

RESEARCH REPORT

EQUITY

JUILLET
2025

| UEMOA | ANNUEL 2024 Résultats des sociétés cotées à la BRVM

UNE CAPITALISATION **RECORD** EN 2025, PORTÉE PAR UNE DYNAMIQUE DE **CROISSANCE SOLIDE**

- 03 | La croissance bénéficiaire la plus élevée post-Covid
- 04 | L'industrie, le nouveau relai de croissance de la BRVM?
- 05 | Un effort de distribution des dividendes toujours au rendez-vous



Attijari
Global Research

Rapport à usage institutionnel

EXECUTIVE SUMMARY

Au terme de l'exercice 2024, 41 émetteurs parmi les 47 sociétés cotées à la BRVM ont procédé à la publication de leurs réalisations opérationnelles et financières. En dépit d'un contexte géopolitique peu favorable, l'environnement macro-économique de la sous-région demeure globalement positif à travers la conjugaison de plusieurs facteurs : **(1)** une croissance économique qui s'accélère à 6,3% en 2024 contre 5,3% en 2023, **(2)** la confirmation de la fin du cycle de resserrement monétaire à travers un TD stable à 3,5% depuis décembre 2023 et **(3)** un apaisement relatif des pressions inflationnistes à travers un taux moyen de 3,8% en 2024, quasi-stable par rapport à l'année 2023.

Dans ces conditions, les principaux messages à retenir des publications annuelles du marché Actions de la BRVM se présentent comme suit :

- Les revenus agrégés de la cote augmentent de +4,5%. Le résultat opérationnel affiche une hausse supérieure à celle de l'activité, soit de +12,2%. Dans ce contexte, la marge opérationnelle ressort à 21,3% en amélioration de +1,4 points. Celle-ci provient de la bonne maîtrise des charges et de la hausse des prix de ventes pour certaines sociétés opérant au niveau des secteurs de l'**Agriculture** et de l'**Industrie** ;
- La masse bénéficiaire des sociétés cotées s'établit à 1.311 MMFCFA, soit une croissance de +11,8%. Celle-ci est la plus élevée depuis l'exercice 2021, année de reprise post Covid-19. Dans ce contexte, les secteurs **Télécoms**, **Industrie** et **Agriculture** sont les principaux contributeurs à ce niveau de croissance. Hors ces trois secteurs d'activité, la croissance bénéficiaire ressort à 1,3% ;
- Plus en détails, le secteur **Télécoms** affiche une progression cumulée de +52 MMFCFA de ses bénéfices 2024 portée par les performances de l'opérateur **Sonatel**. Le secteur **Industrie** attire particulièrement notre attention. Celui-ci est le 2^{ème} contributeur à la hausse des bénéfices de la cote (+45 MMFCFA) après une contribution négative lors du premier semestre. Le secteur de l'**Industrie** se place devant le secteur **Bancaire**, un des contributeurs historiques à la croissance bénéficiaire de la BRVM ;
- Enfin, les dividendes annoncés par les sociétés cotées poursuivent leur tendance haussière pour s'établir à 797 MMFCFA en 2024, correspondant à un D/Y du marché Actions de 7,0%. Un niveau qui demeure inférieur à celui de 2023 et ce, en raison de la hausse importante de la capitalisation de la BRVM. Celle-ci a atteint un record historique en 2025 à plus de 12.071 MMFCFA bénéficiant à la fois de la bonne dynamique de la croissance des sociétés cotées et de l'introduction en Bourse des sociétés « **Loterie Nationale du Bénin** » et la « **Banque Internationale pour l'Industrie et le Commerce du Bénin** ».

Oussama BOUTABAA

Analyst UEMOA

+212 522 49 14 82

o.boutabaa@attijari.ma

Maria IRAQI

Senior Manager

+212 529 03 68 01

m.iraqui@attijari.ma

Notre analyse des résultats des sociétés cotées à la BRVM tient compte des publications arrêtées au 03/07/2025

LA CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE LA PLUS ÉLEVÉE POST-COVID

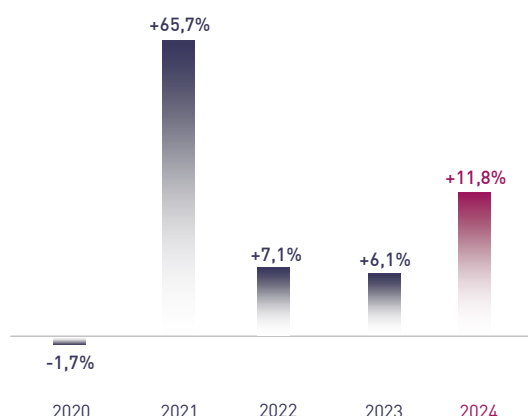
Au titre de l'exercice 2024, les réalisations opérationnelles et financières des sociétés cotées à la BRVM sont globalement positives et ce, en dépit d'un contexte géopolitique peu favorable. Plus en détails, notre analyse des résultats 2024 de la cote fait ressortir les conclusions suivantes :

