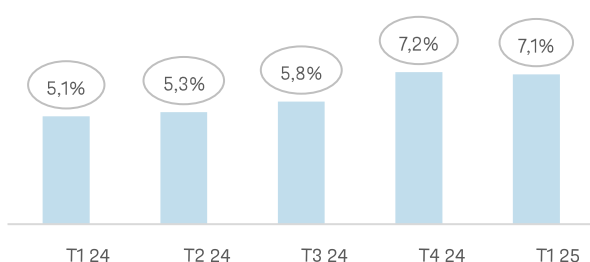
Marché des actions

Le marché progresse de 8,56 % au T2, soutenu par des performances sectorielles marquantes et des dividendes exceptionnels. Unilever CI s'envole de 180 % après son rachat par Carré d'Or, mais des volumes faibles et un contexte électoral incertain laissent craindre des prises de profit au T3.

Comment l'activité économique a-t-elle évolué ?

D'un point de vue macroéconomique, les indicateurs restent positifs. Au premier trimestre 2025, la croissance réelle du PIB de l'Union s'est établie à 7,1%, marquant un léger repli par rapport au trimestre précédent (7,2% en T4 2024). Cette légère correction s'inscrit néanmoins dans un contexte économique dynamique, les prévisions annuelles restant robustes avec une croissance anticipée de 6,4% pour l'ensemble de l'année 2025. Ce taux, bien qu'en décélération modérée, reflète la résilience de l'activité économique dans la zone, soutenue par les activités extractives et immobilières notamment dans certains pays de la sous-région tels que le Sénégal, le Niger et le Bénin.

PIB UEMOA-Evolution trimestrielle

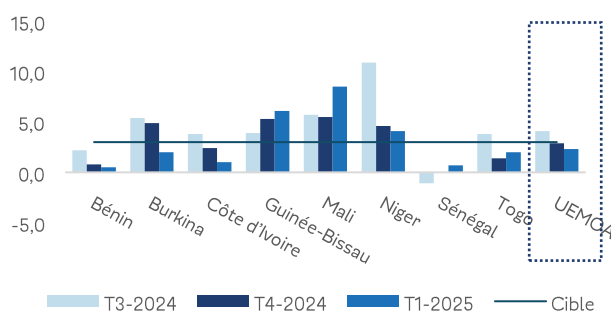


Source : BCEAO

L'économie sénégalaise maintient une trajectoire expansionniste, avec une croissance atteignant 8,4% à fin mars 2025, en nette accélération par rapport au trimestre précédent (+7,5%). Cette performance contraste avec le ralentissement observé au Bénin et au Niger, où la croissance s'est établie à 6,6% et 13,4% à fin mars 2025, contre respectivement 7,6% et 14,8% un an plus tôt.

L'inflation reste contenue dans sa zone cible de 1% à 3%

Inflation par pays



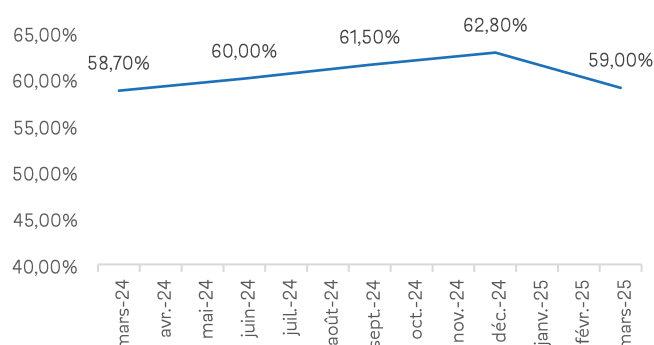
Source : BCEAO

L'Union a enregistré un taux d'inflation annuel de 2,3% au premier trimestre 2025, marquant un net ralentissement par rapport au 2,9% observé au trimestre précédent. Cette décélération de l'indice des prix à la consommation trouve son origine principalement dans le fléchissement des composantes Restaurants et Hotels (-1,0%) et Logement (+0,1%). Pour cette année, il est projeté une stabilité du rythme de progression du niveau général des prix à 2,2% contenu dans la zone cible de 1 à 3%. Cette estimation est en ligne avec la détente anticipée des cours mondiaux des produits alimentaires et pétroliers, ainsi que l'amélioration de l'offre domestique de produits vivriers.

