

SITAB CI

STBC

Rendement / Valeur

Score Bloom 79/100 · 1^{er} sur 47

Société Ivoirienne des Tabacs · Exercice 2025 · Côte d'Ivoire · Compartiment PRINCIPAL · ISIN CI0000000097
Cours de référence au 31 juillet 2026, dernière séance

En 2025, SITAB a vendu plus et gagné moins. L'écart entre les deux ne vient ni de l'activité ni de la concurrence : il vient de la fiscalité.

IDENTITÉ

Raison sociale	SITAB S.A. — Société Ivoirienne des Tabacs	Création	1964
ISIN	CI0000000097	Introduction en bourse	16 septembre 1998
Secteur	Consommation de base	Titres en circulation	17 955 000
Pays / siège	Côte d'Ivoire — Abidjan	Direction	P. MAGNE (président) · E. T. SABATES (DG)

ACTIVITÉ

SITAB fabrique et commercialise des cigarettes. C'est le seul fabricant de cigarettes de Côte d'Ivoire et le leader du marché, avec environ 60 % de parts de marché. La société est filiale du groupe Imperial Brands depuis 2011 et développe ses ventes vers les marchés d'Afrique de l'Ouest.

Ses marques citées dans le rapport annuel 2025 sont Fine Rouge et Fine Duo. Le segment « medium », à 1 000 FCFA le paquet, représente près de 95 % du marché légal ivoirien depuis l'entrée en vigueur du prix minimum légal.

ACTIONNARIAT ET GOUVERNANCE

ACTIONNAIRE	PART
CORALMA INTERNATIONAL · stratégique	59,92 %
Flottant (public)	26,87 %
ITWA	13,13 %
FOREIGN INVEST	0,08 %

Source : plateforme BloomAfrik, données marquées « vérifiées ».

Ce que cette structure implique. Le capital est contrôlé à près de 60 % par un actionnaire stratégique, dans un groupe international. Deux conséquences directes pour l'actionnaire minoritaire : la politique de distribution est décidée par un actionnaire de contrôle qui en est le premier bénéficiaire, et le **flottant réel de 26,87 %** limite mécaniquement la profondeur du marché — même si la liquidité constatée reste de classe A.

Le conseil d'administration compte, outre le président, les représentants de TOBACCOR SAS, I.T.W.A SAS et CORALMA International SAS.

INSTANTANÉ MARCHÉ — 31 JUILLET 2026

LE MARCHÉ

COURS DE CLÔTURE 23 200 F 0,00 % sur la séance +17,29 % depuis janvier	CAPITALISATION 416,6 Mds 14^e des 47 cotées	RENDEMENT BRUT 8,36 % 1^{er} des 34 distributrices 7,36 % net · base 23 200 F	LIQUIDITÉ Classe A score 91,4 · 6^e / 47
---	--	--	---

LA VALORISATION

PER 11,42x Médiane de la cote : 14,58x Médiane du secteur : 13,57x	PBR 9,13x cours ÷ actif net comptable	EV / EBITDA 8,32x	VALEUR D'ENTREPRISE (EV) 385,8 Mds
---	--	---	--

LE TITRE

BNPA 2 030,83 F	BÊTA 1 AN 0,45	FLOTTANT 26,87 %	52 SEMAINES 17 410 – 25 000 position 76 %
---------------------------------------	--------------------------------------	--	--

SCORE BLOOM DE LA PLATEFORME — 1^{er} SUR 47

À ne pas confondre avec la lecture par axes de l'analyste, plus bas. Celui-ci est calculé par la plateforme, sur des percentiles comparant les 47 sociétés cotées.

