

Conjoncture internationale

Entre résilience économique et persistance des incertitudes géopolitiques

Au deuxième trimestre 2026, l'économie mondiale est restée exposée à un environnement marqué par de fortes incertitudes géopolitiques. Dans son scénario central, le Fonds Monétaire International (FMI) maintient sa prévision de croissance mondiale à 3,1 % en 2026 (contre 3,2 % en 2025), tandis que l'inflation devrait s'établir à 4,4 %, sous l'effet notamment des tensions sur les marchés de l'énergie, avant un ralentissement attendu à 3,7 % en 2027.

Au Moyen-Orient, les tensions entre les États-Unis, Israël et l'Iran demeurent le principal facteur de risque pour l'économie mondiale. Malgré les avancées diplomatiques et la réouverture partielle du détroit d'Hormuz, les marchés restent prudents face à la fragilité de la situation.

Dans le même temps, la poursuite de la guerre en Ukraine ainsi que les tensions persistantes entre les États-Unis et la Chine, notamment autour de Taïwan et de la mer de Chine méridionale, continuent d'alimenter les incertitudes sur les marchés internationaux, avec des répercussions potentielles sur les prix des matières premières, les échanges commerciaux et les perspectives de croissance des économies émergentes.

Dans ce contexte, le cours du pétrole a amorcé une phase de correction (-39,3% entre le 01 avril 2026 et le 30 juin 2026), tout en restant supérieurs aux niveaux d'avant - crise, traduisant le maintien de tensions sur l'offre mondiale de pétrole et les marchés énergétiques.

Macroéconomie de l'UEMOA

Croissance soutenue dans un contexte de quasi-stabilité des prix à fin juin 2026

Au sein de l'UEMOA, l'activité économique est demeurée soutenue au deuxième trimestre 2026, avec une progression estimée du PIB réel de 6,4%, après une croissance de 6,1% au trimestre précédent.

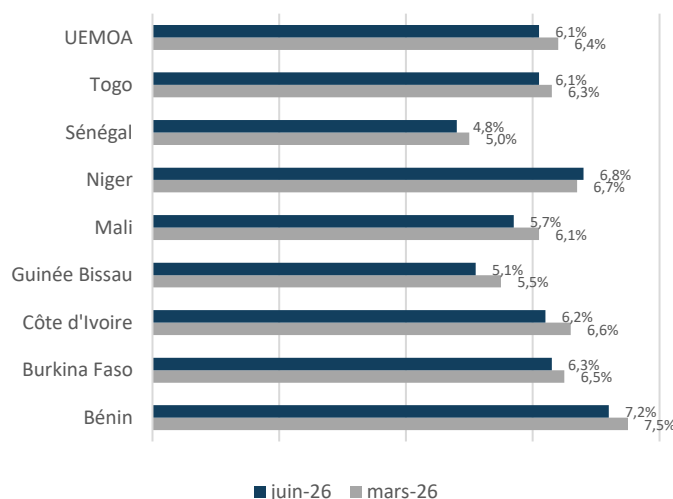
Cette performance repose sur la bonne tenue de l'ensemble des secteurs d'activité, en particulier le secteur tertiaire, qui constitue le principal moteur de la croissance avec une contribution de 3,6 points de pourcentage. Les secteurs secondaire et primaire contribuent également de manière significative, à hauteur respectivement de 1,5 point et 1 point.

Dans ce cadre, la dynamique des prix est restée particulièrement modérée. Au premier trimestre 2026, le taux d'inflation de l'Union s'est élevé à -0,2 %, marquant un redressement modéré par rapport aux -0,8 % enregistrés au trimestre précédent.

Des niveaux d'inflation négatifs ont notamment été enregistrés au Niger (-10,0 %) et en Guinée-Bissau (-3,6 %), tandis que la Côte d'Ivoire a affiché le taux le plus élevé de l'Union (1,8 %), tout en conservant l'une des croissances économiques les plus dynamiques de la région, estimée à 6,7 %.