- Les revenus agrégés du marché s'élèvent à 9.762 MMFCFA contre 9.343 MMFCFA en 2023, soit une hausse de 4,5% ;
- Le résultat d'exploitation de la cote affiche une progression plus soutenue que celle du CA, soit de 12,2% à 2.081 MMFCFA sous l'effet de la contribution positive des secteurs Télécoms, Agriculture et Industrie. Dans ce contexte, la marge opérationnelle passe de 19,9% en 2023 à 21,3% en 2024, soit un gain de 1,4 points. À l'origine, la maîtrise continue des charges d'exploitation couplée à l'impact positif de la hausse des prix de ventes pour les sociétés opérant dans les secteurs de l'Agriculture et de l'Industrie ;
- La capacité bénéficiaire des sociétés cotées a atteint 1.311 MMFCFA, en appréciation de +11,8%. Il s'agit de la hausse la plus élevée depuis 2021, année de reprise post crise sanitaire de la Covid-19. Cette performance provient des secteurs Télécoms, Industrie et Agriculture dont la contribution à l'évolution des bénéfices du marché s'établit à 94%. Hors ces trois secteurs d'activité, la croissance des profits de la cote ressort à seulement 1,3%.

MARCHÉ : PRINCIPAUX INDICATEURS CONSOLIDÉS (MMFCFA)

En MMFCFA	2023	2024	Var [%]
Revenus agrégés	9.343	9.762	+4,5%
REX	1.855	2.081	+12,2%
Marge opérationnelle	19,9%	21,3%	+1,4 pts
Bénéfices	1.172	1.311	+11,8%
Marge nette	12,5%	13,4%	+0,9 pt

MARCHÉ : CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE ANNUELLE



À la lecture des résultats annuels de la BRVM au titre de l'exercice 2024, nous ressortons avec les constats suivants :

- 29 sociétés cotées affichent une amélioration de leurs profits, soit 87% de la capitalisation boursière de la cote ;
- 12 émetteurs accusent une baisse de leurs bénéfices nets 2024. Ceux-ci représentent 11% de la capitalisation boursière du marché Actions ;
- 4 sociétés cotées affichent un résultat net déficitaire à savoir Oragroup TG, Nei-Ceda CI, Setao CI et Alios Finance CI ;
- Enfin, une seule société a publié un profit warning au terme de la période étudiée annonçant un repli de ses résultats. Il s'agit de la banque BOA Niger.

TABLEAU DE BORD DES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS COTÉES EN 2024

INDICATEURS CLÉS	NOMBRE DE SOCIÉTÉS	% DANS LA CAPITALISATION	
Contribution à la hausse des profits	29	87%	
Contribution à la baisse des profits	12	11%	
Déficitaires	4	1%	
Profit Warning	1	0,4%	

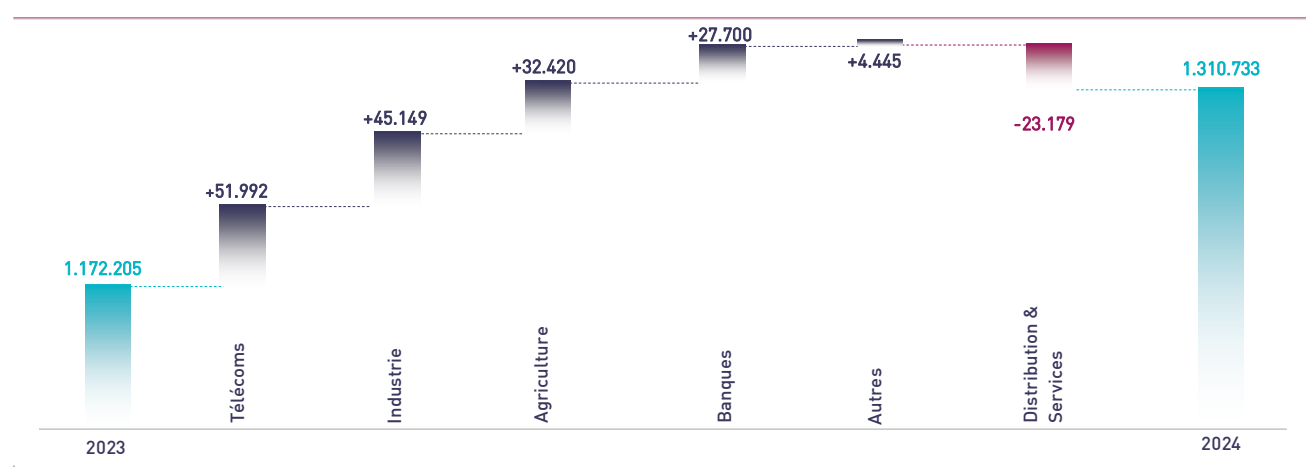
Sources : États financiers des sociétés cotées, BRVM, Calculs AGR