DIMENSION	SCORE	POIDS	APPRÉCIATION
Note globale	79 / 100	—	« Très bon » — rang 1 sur 47
Qualité	100	22 %	Excellent
Dividende	92	20 %	Excellent
Liquidité	91,4	18 %	Excellent
Valorisation	90,9	20 %	Excellent
Momentum	19,6	20 %	Faible

Ce que ce tableau dit. Quatre dimensions sur cinq sont au sommet de la cote ; la cinquième, le momentum — la dynamique du cours depuis janvier — est dans le dernier quintile. C'est cohérent avec la performance boursière : +17,29 % depuis janvier quand le BRVM-Composite progresse de 39,60 %.

THÈSE D'INVESTISSEMENT

- **Premier rendement brut de la cote**, sur les 34 sociétés qui distribuent un dividende : 8,36 % brut et 7,36 % net, rapportés au cours de clôture du 31/07/2026 (23 200 F).
- **PER de 11,42x**, sous la médiane des 43 sociétés à PER positif de la cote (14,58x) et sous celle de son secteur (13,57x sur 7 sociétés renseignées sur 9).
- **Chiffre d'affaires multiplié par 2,0 en quatre exercices** — 135,6 Mds en 2021, 268,5 Mds en 2025, dont +25,3 % sur le seul exercice 2025, porté par **+6 % de volumes dans un marché légal stable (+0,5 %)**.
- **Le résultat net recule pourtant de 17,5 %** (44,2 → 36,5 Mds). La cause est nommée par l'émetteur : **les droits d'accise sont passés de 49 % à 70 %** entre 2024 et 2025.
- **La distribution absorbe 95,5 % du résultat de l'exercice** — mais 90,0 % des ressources distribuables, report à nouveau compris. La société conserve 3,87 Mds en report.

Performance boursière — 1 mois : **-5,5 %** · 3 mois : **+16,0 %** · 6 mois : **+5,9 %** · 1 an : **+16,9 %**, contre **+55,05 %** pour le BRVM-Composite sur la même période. 3 et 5 ans : n.d. sur la période affichée.

CHIFFRES CLÉS — EXERCICE 2025

CHIFFRE D'AFFAIRES

268,5 Mds

+25,3 % vs 2024

EXCÉDENT BRUT D'EXPLOIT.