Dans ce contexte macroéconomique favorable, le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO a maintenu inchangés ses principaux taux directeurs lors de sa réunion de juin 2026. Le taux minimum de soumission aux appels d'offres est ainsi resté fixé à 3,0 %, tandis que le taux du guichet de prêt marginal demeure à 5,0 %, reflétant une orientation monétaire stable dans un environnement caractérisé par une inflation maîtrisée et une croissance soutenue.

Figure 1 : Croissance économique UEMOA T1/T2 2026



Source: BCEAO

Marché Obligataire Corporates & Institutions

Après une intense activité au premier trimestre, marquée par six émissions obligataires totalisant 694,1 milliards FCFA, à un taux moyen de 6,3 % et sur des maturités comprises entre 5 et 10 ans, le marché obligataire des Corporates et Institutions a connu un net ralentissement au deuxième trimestre 2026.

Montant recherché 125,0 Mds FCFA Indicatif	Nombre d'opérations 2 opérations	Montant mobilisé 151,5 Mds FCFA +21,2% vs cible	Taux de couverture 125,5% Sursouscription	Coupon moyen 6,80% Maturité 5 et 7 ans
---	---	--	--	---

Pour un objectif initial de 125,0 milliards FCFA, le montant effectivement mobilisé sur ce segment de marché s'est chiffré à 151,5 milliards FCFA, soit un taux de couverture de 125,5%. Ce succès témoigne du maintien d'un niveau conséquent de liquidité sur le marché régional ainsi que de l'intérêt des investisseurs pour des instruments innovants et offrant des flux de revenus périodiques et fixes.

Au cours de ce deuxième trimestre 2026, l'activité du marché obligataire des Corporates et Institutions s'est essentiellement concentrée autour d'une opération thématique d'envergure conduite par le Trésor Public de l'État du Burkina Faso, à travers l'émission de Diaspora Bonds au cours du mois de juin.

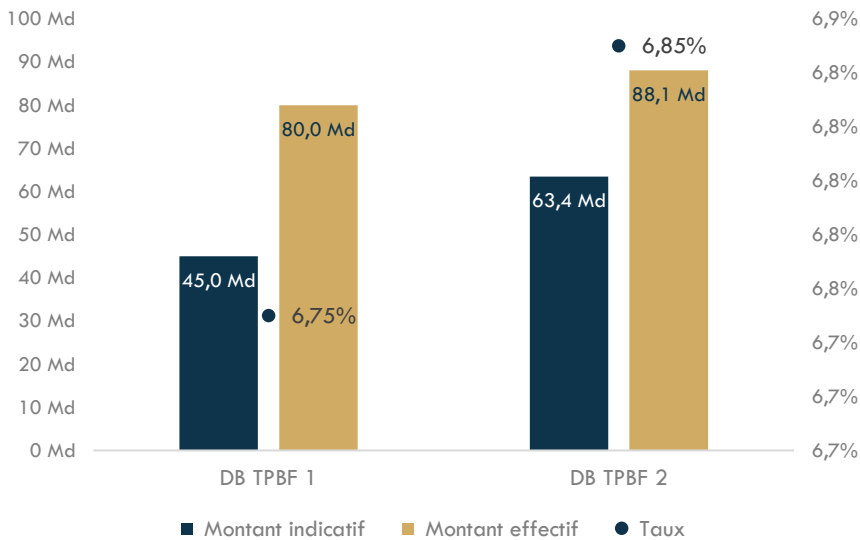
L'émission s'est déclinée en deux tranches de maturités de 5 ans et 7 ans, assorties d'un différé d'un an sur le remboursement du principal et d'un paiement semestriel des intérêts. Les deux tranches, mises en jouissance le 18 juin 2026, ont été sursouscrites.

Cette performance traduit le fort intérêt des investisseurs, en particulier pour la tranche ayant la maturité la moins longue, et confirme par la même occasion la capacité de l'État burkinabè à mobiliser l'épargne de sa diaspora à travers des instruments adaptés aux attentes du marché.