L'INDUSTRIE, LE NOUVEAU RELAI DE CROISSANCE DE LA BRVM?

À l'analyse de la contribution des secteurs cotés à l'évolution de la masse bénéficiaire 2024, nous relevons trois principales conclusions :

- Le secteur **Télécoms** demeure le principal contributeur à la hausse des profits de la cote et ce, à travers une appréciation de +51.992 MFCFA de sa capacité bénéficiaire en 2024. Cette contribution positive est principalement portée par l'opérateur Sonatel qui bénéficie d'une part de la bonne dynamique commerciale au niveau de la Data, d'Orange Money et du Fixe. Et d'autre part, de l'optimisation accrue des niveaux de charges ;
- Le secteur **Industrie** arrive en 2^{ème} position à travers une progression de +45.149 MFCFA de ses bénéfices et ce, devant les secteurs agricole et bancaire. Ce dernier est considéré comme étant l'un des secteurs phares de la cote tant au niveau de la capitalisation qu'en termes de contribution aux bénéfices antérieurs. À l'origine, l'amélioration significative des bénéfices de Sitab CI et de Solibra CI tirant profit d'un effet prix positif. Parallèlement, Filtisac CI a procédé à la cession de 2 filiales courant 2024 impliquant ainsi une forte hausse de son résultat non courant ;
- À l'inverse, seul le secteur **Distribution et Services** accuse un repli de son RN de -23.179 MFCFA et ce, sous l'effet de la contre-performance de la société Bernabe CI pénalisée par un effet prix négatif afin de maintenir ses PDM.

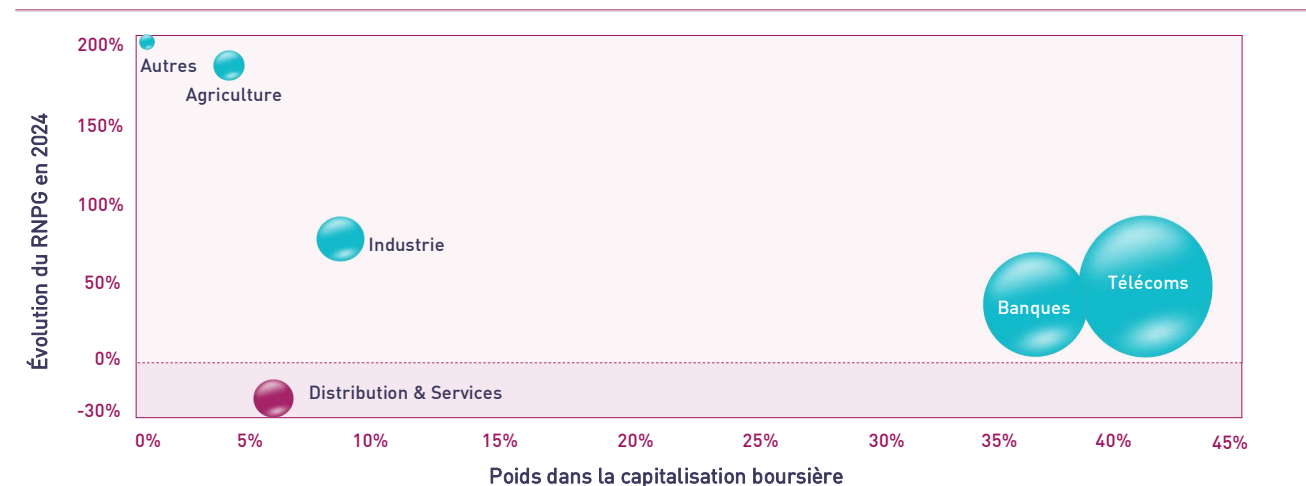
MARCHÉ : CONTRIBUTION EN MFCFA À LA MASSE BÉNÉFICIAIRE 2024



Sur la base de leur poids dans la capitalisation boursière globale, les différents secteurs cotés affichent les évolutions suivantes :

- 5 secteurs cotés, qui pèsent 94% dans la capitalisation du marché Actions⁽¹⁾, enregistrent des hausses relativement sensibles de leurs profits en 2024. Il s'agit des secteurs Autres (+200,5%), Agriculture (+180,8%), Industrie (+67,4%), Télécoms (+12,6%) et Banques (+4,6%) ;
- Le secteur Distribution et Services a connu une baisse de 29,9% de ses bénéfices. Celui-ci représente 6% de la capitalisation boursière de la BRVM.