46,2 Mds

-19,3 % vs 2024

RÉSULTAT D'EXPLOITATION

45,9 Mds

-19,5 % vs 2024

RÉSULTAT NET

36,5 Mds

-17,5 % vs 2024

MARGE NETTE

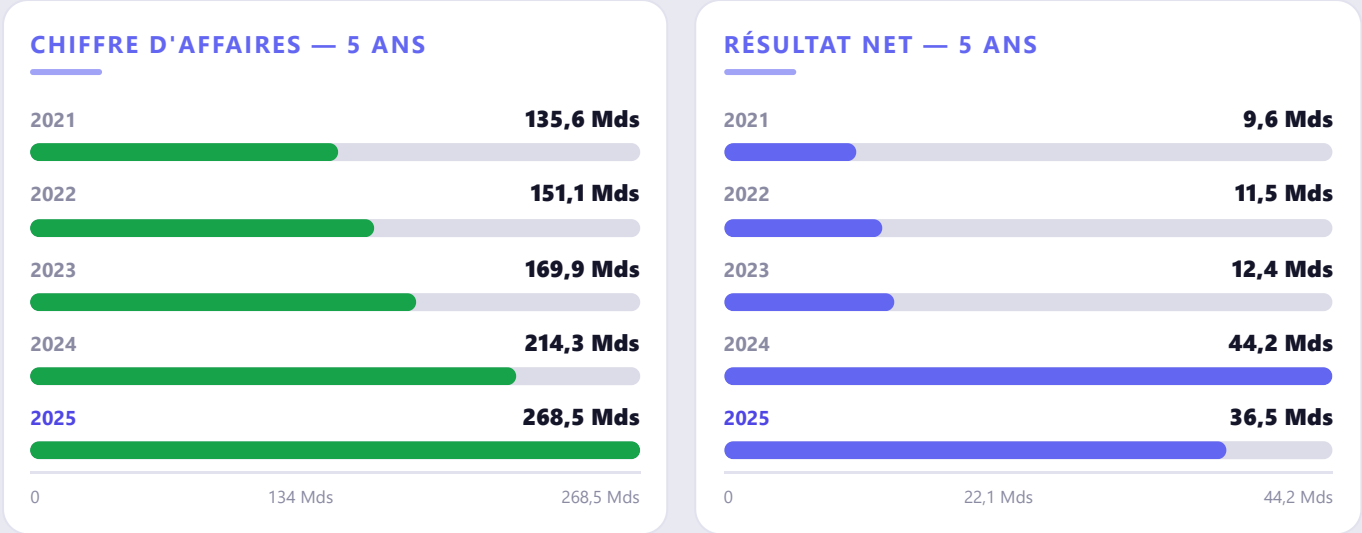
13,6 %

20,61 % en 2024

PERFORMANCE FINANCIÈRE — 5 EXERCICES

EN MDS FCFA, SAUF MENTION	2021	2022	2023	2024	2025
Chiffre d'affaires	135,6	151,1	169,9	214,3	268,5
Résultat d'exploitation	9,4	12,8	16,3	57,1	45,9
Marge d'exploitation	6,9 %	8,5 %	9,6 %	26,6 %	17,1 %
Résultat net	9,6	11,5	12,4	44,2	36,5
Marge nette	7,11 %	7,61 %	7,30 %	20,61 %	13,58 %
BNPA (F)	537,03	640,67	690,56	2 460,25	2 030,83
Dividende brut (F)	490,65	600,00	750,00	2 375,16	1 940,26
Dividende net (F)	445,12	551,00	675,00	2 090,00	1 707,20
Taux de distribution	91,4 %	93,7 %	108,6 %	96,5 %	95,5 %
Capitaux propres	16,5	19,5	21,1	51,8	45,6
Total de bilan	37,2	31,6	35,4	94,9	75,0

Croissance moyenne sur 3 ans — chiffre d'affaires : **+21,1 % par an**. Bénéfice par action : **+46,9 % par an**. Ces deux moyennes sont fortement tirées par l'exercice 2024.



Chaque série est mise à l'échelle de son propre maximum. À gauche, une progression continue ; à droite, un pic en 2024 suivi d'un repli — c'est tout l'objet de la section suivante.

POURQUOI LE RÉSULTAT RECOULE QUAND LES VENTES PROGRESSED

C'est la question centrale de cet exercice. Elle a une réponse, et elle est écrite noir sur blanc dans le rapport annuel 2025.

1. LES VOLUMES PROGRESSED, LE MARCHÉ NON

Marché légal ivoirien, 2025	+0,5 %
Volumes SITAB	+6 %
Concurrent A	-28 % — 476 millions de cigarettes
Concurrent B	184,6 millions de cigarettes · 2,26 % de part de marché

SITAB gagne des parts dans un marché qui ne croît pas. Une exception notable : **Fine Duo**, dont le prix est passé de 1 000 à 1 500 FCFA en 2025, a vu ses volumes s'éroder de 75 %. Fine Rouge reste stable.

2. LA MARGE SE CONTRACTE À CAUSE DE LA FISCALITÉ

POSTE	2024	2025
Taux de marge sur ventes	29,8 %	22,7 %
Droits d'accise	49 %	70 %
Coût d'achat des marchandises	—	+38,2 %
Charges d'exploitation	—	+68,9 % — 16,7 Mds
dont transport	—	+147 %
Frais de personnel	—	+7,3 %

« Cette dégradation s'explique principalement par la forte hausse du coût d'achat des marchandises (+38,2 %), qui progresse plus vite que les ventes, sous l'effet des droits d'accise, passés de 49 % en 2024 à 70 % en 2025, créant une pression importante sur les marges. »

Rapport annuel SITAB 2025, aspect financier — publié le 15 juillet 2026

Voilà le mécanisme. Un droit d'accise est un impôt sur le produit, prélevé en amont. Quand il passe de 49 % à 70 % du prix, il absorbe une part du chiffre d'affaires que l'entreprise encaisse sans la conserver. L'entreprise peut vendre davantage — elle l'a fait, +6 % de volumes — sans que cela se retrouve dans son résultat.