Diaspora Bonds TPBF		
Tranche	1	2
Date de jouissance	18/06/2026	18/06/2026
Maturité	5 ans 2026-2031	7 ans 2026-2033
Couverture	141,0%	110,1%
Modalité de paiement	Semestriel (différé 1 an)	Semestriel (différé 1 an)

Source: DC/BR

Figure 2 : Performances des émissions obligataires



Source: DC/BR

Comme l'illustre le graphique ci-contre, les deux tranches ont dépassé leurs objectifs de mobilisation. La tranche à 5 ans se distingue par le niveau de sursouscription le plus élevé, tandis que la tranche à 7 ans affiche le volume de mobilisation le plus important, en contrepartie d'un coupon légèrement supérieur.

Cette structuration a permis de répondre à divers profils d'investisseurs, tout en optimisant les conditions de financement de l'émetteur.

Marché des Titres Publics

Volume total mobilisé

55
adjudications

3 596,95
milliards FCFA mobilisés
84% OAT 16% BAT

3,31 ans
maturité moyenne

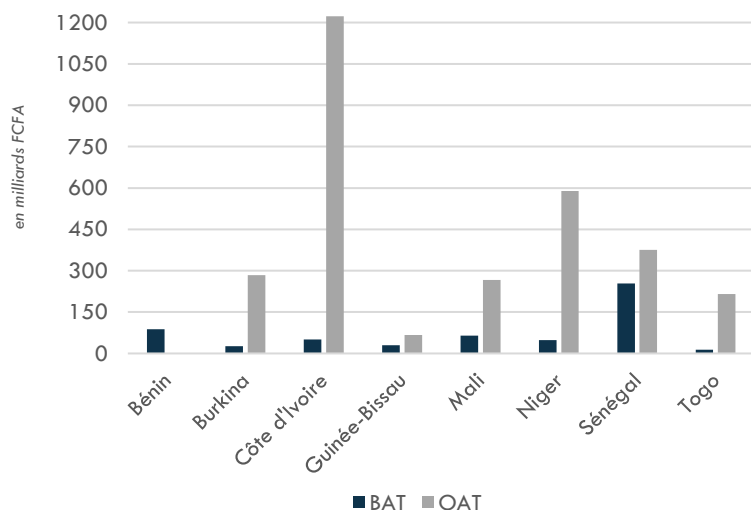
Au terme du deuxième trimestre 2026, le Marché des Titres Publics de l'UEMOA a enregistré des mobilisations supérieures aux montants indicatifs, avec 3 596,95 milliards FCFA levés contre un objectif trimestriel de 3 075,5 milliards FCFA, soit un taux de réalisation de 117 %. Ces ressources ont été mobilisées à travers 55 adjudications, pour une maturité moyenne de 3,31 ans.

Les émissions du trimestre ont été largement dominées par les Obligations Assimilables du Trésor (OAT), qui représentent 84 % des montants mobilisés, soit 3 020,63 milliards FCFA, contre 576,32 milliards FCFA pour les Bons Assimilables du Trésor (BAT), correspondant à 16 % des levées. Cette structure confirme la préférence des États pour des financements à moyen et long terme, soutenant l'allongement de la maturité moyenne (2,56 ans au premier trimestre) des émissions.

Au regard du programme annuel d'émissions fixé à 12 379 milliards FCFA pour 2026, les mobilisations cumulées à fin juin atteignent 7 870,39 milliards FCFA, soit un taux d'exécution de 63,6 % après seulement six mois d'activité.

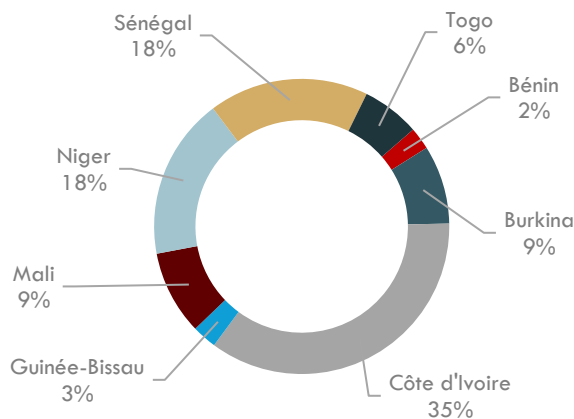
Analyse de la performance des levées par les Etats

Figure 3 : Répartition des levées par types d'instruments et par pays



Source: UMOA Titres

Figure 4 : Répartition des ressources mobilisées par pays



Source: UMOA Titres

Au deuxième trimestre 2026, les mobilisations sur le marché des titres publics de l'UEMOA restent concentrées autour de quelques émetteurs majeurs.