MARCHÉ : CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE DES SECTEURS COTÉS Vs. POIDS DANS LA CAPITALISATION BOURSÈRE



(1) Hors sociétés cotées n'ayant pas encore publié leurs résultats 2024

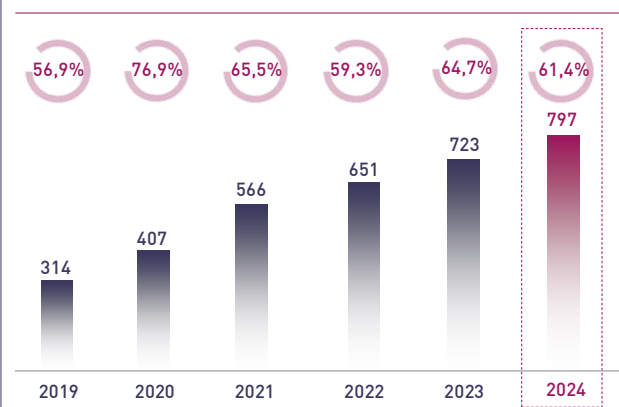
Sources : États financiers des sociétés cotées, BRVM, Calculs AGR

UN EFFORT DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES TOUJOURS AU RENDEZ-VOUS

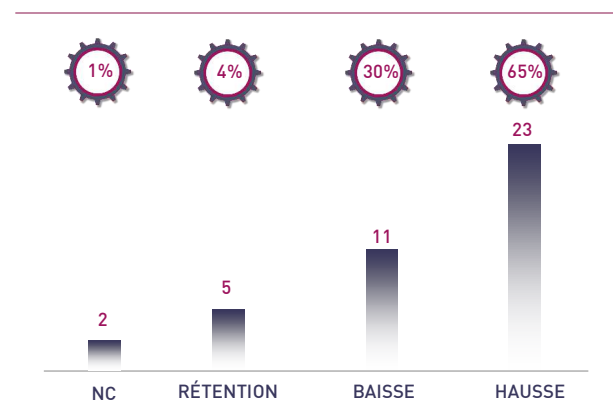
Au titre de l'exercice 2024, les sociétés cotées à la BRVM poursuivent leur effort de rémunération des actionnaires à travers la distribution d'un dividende de 797 MMFCFA, en hausse de +11,5% par rapport à l'année 2023 (à périmètre constant). Selon nos calculs, ce niveau agrégé des dividendes correspond à un payout (base sociale) de 61,4% en dessous de la moyenne observée durant les années précédentes. À l'origine, la progression sensible des bénéfices sociaux de la cote de près de +21% en 2024. Plus en détails, nous relevons les observations suivantes :

- 23 sociétés cotées ont relevé leur DPA 2024, soit 65% de la capitalisation boursière de la cote. À titre d'exemples, nous citons Filtisac CI (+26 MMFCFA), Sitab CI (+22 MMFCFA), Solibra CI (+15 MMFCFA) et la SIB CI (+10 MMFCFA) ;
- 11 sociétés cotées ont abaissé leur niveau de dividende. Celles-ci représentent 30% de la capitalisation du marché ;
- 5 émetteurs n'ont pas distribué de dividendes au terme de l'année 2024 tandis que 2 sociétés cotées n'ont pas encore communiqué sur leur DPA.

MARCHÉ : DIVIDENDE GLOBAL (MMFCFA) Vs. PAYOUT (%)



COMMUNICATION SUR LE DPA : NOMBRE Vs. POIDS CAPI

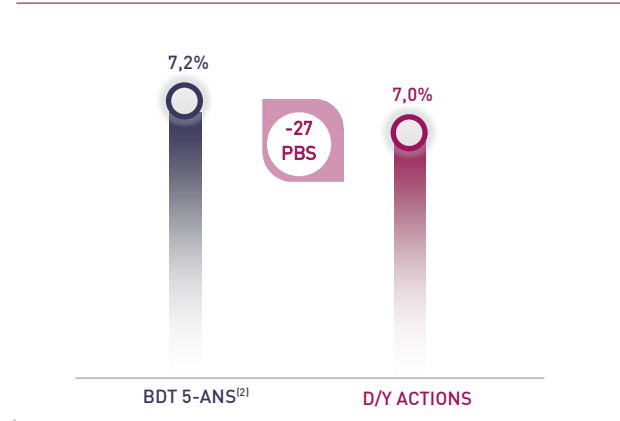


Compte tenu des dividendes annoncés jusqu'à date d'aujourd'hui et sur la base des cours arrêtés au 8 juillet 2025, le D/Y du marché Actions de la BRVM ressort à 7,0%⁽¹⁾ contre 7,6% en 2023. Cette baisse du niveau de rendement s'explique principalement par la hausse significative de la capitalisation de la BRVM. Celle-ci a atteint un plus haut historique de 12.071 MMFCFA durant l'année 2025.