3. DEUX ÉLÉMENTS ONT AMORTI LE CHOC, ET ILS NE SE RÉPÈTENT PAS

RÉSULTAT FINANCIER

+52,5 %

Hausse des produits d'intérêts, liée à l'augmentation d'un **prêt intragroupe**

CESSIONS D'ACTIFS

2,4 Mds

Terrains à Bouaké et Korhogo, appartements à Abidjan — **encaissements non récurrents**

Ces deux éléments soutiennent le résultat 2025 sans provenir de l'exploitation. **Ils ne constituent pas une base reproductible.**

LE PREMIER TRIMESTRE 2026 — DÉJÀ PUBLIÉ

RAPPORT D'ACTIVITÉS DU 21 AVRIL 2026	T1 2026	T1 2025	VARIATION
Volumes de ventes (milliers de tiges)	1 883,8	1 712,6	+10 %
Chiffre d'affaires	68,84 Mds	61,42 Mds	+12 %
Résultat d'exploitation	11,64 Mds	12,35 Mds	-6 %
Résultat net	9,27 Mds	9,41 Mds	-1 %

Ce que la direction en dit. La progression des volumes « reflète un redressement progressif de la dynamique du marché, après la forte contraction observée au T1 2025 liée à un changement réglementaire ayant impacté les prix ». La baisse du résultat d'exploitation s'explique « par l'augmentation des investissements destinés à soutenir l'activité commerciale et à renforcer le positionnement de nos marques », et par la hausse des charges courantes liée au niveau d'activité.

Objectif annoncé pour la clôture 2026 : « consolider les performances enregistrées au premier trimestre et prolonger cette dynamique sur l'ensemble de l'exercice ».

Ce que ce trimestre confirme. Le schéma de 2025 se prolonge, atténué : les ventes progressent (+12 %), le résultat ne suit pas (-1 %). L'écart s'est réduit — il était de 43 points sur l'exercice 2025, il est de 13 points sur ce trimestre.

TRÉSORERIE ET BILAN

FLUX D'EXPLOITATION

18,5 Mds

trésorerie générée par l'activité

FLUX DE FINANCEMENT

-38,1 Mds

dont le dividende versé au titre de 2024

TRÉSORERIE DE CLÔTURE

30,8 Mds

en baisse, à un niveau jugé élevé par l'émetteur

Pourquoi la trésorerie baisse. Le rapport annuel l'attribue à une **augmentation du besoin en fonds de roulement** : les créances atteignent 31,1 Mds et les dettes fournisseurs se réduisent à 14,1 Mds. L'écart entre le résultat comptable (36,5 Mds) et la trésorerie effectivement dégagée par l'activité (18,5 Mds) vient de là — **pas d'une perte de rentabilité.**

Structure. Capitaux propres de 45,6 Mds sur un total de bilan de 75,0 Mds, soit **60,8 %**. Aucune dette à long terme ne figure dans nos données ; les dettes à court terme s'élèvent à 29,1 Mds. Les investissements réalisés en 2025 s'élèvent à 165 M FCFA pour un budget initial de 399 M ; le programme 2026 est annoncé à **452,3 M FCFA**, dont plus de la moitié correspond à des projets reportés.