- La Côte d'Ivoire demeure le principal émetteur du marché, avec 1 274,50 milliards FCFA levés, soit 35 % du total régional, principalement à travers les OAT (1 223,22 milliards FCFA).
- Le Niger et le Sénégal suivent avec respectivement 636,99 milliards FCFA et 629,87 milliards FCFA mobilisés, représentant chacun 18 % des émissions trimestrielles.
- Les autres États affichent des niveaux de mobilisation plus modérés, avec le Mali (331,58 milliards FCFA), le Burkina Faso (310,51 milliards FCFA) et le Togo (228,49 milliards FCFA).
- La Guinée-Bissau et le Bénin enregistrent les plus faibles volumes, avec moins de 100 milliards FCFA mobilisés chacun.

Cette répartition confirme la concentration du marché autour des principaux émetteurs souverains, la Côte d'Ivoire, le Niger et le Sénégal représentant 71 % des ressources levées au cours du trimestre.

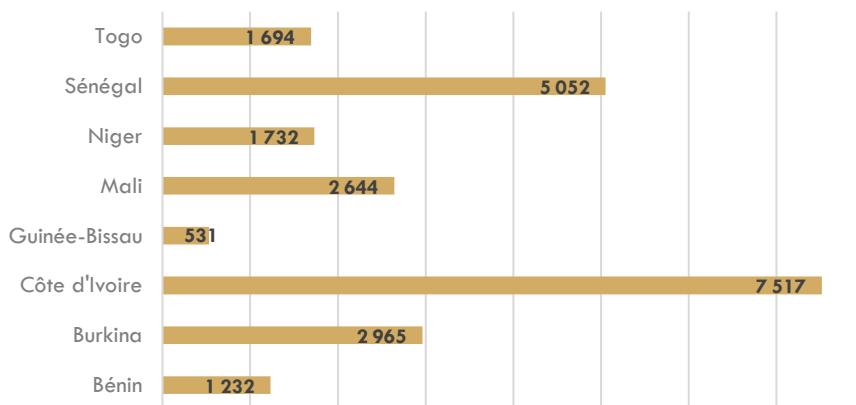
Encours de dette publique par pays

À fin juin 2026, l'encours de la dette des États de l'UEMOA sur le marché financier régional atteint 23 366,53 milliards FCFA.

La Côte d'Ivoire et le Sénégal demeurent les principaux détenteurs d'encours, avec respectivement 7 517 milliards FCFA et 5 052 milliards FCFA, soit plus de la moitié du total régional. Le Burkina Faso et le Mali suivent avec des encours supérieurs à 2 600 milliards FCFA, tandis que les autres États présentent des niveaux plus modérés.

Cette structure confirme la concentration du marché autour des principales économies de l'Union, les encours de la Côte d'Ivoire et du Sénégal, représentant plus de 50% de la dette régionale portée par les titres publics.

Figure 5 : Encours de dette par pays (en milliards FCFA)