Le déficit public recule, la dette se stabilise au 1er trimestre 2025

Durant les trois premiers mois de l'année, les pays de l'UEMOA ont poursuivi leurs efforts d'assainissement budgétaire. Le déficit budgétaire a baissé à 4,2% du PIB, contre 4,4% à fin mars 2024, grâce à une meilleure collecte des recettes et un meilleur contrôle des dépenses. La BCEAO prévoit une poursuite de cette tendance, avec un déficit estimé à 3,7 % en 2025, se rapprochant ainsi des normes de l'UEMOA (fixées à 3 %).

Evolution de la dette publique



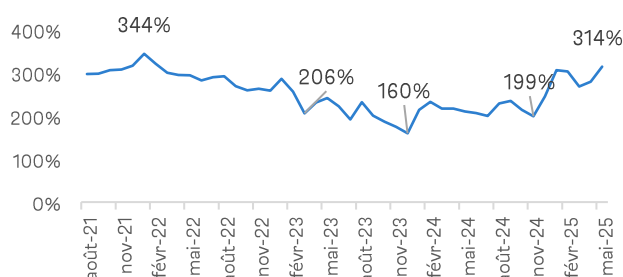
Source : BCEAO

La dette publique reste stable à 59 % du PIB, un niveau jugé soutenable, mais qui nécessite une surveillance accrue, notamment avec le niveau des taux d'intérêt relativement haut. Les États financent leurs besoins en émettant des titres de dette, majoritairement à court terme (56 %), ce qui les expose aux fluctuations des marchés.

Des émissions bien au-delà des prévisions, avec une Côte d'Ivoire qui concentre 44 % du volume régional

Porté par une liquidité bancaire confortable, le marché des titres publics a connu un trimestre dynamique, avec 3 750 milliards FCFA mobilisés, contre une prévision de 2 600 milliards (UMOATitres). La Côte d'Ivoire reste le principal émetteur (44 % des volumes), suivie du Sénégal, dont les levées ont bondi de 267 % au S1, en lien avec le gel des décaissements du FMI depuis mars 2024.

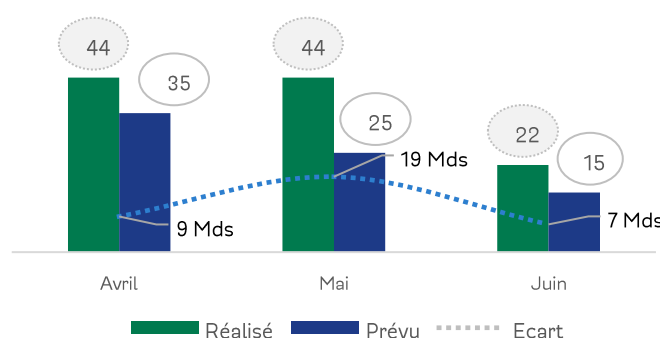
Liquidité bancaire : réserves constituées/requises (UEMOA)



Source : BCEAO

En dépit des récents événements politiques, le Togo a atteint son objectif trimestriel d'émission de 75 milliards FCFA, levant au total 110 milliards FCFA entre mars et juin 2025

Emissions T2 (en mds FCFA)-Togo

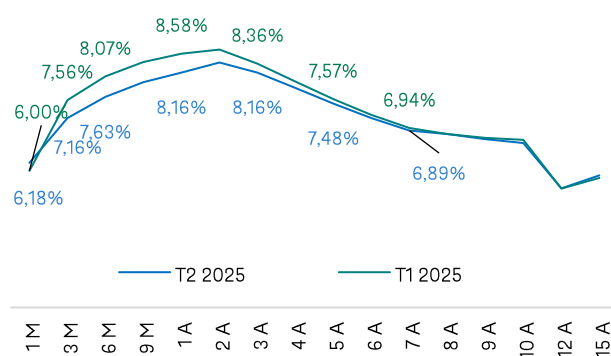


Source : Umoa titres

Et les rendements ?

Globalement, les taux se sont repliés sur la partie courte de la courbe, tandis qu'ils sont restés stables sur la partie longue, traduisant les anticipations de baisse des taux directeurs de la banque centrale. À titre d'illustration, l'écart entre les maturités 6 mois et 7 ans est passé de 113 pbs au T1 à 74 pbs au T2.

Evolution courbe des taux -Umoa titres



Source : Umoa titres

Sur le marché financier, la Côte d'Ivoire a reprofilé la majorité de ses échéances de l'année 2025, pour un montant total de 290,5 milliards FCFA, et a lancé depuis début juillet une nouvelle opération visant les échéances d'août à décembre.