DIVIDENDE ET RENDEMENT — 5 EXERCICES

EXERCICE	BRUT (F)	NET (F)	DÉTACHEMENT	PAIEMENT	DISTRIBUTION
2021	490,65	445,12	19/07/2022	21/07/2022	91,4 %
2022	600,00	551,00	25/07/2023	27/07/2023	93,7 %
2023	750,00	675,00	25/07/2024	29/07/2024	108,6 %
2024	2 375,16	2 090,00	27/08/2025	29/08/2025	96,5 %
2025	1 940,26	1 707,20	12/08/2026	13/08/2026	95,5 %

Notes de lecture. **1.** Les colonnes **brut** et **net** ne se mélangent jamais. Le net est ce qui arrive sur le compte, après une retenue à la source de **12,0 %**, constante sur les cinq exercices. **2.** En 2023, le taux a dépassé la totalité du bénéfice de l'exercice (108,6 %) : la société a puisé dans son report à nouveau cette année-là. **3.** Aucune tendance ne se lit sur cette ligne sans le résultat qui la porte : le bond de 2024 et le repli de 2025 (-18,3 %) suivent ceux du bénéfice, à taux de distribution presque constant.

VALORISATION

Synthèse — juste valeur estimée

Médiane de 5 méthodes · secteur Consommation de base

Proche de sa juste valeur

JUSTE VALEUR (MÉDIANE)

23 188 FCFA

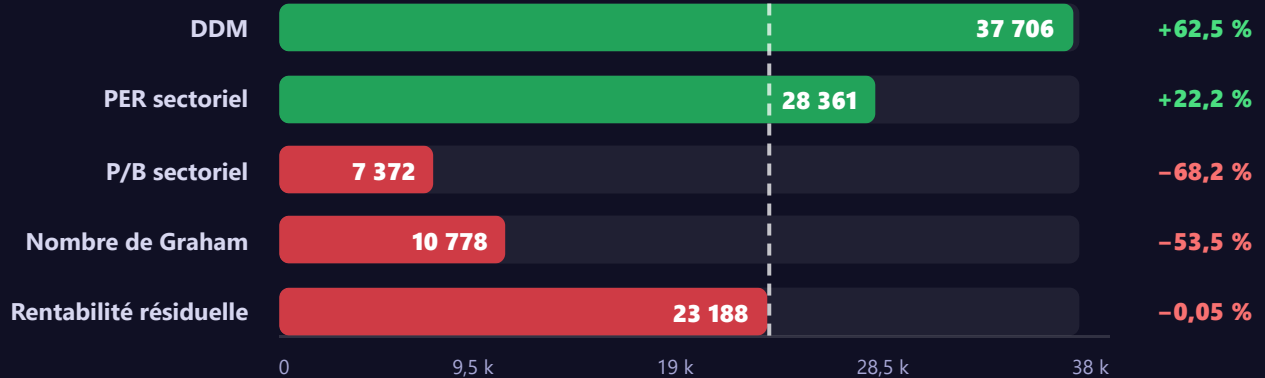
fourchette 7 372 – 37 706 FCFA

COURS ACTUEL

23 200 FCFA

Écart -0,05 %

JUSTE VALEUR PAR MÉTHODE VS COURS ACTUEL



Méthodes très dispersées. La fourchette va de 7 372 F à 37 706 F, soit un rapport de **5,1 fois** entre la borne basse et la borne haute. Les approches divergent fortement sur cette valeur : la fourchette s'interprète avec prudence, et la médiane ne résume pas grand-chose.

Le bloc n'est pas un objectif de cours. Ce sont cinq modèles, chacun avec ses hypothèses. BloomAfrik rapporte ce qu'ils calculent et nomme leurs hypothèses ; la maison ne les endosse pas. Source : plateforme BloomAfrik, [/companies/STBC/valuation](#), 2 août 2026.

Pourquoi une telle dispersion. Les deux méthodes adossées à l'actif net (P/B sectoriel et Graham) donnent les valeurs les plus basses, pour la raison exposée plus haut : les capitaux propres de SITAB sont structurellement minces parce qu'elle distribue presque tout. Les deux méthodes adossées aux flux (DDM et rentabilité résiduelle) donnent les valeurs les plus hautes, parce qu'elles valorisent précisément ce que la société redistribue. **La dispersion n'est pas un défaut du modèle : elle décrit une société dont la valeur est dans ses flux, pas dans son bilan.**

COMPORTEMENT BOURSIER



Graphique : plateforme BloomAfrik · séance du 31/07/2026 · 248 séances.