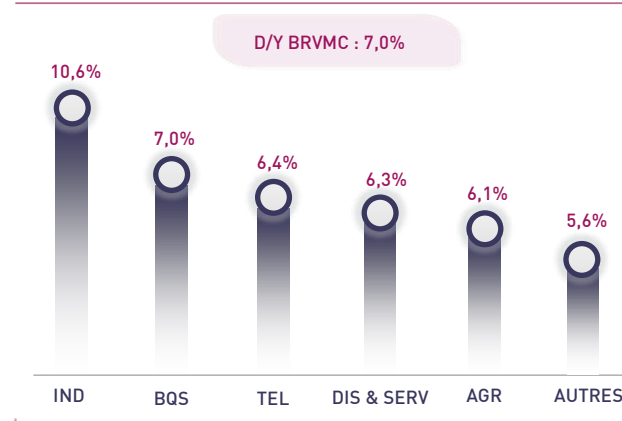
Les secteurs d'activité qui offrent les rendements de dividendes les plus élevés se présentent comme suit :

- **Industrie** : Un D/Y de 10,6% soutenu principalement par l'augmentation du dividende de la société Filtisac CI passant d'un DPA de 145 FCFA en 2023 à 2.001 FCFA en 2024 et de la société Sitab CI passant d'un DPA de 750 FCFA en 2023 à 2.000 FCFA en 2024 ;
- **Bancaire** : Un D/Y de 7,0% compte tenu du relèvement des niveaux de dividendes de la quasi majorité des titres du secteur à l'exception de Bank Of Africa Niger et Coris Bank International BF ;
- **Telecom** : Un D/Y de 6,4% suite à la hausse du DPA de la Sonatel SN en 2024.

COMPARATIF DE RENDEMENT : ACTIONS Vs. BDT-5 ANS



CLASSEMENT DES SECTEURS COTÉS EN TERMES DE D/Y 2024



[1] Hors les sociétés cotées n'ayant pas encore annoncé leur DPA 2024

[2] Courbe secondaire UMOA-TITRE Côte d'Ivoire du 04 juillet 2025

Sources : Communiqués de presse des sociétés cotées, BRVM, Agence UMOA-TITRE, Calculs & Estimations AGR