BCEAO : une baisse de taux attendue

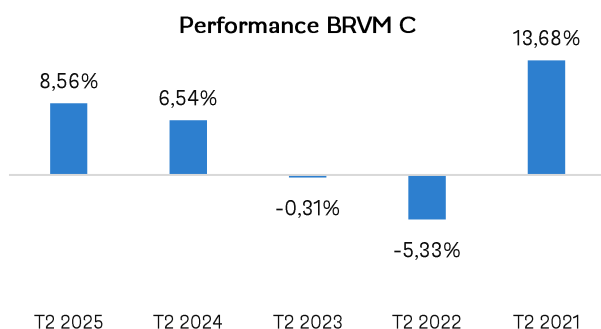
Comme anticipé dans notre précédente lettre, la BCEAO a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base en juin. Une décision appuyée par :

- Le recul de l'inflation à 2,3 % (contre 2,9 % au T4 2024), poursuivant son évolution en dessous de la cible.
- Une croissance économique soutenue, avec un PIB en hausse de 7,1 % au premier trimestre.
- Le renforcement attendu des réserves de change, estimées à 5,1 mois d'importations en 2025 (après 3,7 mois en 2024), porté par l'amélioration des termes de l'échange, la hausse des exportations pétrolières et gazières, ainsi qu'un accès renforcé aux marchés internationaux.

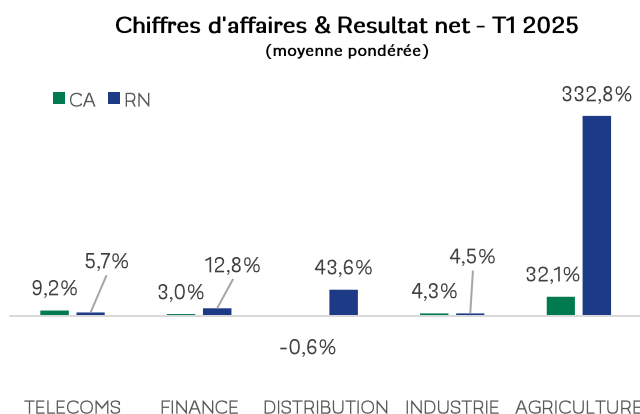
Au regard de ces éléments, nous anticipons un maintien des taux directeurs lors de la prochaine réunion de politique monétaire.

Résultats solides, dividendes records et opérations stratégiques soutiennent la performance au T2

Tiré par des résultats solides au T1 2025 (+6,9 % de revenus, +18,7 % de bénéfices), des dividendes exceptionnels notamment celui de Filtisac (DY : 41 %) et une actualité stratégique marquante avec le rachat d'Unilever CI par Carré d'Or, le marché a prolongé sa dynamique positive. Résultat : +8,56 % de performance sur le trimestre et +13,05 % depuis le début de l'année.



Sur le T1, 23 sociétés ont vu leur chiffre d'affaires progresser, contre 9 en baisse. De cette tendance se dégage l'analyse sectorielle suivante :



Source : BRVM

Télécoms : progression du CA soutenue par les relais de croissance et la qualité réseau. Sonatel reste le moteur (+23 % RN), suivi par Orange (+2 %).

Banques : L'activité de crédit marque le pas, mais les dépôts continuent de croître. BICICI se distingue (+12 % crédit, +16 % dépôts). Le secteur dans son ensemble bénéficie d'une marge nette d'intérêt robuste et d'un coût de financement bien maîtrisé.

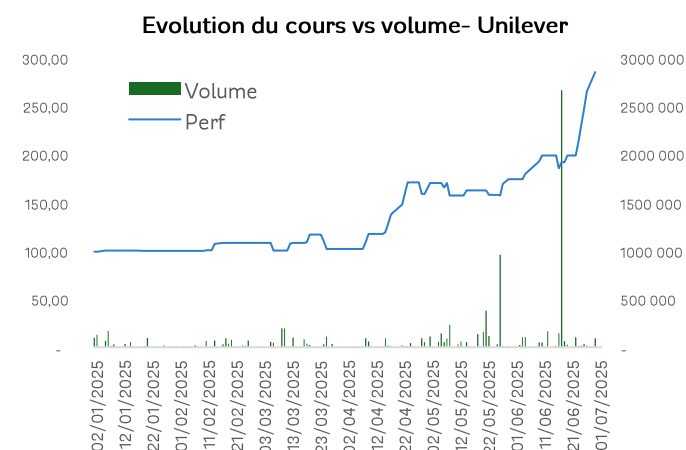
Agriculture : Forte dynamique marquée par un double effet volume/prix pour les activités d'huile de palme et de caoutchouc. Les résultats explosent : +65 % pour PALMCI, +949 % pour SAPH et +263 % pour SOGB.