COMPORTEMENT BOURSIER — LES CHIFFRES

Extrêmes 52 semaines	17 410 – 25 000 F	Volatilité annualisée	26,3 %
Position dans la fourchette	76 %	Baisse maximale (creux 03/02/2026)	–14,5 %
MM 20 / 50 / 200 séances	23 579 / 22 834 / 21 015	RSI 14 séances	49
Écart du cours à la MM 200	+10,4 %	Bêta / corrélation vs Composite	0,45 / 0,16

Comment lire ces chiffres. Le **bêta** mesure l'amplitude des variations du titre par rapport à l'indice : à 0,45, STBC a varié moins fortement que le BRVM-Composite. La **corrélation de 0,16** ajoute une information distincte : le titre ne bouge pas *en même temps* que l'indice — il suit sa propre trajectoire. Le **RSI à 49** se situe au milieu de son échelle (0-100) ; au-dessus de 70 on parle traditionnellement de zone de surachat, en dessous de 30 de survente. **Aucun de ces chiffres ne mesure le risque, et aucun ne constitue un signal.**

Carnet d'ordres du 31 juillet 2026 — dernière séance exposée par nos données : meilleure offre d'achat 23 200 F pour 68 titres, meilleure offre de vente 24 000 F pour 574 titres. C'est la photographie d'une séance, pas une mesure de période : elle ne se lit pas comme une indication de sens. **0 séance sans échange sur 248**, capitaux moyens de 61,2 M FCFA par séance.

COMPARAISON SECTORIELLE — CONSOMMATION DE BASE

TICKER	SOCIÉTÉ	COURS (F)	PER	REND. BRUT	CAPITALISATION	ROE	LIQ.
SLBC	SOLIBRA CI	37 750	13,57x	5,63 %	621,4 Mds	23,5 %	B
UNLC	UNILEVER CI	51 000	731,42x	n.d.	468,4 Mds	2,6 %	B
STBC	SITAB CI	23 200	11,42x	8,36 %	416,6 Mds	79,9 %	A
NTLC	NESTLE CI	16 500	19,76x	2,55 %	364,2 Mds	62,3 %	B
SPHC	SAPH CI	7 565	7,74x	6,46 %	193,3 Mds	18,1 %	B
SOGC	SOGB CI	8 305	14,36x	6,86 %	179,4 Mds	18,3 %	A
PALC	PALM CI	9 000	8,97x	5,57 %	139,1 Mds	10,9 %	A
SCRC	SUCRIVOIRE	3 645	n.d.	0,00 %	71,4 Mds	-44,4 %	A
SICC	SICOR CI	6 400	n.d.	n.d.	3,8 Mds	-4,3 %	B

Rendements bruts, tous rapportés aux cours de clôture du 31 juillet 2026. Médianes BloomAfrik : PER 13,57x sur les 7 sociétés à PER renseigné ; rendement brut 5,63 % sur les 6 renseignées ; ROE 18,1 % sur les 9. La plateforme retient pour sa valorisation sectorielle un PER médian de 13,97x sur 8 comparables : l'écart tient au périmètre, les deux sont cohérents entre eux.

STBC affiche le rendement brut le plus élevé du secteur, le deuxième PER le plus bas après SAPH CI, et le ROE le plus élevé. C'est aussi la seule des trois plus grosses capitalisations du secteur classée en liquidité A.