RÉSULTATS ANNUELS 2024

	En MFCFA	Chiffre d'Affaires/PNB			Résultat d'exploitation			Marge Opérationnelle		RNP			Marge Nette	
		2024	2023	Var	2024	2023	Var	2024	2023	2024	2023	Var	2024	2023
Tél	SONATEL SN	1.776.443	1.620.701	9,6%	619.524	515.709	20,1%	34,9%	31,8%	328.750	279.448	17,6%	18,5%	17,2%
	ONATEL BF	141.841	139.154	1,9%	33.565	33.312	0,8%	23,7%	23,9%	21.471	21.129	1,6%	15,1%	15,2%
	ORANGE CI	1.084.100	1.016.532	6,6%	263.200	257.960	2,0%	24,3%	25,4%	112.800	110.452	2,1%	10,4%	10,9%
Banques	BANK OF AFRICA BF	57.490	60.576	-5,1%	25.697	34.234	-24,9%	44,7%	56,5%	22.419	29.063	-22,9%	39,0%	48,0%
	BANK OF AFRICA BN	46.527	47.832	-2,7%	21.455	23.013	-6,8%	46,1%	48,1%	19.647	21.529	-8,7%	42,2%	45,0%
	BANK OF AFRICA CI	72.724	60.811	19,6%	39.222	31.018	26,4%	53,9%	51,0%	32.044	26.075	22,9%	44,1%	42,9%
	BANK OF AFRICA MALI	36.159	35.519	1,8%	8.559	6.298	35,9%	23,7%	17,7%	9.123	5.778	57,9%	25,2%	16,3%
	BANK OF AFRICA NIGER	21.380	26.976	-20,7%	5.535	11.523	-52,0%	25,9%	42,7%	5.002	10.077	-50,4%	23,4%	37,4%
	BANK OF AFRICA SENEGAL	49.666	45.426	9,3%	22.673	17.904	26,6%	45,7%	39,4%	19.984	17.022	17,4%	40,2%	37,5%
	BICI CI	68.063	55.506	22,6%	28.768	15.540	85,1%	42,3%	28,0%	26.226	16.694	57,1%	38,5%	30,1%
	BIIC BN	45.207	39.196	15,3%	32.660	28.024	16,5%	72,2%	71,5%	30.341	27.270	11,3%	67,1%	69,6%
	ECOBANK CI	122.316	110.189	11,0%	64.404	54.381	18,4%	52,7%	49,4%	57.477	48.071	19,6%	47,0%	43,6%
	ECOBANK Trans, INCORP. TG	1.268.402	1.251.676	1,3%	399.354	376.759	6,0%	31,5%	30,1%	202.286	174.574	15,9%	15,9%	13,9%
	NSIA BANQUE CI	97.819	91.002	7,5%	39.937	34.546	15,6%	40,8%	38,0%	38.112	34.813	9,5%	39,0%	38,3%
	CORIS BANK INTERNATIONAL	130.987	129.203	1,4%	47.755	69.367	-31,2%	36,5%	53,7%	47.937	64.247	-25,4%	36,6%	49,7%
	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BANQUES EN CÔTE D'IVOIRE	263.207	253.286	3,9%	127.248	120.046	6,0%	48,3%	47,4%	101.228	97.230	4,1%	38,5%	38,4%
	ORAGROUP TOGO	195.436	216.761	-9,8%	-44.764	-32.255	-12.509 MFCFA	NS	NS	-37.865	-19.460	-18.405 MFCFA	NS	NS
	SIB	102.763	95.571	7,5%	57.440	48.879	17,5%	55,9%	51,1%	50.234	43.513	15,4%	48,9%	45,5%
Agriculture	PALM CI	172.183	206.244	-16,5%	19.394	28.502	-32,0%	11,3%	13,8%	15.862	19.352	-18,0%	9,2%	9,4%
	SICOR CI	NC	NC	-	NC	NC	-	NC	NC	NC	NC	-	NC	NC
	SOGB CI	87.734	71.835	22,1%	18.383	7.678	139,4%	21,0%	10,7%	13.111	5.270	148,8%	14,9%	7,3%
	SAPH CI	279.438	206.469	35,3%	29.446	7.351	+22.094 MFCFA	10,5%	3,6%	18.790	3.635	+15.155 MFCFA	6,7%	1,8%
	SUCRIVOIRE CI	87.219	68.135	28,0%	8.076	-4.912	12.988 MFCFA	9,3%	NS	2.591	-10.324	+12.915 MFCFA	3,0%	NS
Distribution et services	CIE CI	264.472	255.395	3,6%	18.216	16.771	8,6%	6,9%	6,6%	10.526	11.485	-8,4%	4,0%	4,5%
	SODE CI	172.235	175.458	-1,8%	9.628	7.165	34,4%	5,6%	4,1%	6.127	3.959	54,8%	3,6%	2,3%
	SERVAIR ABIDJAN	12.467	11.254	10,8%	2.338	2.179	7,3%	18,8%	19,4%	1.515	1.358	11,6%	12,2%	12,1%
	BERNABE CI	45.312	45.955	-1,4%	1.193	1.571	-24,0%	2,6%	3,4%	7.313	35.581	-79,4%	16,1%	77,4%
	CFAO CI	158.313	180.162	-12,1%	7.847	11.109	-29,4%	5,0%	6,2%	4.693	6.399	-26,7%	3,0%	3,6%
	TRACTAFRIC MOTORS CI	74.676	77.879	-4,1%	1.776	3.253	-45,4%	2,4%	4,2%	2.347	2.084	12,6%	3,1%	2,7%
	VIVO ENERGY CI	600.708	550.696	9,1%	11.337	8.486	33,6%	1,9%	1,5%	5.354	4.012	33,5%	0,9%	0,7%
	TOTALENERGIES MARKETING CI	621.042	578.922	7,3%	10.491	12.087	-13,2%	1,7%	2,1%	9.374	8.709	7,6%	1,5%	1,5%
	TOTALENERGIES MARKETING SN	484.945	499.194	-2,9%	8.576	7.217	18,8%	1,8%	1,4%	7.140	3.981	79,4%	1,5%	0,8%
	AFRICA GLOBAL LOGISTICS CI	NC	NC	-	NC	NC	-	NC	NC	NC	NC	-	NC	NC
Industrie	SICABLE CI	19.125	17.753	7,7%	1.785	1.749	2,1%	9,3%	9,9%	1.225	1.430	-14,3%	6,4%	8,1%
	FILTSAC CI	30.695	38.215	-19,7%	-882	1.601	-2.484 MFCFA	NS	4,2%	18.595	3.076	+15.519 MFCFA	60,6%	8,0%
	NEI-CEDA CI	6.744	8.525	-20,9%	603	1.850	-67,4%	8,9%	21,7%	-759	1.167	-1.927 MFCFA	NS	13,7%
	NESTLE CI	203.618	220.113	-7,5%	35.277	30.164	16,9%	17,3%	13,7%	18.150	16.557	9,6%	8,9%	7,5%
	EVIOSYS PACKAGING SIEM CI	NC	NC	-	NC	NC	-	NC	NC	NC	NC	-	NC	NC
	AIR LIQUIDE CI	NC	NC	-	NC	NC	-	NC	NC	NC	NC	-	NC	NC
	SOLIBRA CI	309.722	311.395	-0,5%	34.735	16.807	106,7%	11,2%	5,4%	21.472	15.078	42,4%	6,9%	4,8%
	SMB CI	229.061	247.646	-7,5%	12.036	28.583	-57,9%	5,3%	11,5%	8.698	17.255	-49,6%	3,8%	7,0%
	SITAB CI	213.794	169.387	26,2%	55.006	16.258	+38.747 MFCFA	25,7%	9,6%	44.730	12.399	32.331 MFCFA	20,9%	7,3%
	UNILEVER CI	NC	NC	-	NC	NC	-	NC	NC	NC	NC	-	NC	NC
Autres	UNIWAX CI	NC	NC	-	NC	NC	-	NC	NC	NC	NC	-	NC	NC
	SETAO CI	1.793	9.265	-80,6%	-1.008	-1.136	+128 MFCFA	NS	NS	-348	-1.118	+770 MFCFA	NS	NS
	ALIOS FINANCE (SAFCA CI)	3.980	3.693	7,8%	-75	-422	+347 MFCFA	NS	NS	-165	-579	+414 MFCFA	NS	NS
	LOTTERIE NATIONALE	102.544	93.915	9,2%	4.558	5.122	-11,0%	4,4%	5,5%	7.176	3.914	83,3%	7,0%	4,2%