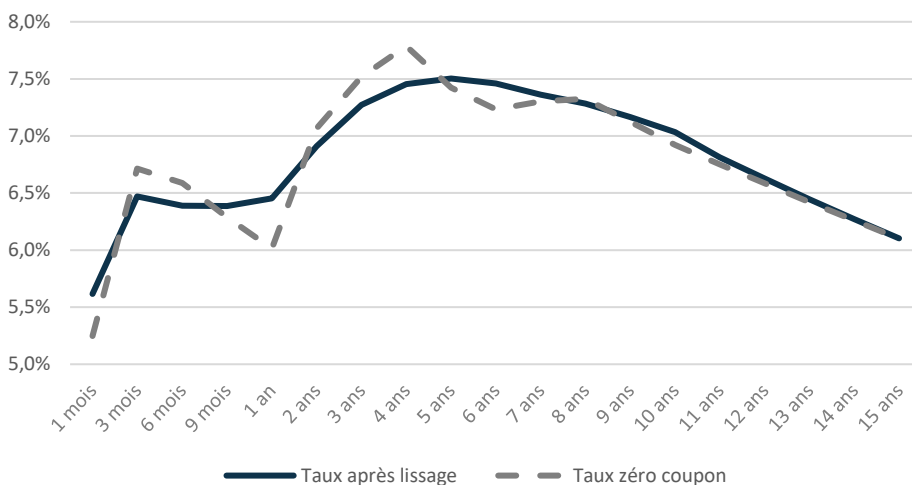
Source : UMOA-Titres

Courbe des taux du marché primaire

Au deuxième trimestre 2026, la courbe des taux du marché primaire des titres publics de l'UEMOA demeure globalement stable, malgré des écarts plus marqués entre les différents émetteurs souverains.

Cette évolution traduit une segmentation progressive du marché, où les niveaux de rendement sont principalement fonction de la perception du risque, de la régularité des émissions et de la liquidité associée à chaque signature souveraine.

Figure 6 : Courbe des taux du marché primaire au 26 juin 2026



Source : UMOA-Titres

- Les titres à court terme (BAT, maturité ≤ 1 an) offrent des rendements toujours soutenus, avec un taux moyen régional s'établissant autour de 6,4 %, témoignant d'exigences de rendement élevées de la part des investisseurs sur le marché monétaire. Toutefois, de forts écarts de conditions d'emprunt subsistent entre émetteurs. C'est notamment le cas du Niger, dont les rendements ressortent à plus de 10 % sur les maturités de court terme (≤ 1 an). Cette prime de risque particulièrement élevée traduit la persistance d'une exigence de rendement, alimentée par la prudence soutenue des investisseurs.
- Sur le segment moyen et long terme (OAT, maturité > 2 ans), les taux suivent une trajectoire ascendante jusqu'à la maturité 5 ans, avant d'amorcer une baisse progressive sur les échéances plus longues. Cette configuration traduit l'intégration d'une prime de durée, tout en reflétant une relative confiance des investisseurs sur les perspectives de remboursement à long terme.
- La Côte d'Ivoire et le Bénin continuent d'afficher les courbes les plus régulières, avec des niveaux de taux maîtrisés sur l'ensemble des maturités. La Côte d'Ivoire conserve notamment une courbe compétitive, avec des taux longs autour de 7,1% à 15 ans, soutenant l'attractivité de ses émissions auprès des investisseurs.
- À l'inverse, le Sénégal présente une courbe plus élevée et relativement homogène, avec des taux compris entre 6,2% et 8,1%, traduisant une prime de risque plus importante intégrée par le marché.
- La Guinée-Bissau affiche également des niveaux de rendement supérieurs, notamment sur les maturités intermédiaires, en raison d'une profondeur de marché plus limitée.