FORCES ET POINTS DE VIGILANCE

FORCES

- **Rendement brut le plus élevé de la cote** sur 34 sociétés distributrices : 8,36 % brut, 7,36 % net, au cours du 31/07/2026 (23 200 F)
- **Position de marché dominante** : seul fabricant de cigarettes de Côte d'Ivoire, environ 60 % de parts de marché, volumes +6 % dans un marché légal stable
- **Chiffre d'affaires en hausse à chaque exercice depuis 2021**, ×2,0 en quatre ans, +12 % au T1 2026
- **Liquidité de classe A**, score 91,4, 6^e sur 47 : aucune séance sans échange sur 90 jours
- **Structure financière saine** : capitaux propres à 60,8 % du total de bilan, aucune dette à long terme dans nos données, trésorerie de 30,8 Mds

POINTS DE VIGILANCE

- **Le résultat net recule de 17,5 % en 2025** et de 1,5 % au T1 2026, alors que les ventes progressent
- **Fiscalité en forte hausse** : droits d'accise passés de 49 % à 70 % entre 2024 et 2025, et taux de marge sur ventes ramené de 29,8 % à 22,7 %
- **Trois contraintes réglementaires nouvelles en 2026** — homologation, commission d'agrément, paquet neutre depuis le 1^{er} août — dont aucune n'est reflétée dans les comptes publiés
- **Le résultat 2025 est soutenu par des éléments non reproductibles** : 2,4 Mds de cessions d'actifs et un résultat financier tiré par un prêt intragroupe
- **Le cours vaut 9,13 fois l'actif net comptable** et progresse de 16,9 % sur un an, quand le BRVM-Composite progresse de 55,05 %

LECTURE ANALYSTE

Rendement / Valeur. SITAB affiche le premier rendement brut de la cote (8,36 % brut, 7,36 % net, au cours du 31/07/2026 de 23 200 F) et le premier Score Bloom de la plateforme (79/100, rang 1 sur 47), sur un exercice où le chiffre d'affaires progresse de 25,3 % et le résultat net recule de 17,5 %.

Cette contradiction apparente a une cause unique et documentée : **les droits d'accise sont passés de 49 % à 70 %**. L'entreprise a vendu davantage — +6 % de volumes dans un marché légal stable, en gagnant des parts sur des concurrents en recul de 28 % — mais une part croissante du prix payé par le consommateur part à l'État avant d'atteindre le compte de résultat. Le taux de marge sur ventes est tombé de 29,8 % à 22,7 %. Deux éléments non reproductibles, 2,4 Mds de cessions d'actifs et un produit d'intérêts intragroupe, ont amorti le choc sans le compenser.

La politique de distribution mérite d'être lue précisément. À 95,5 % du résultat de l'exercice, elle paraît intenable ; rapportée aux ressources distribuables, report à nouveau compris, elle ressort à 90,0 %, et le report à nouveau **augmente** de 2,24 à 3,87 Mds. C'est aussi ce qui explique qu'un PER de 11,42x coexiste avec un P/B de 9,13x et un ROE de 79,9 % : une société qui ne met presque rien en réserve garde des capitaux propres minces — d'où la dispersion des méthodes de valorisation, de 7 372 F à 37 706 F.

Trois conditions observables détermineront la lecture des prochains comptes. **La fiscalité** : si le taux d'accise se stabilise à 70 %, l'effet de base disparaît en 2026 et la marge cesse de se contracter pour cette raison. **Le paquet neutre**, entré en vigueur le 1^{er} août 2026, dont l'émetteur dit lui-même qu'il est susceptible d'affecter les performances — le premier arrêté qui l'intégrera est celui du second semestre 2026. **Le besoin en fonds de roulement**, dont la hausse explique l'écart entre un résultat de 36,5 Mds et une trésorerie d'exploitation de 18,5 Mds : le poste à surveiller est le niveau des créances clients.

Le profil convient aux investisseurs recherchant un revenu régulier, acceptant une dépendance forte à un cadre fiscal et réglementaire en mouvement, et une rentabilité dont le niveau normal n'est pas encore établi sur la durée.

Avertissement. Cette note factuelle est produite par BloomAfrik à partir de données financières publiques (bulletins officiels BRVM, communiqués des émetteurs, presse financière). Elle constitue une aide à la décision et **ne constitue pas un conseil en investissement** ni une recommandation d'achat ou de vente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Cours de référence au 31 juillet 2026.