Hydrocarbures : Les marges sont sous pression, notamment en Côte d'Ivoire et au Sénégal, où les volumes reculent. Total CI voit son résultat chuter de 30 %, contre -7 % pour Total SN.

Industrie : SITAB soutient le secteur grâce à une hausse de prix en janvier, qui compense la baisse de volumes (-7 %) et booste son CA de 80 %. UNIWAX affiche également une progression notable, portée par un résultat exceptionnel.

Reprise ou simple rebond technique pour Unilever CI ?

Depuis l'annonce de son rachat par le groupe Carré d'Or en avril ravivant les espoirs autour de la société, le titre Unilever CI a bondi de 180 % au T2.



Mais derrière cette envolée spectaculaire, le signal reste fragile. Le volume de transactions reste très faible : seulement 8,9 millions de FCFA échangés depuis le début de l'année, dont 6,8 millions au T2. À titre de comparaison, le titre ne représente que 0,01 % des volumes totaux échangés sur le marché, estimés à 71,26 millions FCFA. La prudence reste donc de mise.

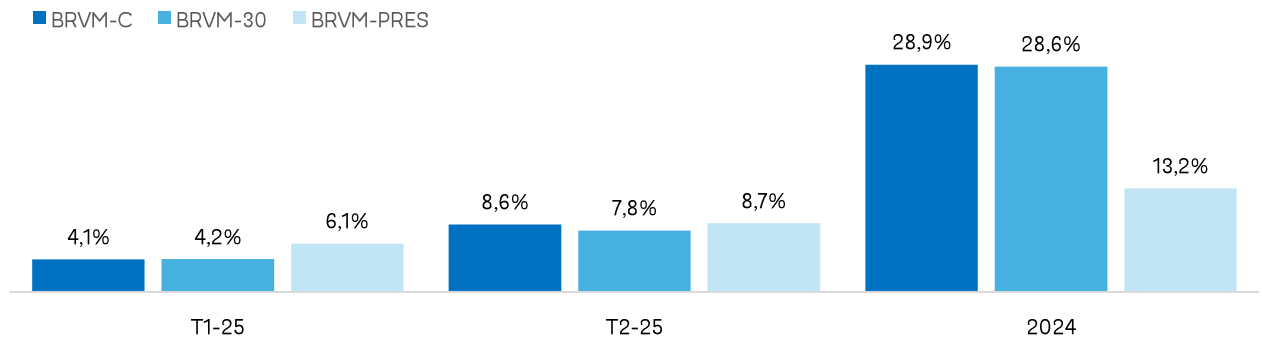
Au regard des incertitudes électorales dans la région, et après une nette revalorisation du marché (P/E : 10,4x vs 7,5x au T2 2024), une prise de profit semble probable au T3, ce qui pourrait entraîner un repli du marché.