Sources : Communiqués de presse et États financiers des sociétés cotées, Calculs AGR



DIVIDENDES 2024 DES SOCIÉTÉS COTÉES

	En FCFA	DPA 2024	DPA 2023	Var	Date d'AGO	Date de détachement	Date de paiement
Banques	BANK OF AFRICA BF	490	403	21,6%	17/03/2025	17/04/2025	22/04/2025
	BANK OF AFRICA BN	493	372	32,5%	02/04/2025	30/05/2025	03/06/2025
	BANK OF AFRICA CI	521	380	37,1%	16/04/2025	16/05/2025	20/05/2025
	BANK OF AFRICA MALI	255	103	147,6%	10/04/2025	30/05/2025	03/06/2025
	BANK OF AFRICA NIGER	225	409	-45,0%	03/04/2025	30/05/2025	03/06/2025
	BANK OF AFRICA SENEGAL	389	222	75,2%	08/04/2025	28/05/2025	02/06/2025
	BICI CI	944	541	74,5%	14/04/2025	21/05/2025	23/05/2025
	BIIC BN	268	0	-	30/06/2025		31/07/2025
	ECOBANK CI	804	660	21,8%	29/04/2025	27/05/2025	30/05/2025
	ECOBANK Trans, INCORP. TG	0	0	-	28/05/2025		
	NSIA BANQUE CI	759	505	50,3%	26/05/2025	07/07/2025	09/07/2025
	CORIS BANK INTERNATIONAL	634	903	-29,7%	29/04/2025	03/07/2025	05/07/2025
	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BANQUES EN CÔTE D'IVOIRE	1.863	1.719	8,4%	20/05/2025	01/08/2025	05/08/2025
	ORAGROUP TOGO	0	0	-			
	SIB	375	275	36,4%	23/05/2025		
Tel	ONATEL BF	217	305	-28,9%	22/05/2025	17/07/2025	21/07/2025
	SONATEL SN	1.839	1.750	5,1%	17/04/2025	20/05/2025	22/05/2025
	ORANGE CI	750	867	-13,5%	10/04/2025	05/06/2025	11/06/2025
Agriculture	PALM CI	513	626	-18,1%	30/06/2025		
	SICOR CI*	NC	0	-			
	SOGB CI	600	230	+370 FCFA	20/05/2025	11/07/2025	15/07/2025
	SAPH CI	368	72	+296 FCFA	08/04/2025	15/07/2025	17/07/2025
	SUCRIVOIRE CI	0	0	-	27/05/2025		
Distribution et services	CIE CI	180	190	-5,3%	25/06/2025		01/07/2025
	SODE CI	400	535	-25,2%	16/04/2025		
	SERVAIR ABIDJAN	0	206	-	11/06/2025		
	BERNABE CI	0	0	-	10/06/2025		
	CFAO CI	NC	18	-	20/06/2025		
	TRACTAFRIC MOTORS CI	207	203	2,0%	30/06/2025		30/09/2025
	VIVO ENERGY CI	86	64	33,7%	26/06/2025		
	TOTALENERGIES MARKETING CI	222	222	0,3%	19/06/2025		
	TOTALENERGIES MARKETING SN	236	222	6,5%	11/06/2025	09/07/2025	11/07/2025
	AFRICA GLOBAL LOGISTICS CI*	NC	92	-	26/06/2025		
Industrie	SICABLE CI	128	88	45,6%	28/03/2025	28/05/2025	02/06/2025
	FILTISAC CI	2.001	145	+1.856 FCFA	26/06/2025		30/09/2025
	NEI-CEDA CI	0	82	-	19/05/2025		
	NESTLE CI	820	750	9,3%	12/06/2025	13/08/2025	18/08/2025
	EVIOSYS PACKAGING SIEM CI*	NC	0	-			
	AIR LIQUIDE CI*	NC	0	-			
	SOLIBRA CI	1.220	3.000	-59,3%	21/05/2025		
	SMB CI	700	1.200	-41,7%	19/06/2025		
	SITAB CI	2.000	750	+1.250 FCFA	30/07/2025		
	UNILEVER CI*	NC	0	-			
Autres	UNIWAX CI*	NC	0	-			
	SETAO CI	0	0	-	28/05/2025		
	ALIOS FINANCE (SAFCA CI)	NC	0	-	30/06/2025		
	LOTIERIE NATIONALE	290	0	-	30/06/2025		