Performance des indices

BRVM Composite

408,69 points – 453,21 points

+44,52 pts

BRVM 30

191,49 points – 212,45 points

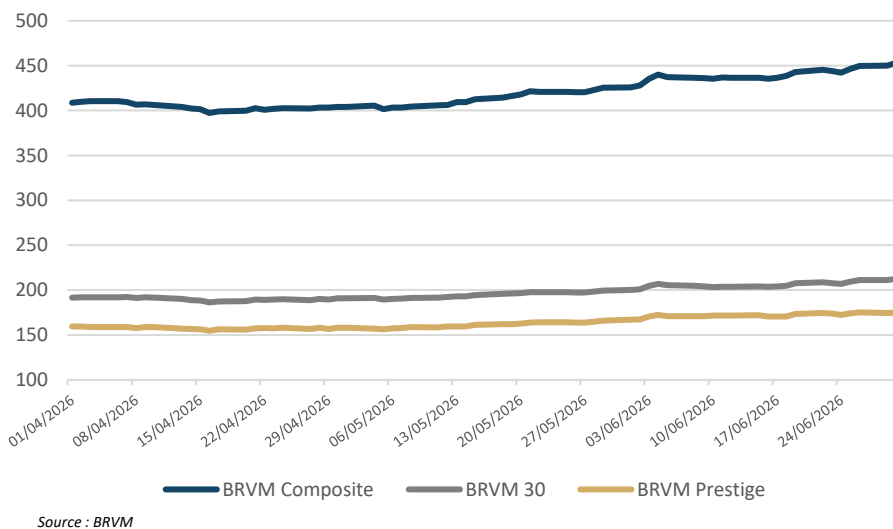
+20,96 pts

BRVM Prestige

159,61 points – 174,83 points

+15,22 pts

Figure 7 : Evolution des indices boursiers de la BRVM



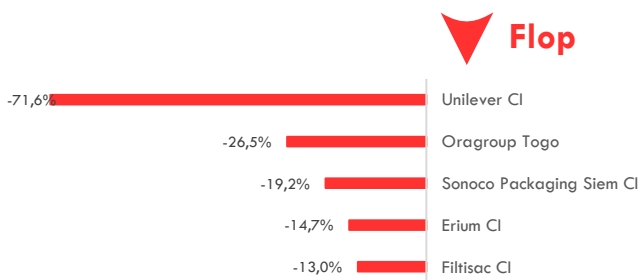
Au deuxième trimestre 2026, la BRVM a confirmé sa dynamique haussière, avec une progression simultanée de ses trois principaux indices. Le BRVM Composite, le BRVM 30 et le BRVM Prestige ont tous enregistré des performances positives, atteignant de nouveaux sommets au cours de la période.

Contrairement au premier trimestre, où la hausse du marché était principalement portée par les petites et moyennes capitalisations, les performances observées au deuxième trimestre sont relativement homogènes entre les trois indices. Cette évolution traduit un élargissement du mouvement haussier à l'ensemble du marché, les grandes capitalisations ayant également contribué de manière significative à la progression du marché.

Top / Flop

Au deuxième trimestre 2026, la majorité des valeurs cotées à la BRVM ont poursuivi leur progression, bien qu'à un rythme plus modéré qu'au cours du premier trimestre. La dynamique du marché s'est ainsi révélée plus contrastée, plusieurs titres ayant enregistré des phases de correction ou de consolidation après les fortes hausses observées en début d'année.

Figure 8 : Classement des principales valeurs en baisse



Après un premier trimestre marqué par une hausse généralisée des valeurs cotées, le deuxième trimestre 2026 se caractérise par une phase de consolidation, avec 12 titres en repli. Les principales corrections concernent Oragroup Togo, Erium CI, Filtisac CI, Unilever CI et Sonoco Packaging Siem CI, ces deux dernières valeurs ayant figuré parmi les meilleures performances du trimestre précédent, traduisant des réajustements après leurs fortes revalorisations.