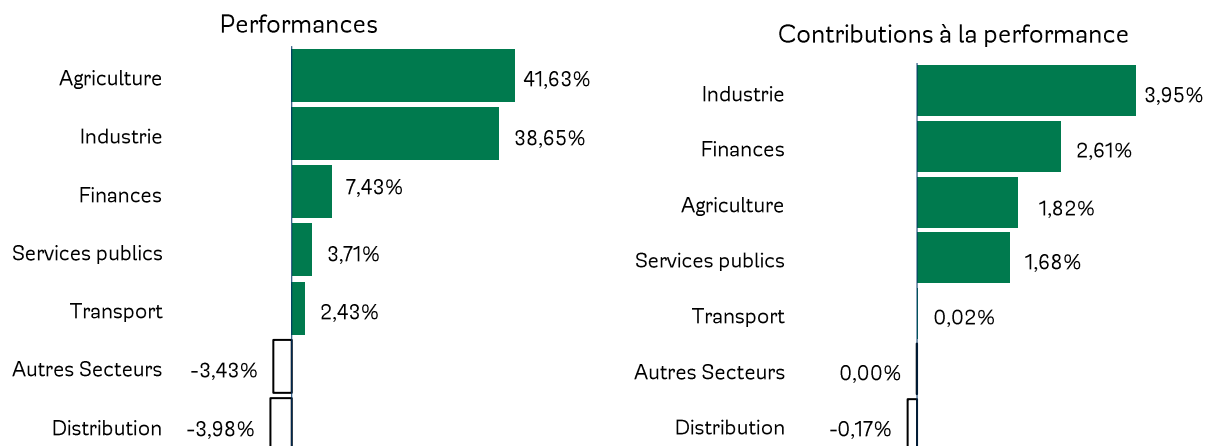
ANNEXES

Données arrêtées au 30 juin 2025

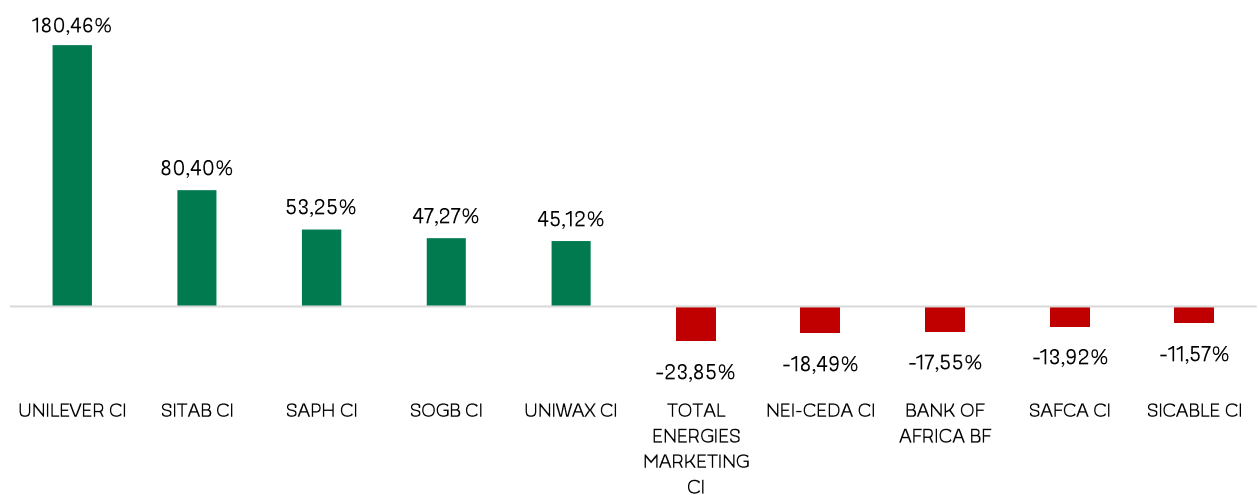
Annexe 1 : Evolution trimestrielle des principaux indices de marché



Annexe 2 : Performances et contributions sectorielles – T2 2025



Annexe 3 : Top & Flop Gainers/Losers-T2-2025



Disclaimer

Auteurs :

DIRECTION DE GESTION

Le contenu et les informations fournies dans le cadre de cette publication ne sont d'aucune garantie, implicite ou explicite. La responsabilité de BOA Capital Asset Management ne peut être retenue directement ou indirectement suite à l'utilisation de ces informations par les lecteurs. Les analyses diffusées dans cette publication ne constituent qu'une aide à la décision et ne sauraient être une incitation à investir en bourse. Elles ne sont données qu'à titre indicatif et ne sauraient être assimilées à un quelconque conseil.

Les informations décrites dans le présent document à caractère général sont soumises aux fluctuations du cours des valeurs. Ainsi, BOA Capital Asset Management ne garantit en rien l'exactitude des informations contenues dans la présente note d'information à caractère général ou l'adéquation de toute opération aux besoins de quelque personne que ce soit. Les opinions, points de vue et prévisions sont susceptibles d'être modifiés à tout moment après leur publication.

La présente communication est confidentielle et doit être utilisée uniquement par la personne ou l'entité à laquelle elle s'adresse. Sa transmission erronée n'affecte en rien son caractère confidentiel. Si vous n'êtes pas le destinataire de ce message, nous vous informons que toute diffusion, distribution, lecture, impression, reproduction ou utilisation non autorisée de la présente communication sont strictement interdites.