[*] Sociétés cotées n'ayant pas encore communiqué leurs résultats 2024

Sources : Communiqués de presse des sociétés cotées, Calculs AGR

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ÉCONOMIE Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	SENIOR MANAGER Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@attijari.ma Casablanca
SENIOR ASSOCIATE Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Walid Kabbaj +212 5 22 49 14 82 w.kabbaj@attijari.ma Casablanca	INVESTOR RELATIONS ANALYST Nisrine Jamali +212 5 22 49 14 82 n.jamali@attijari.ma Casablanca
FINANCIAL ANALYST Anass Drif +212 5 22 49 14 82 a.drif@attijari.ma Casablanca	ANALYST UEMOA Oussama Boutabaa +212 5 22 49 14 82 o.boutabaa@attijari.ma Casablanca	SENIOR ANALYST Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulderic Djajjo +237 681 77 89 40 u.djajjo@attijarisecurities.com Douala

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui +212 5 29 03 68 27 a.alaoui@attijari.ma	Rachid Zakaria +212 5 29 03 68 48 r.zakaria@attijari.ma	Anis Hares +212 5 29 03 68 34 a.hares@attijari.ma	Alae Yahya +212 5 29 03 68 15 a.yahya@attijari.ma	Sofia Mohcine +212 5 29 03 68 21 s.mohcine@attijari.ma	Mehdi Benckekroun +212 5 29 03 68 14 m.benckekroun@attijari.ma
---	---	---	---	--	--

AIS- MAROC

Tarik Loudiyi +212 5 22 28 28 28 t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi +225 20 21 98 26 mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane +225 29 318 965 h.benromdhane@attijaribank.com.tns
--

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe +237 651 23 51 15 e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mohamed Hassoun Filali +212 5 22 42 87 24 m.hassounfilali@attijariwafa.com	Amine Elhajli +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@attijariwafa.com	Loubaba Alaoui Mdaghri +212 6 47 47 48 34 l.alaouim@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
--	---	--	---

EUROPE

Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net
--

ÉGYPTE

Ahmed Darwish +20 127 755 90 13 ahmed.mdarwish@aattijariwafa.com.eg

TUNISIE

Mehdi Belhabib +216 71 80 29 22 mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn
--

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda +971 50 560 8865 sreda@attijari-me.com
--

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim +225 20 20 01 55 abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon) +241 60 18 60 02 atef.gabsi@ugb-banque.com
Elvira Nomo (Cameroun) +237 67 27 34 367 e.nomo@attijarisecurities.com

AVERTISSEMENT

RISQUES
L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ
L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION
Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION
Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION
Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES
Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS
Les différents publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION
Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE
Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.