Figure 9 : Classement des principales valeurs en hausse



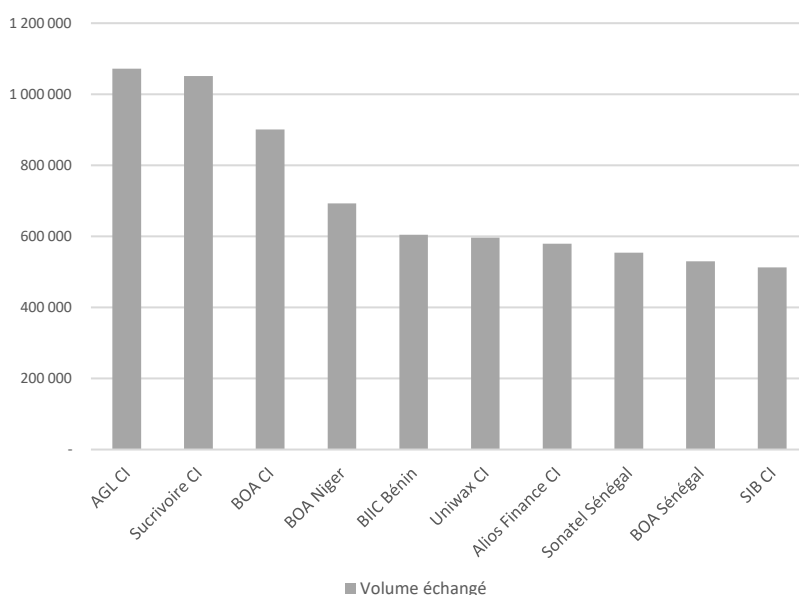
Parmi les 35 valeurs en hausse au terme du deuxième trimestre 2026, certains titres se sont démarqués par leurs performances significatives. Il s'agit entre autres de Sucrivoire CI, NEI-CEDA CI, SODE CI, CBI Burkina Faso et BOA Niger qui constituent le Top 5 trimestriel, illustrant la diversité des valeurs ayant contribué à la dynamique positive du marché.

Les 10 valeurs les plus liquides

La liquidité du marché actions demeure concentrée autour d'un nombre limité de valeurs, avec ETI Togo qui domine largement les échanges au deuxième trimestre 2026. Le titre affiche un volume de plus de 54 millions de titres échangés, représentant près de 78 % du volume total des transactions sur la période. Cette forte liquidité s'explique notamment par le niveau accessible de son cours, compris entre 26 FCFA et 40 FCFA au cours du trimestre.

Hors ETI Togo, les dix valeurs les plus liquides du marché sont présentées dans la figure ci-contre. Elles sont principalement portées par AGL CI et Sucrivoire CI, dont les volumes échangés demeurent toutefois nettement plus modestes, représentant chacun environ 2% du volume total des transactions trimestrielles.

Figure 10 : Volume échangés des 10 valeurs les plus liquides (hors ETI Togo)



Source : BRVM

Evolution des indicateurs boursiers

Price Earning Ratio (PER)

14,14x – 16,13x

+1,99 pts

Price to Book (P/B)

3,42x – 4,00x

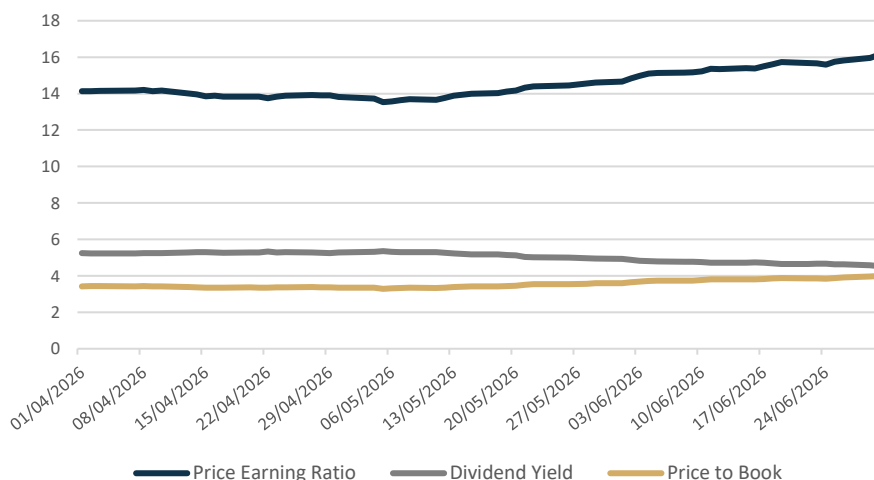
+0,58 pt

Dividend Yield (D/Y)

5,24% – 4,53%

-0,71 pt

Figure 11 : Evolution des indicateurs boursiers



Source : BRVM/GEK Capital

L'évolution des principaux indicateurs de valorisation du marché confirme la poursuite de la revalorisation du marché actions au cours du deuxième trimestre 2026.

- L'évolution du Price Earning Ratio (PER) reflète la progression des cours des actions, conduisant le marché vers des niveaux de valorisation plus élevés. Cette évolution traduit la confiance des investisseurs dans les perspectives de croissance des sociétés cotées, les prix ayant progressé plus rapidement que les bénéfices anticipés.
- Quant au Price-to-Book (P/B), sa hausse traduit une appréciation de la valeur de marché des entreprises plus rapide que celle de leurs capitaux propres. Cette évolution témoigne d'une prime accordée par les investisseurs aux perspectives de création de valeur des sociétés cotées.
- À l'inverse, le léger tassement du Dividend Yield (D/Y) résulte principalement de la croissance exponentielle des cours, qui réduit mécaniquement le rendement courant des actions en dépit de la première vague de distribution de dividendes effectuées au titre de l'exercice 2025.

En définitive, le deuxième trimestre 2026 consolide la tendance haussière du marché actions de la BRVM. Bien que soutenue par la publication de résultats financiers solides au titre de l'exercice 2025, cette progression rapide des valorisations appelle à un suivi attentif pour prévenir tout risque de déconnexion par rapport aux fondamentaux.

Screening PER 2026e / DY 2026e



Zone d'opportunité

Valeurs offrant un PER inférieur au marché et une performance supérieure en termes de rendement boursier

* Projections de GEK Capital sur un échantillon de 36 sociétés

Disclaimer

Les informations, analyses, opinions et recommandations contenues dans le présent document sont produites par GEK CAPITAL à partir de sources considérées comme fiables et dans le cadre de ses activités de recherche financière. Toutefois, bien que GEK CAPITAL s'efforce d'assurer l'exactitude et la pertinence des informations présentées, aucune garantie expresse ou implicite ne peut être donnée quant à leur exhaustivité, leur exactitude ou leur actualité. Les informations figurant dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis et ne sauraient engager la responsabilité de GEK CAPITAL.

Les recommandations émises par GEK CAPITAL reposent exclusivement sur l'analyse de l'évolution anticipée du prix des titres au regard de la valorisation établie par ses analystes, sur la base d'hypothèses économiques, financières et de marché, jugées pertinentes au moment de leur élaboration. Elles traduisent une opinion de recherche à une date donnée et ne constituent ni une garantie de performance future ni une certitude quant à l'évolution effective des marchés ou des instruments financiers concernés.

Ces recommandations ne constituent en aucun cas une offre d'achat ou de vente, une sollicitation, ni une recommandation personnalisée d'investissement au sens de la réglementation en vigueur. Elles ne tiennent pas compte de la situation personnelle, financière ou fiscale de l'investisseur, ni de ses objectifs spécifiques ou de sa tolérance au risque.

Il appartient dès lors à chaque investisseur de procéder à sa propre analyse et d'exercer son jugement indépendant avant toute prise de décision. L'investisseur est notamment invité à apprécier la pertinence de toute recommandation au regard de son horizon d'investissement, de ses objectifs financiers, de sa capacité à supporter les pertes, ainsi que de la structure, de la diversification et de l'exposition globale de son portefeuille. Une recommandation jugée pertinente dans un cadre général peut ainsi s'avérer inadaptée à une situation individuelle donnée.

Les performances passées des titres, des marchés ou des stratégies évoquées dans ce document ne préjugent en aucun cas des performances futures. Tout investissement sur les marchés financiers comporte des risques, y compris le risque de perte partielle ou totale du capital investi. GEK CAPITAL ne saurait être tenue responsable des pertes directes ou indirectes pouvant résulter de l'utilisation des informations ou recommandations contenues dans le présent document.

Enfin, les investisseurs sont encouragés, le cas échéant, à solliciter l'avis de leurs conseillers financiers, juridiques ou fiscaux indépendants avant toute décision d'investissement, afin de s'assurer que celle-ci est adaptée à leur situation personnelle et conforme à la réglementation applicable.

©2024 GEK CAPITAL. Tous droits réservés.

Des Questions? Contactez-nous.



GEK
CAPITAL



+225 27 22 224 360



info@gekcapital.com



www.gekcapital.com



Abidjan, Cocody Cité Riviera Beach, Villa Émeraude

