

Le troisième trimestre de l'année 2025 s'est déroulé dans un contexte de marché porteur, dominé par des publications de résultats satisfaisants des entreprises, et une amélioration des conditions de liquidité du marché obligataire. Cette évolution s'explique principalement par le ralentissement de l'inflation, la bonne tenue des récoltes agricoles et des activités extractives, ainsi qu'une stabilité de la demande intérieure. L'indice composite de la BRVM a conservé une tendance favorable, portée par des fondamentaux solides et des volumes de transactions stables. Dans ce contexte, nos fonds affichent des performances YTD cohérentes avec notre positionnement : **FCP BRIDGE OBLIGATIONS : +2,56 %**, **FCP BRIDGE ÉQUILIBRE : +15,25 %**, **FCP BRIDGE DIVERSIFIÉ CROISSANCE : +18,00 %**.

1 Quelles évolutions du contexte macroéconomique mondial ?

- **Les économies avancées connaissent une évolution contrastée**: Les économies mondiales affichent une reprise graduelle mais fragile, impactées par le protectionnisme américain et une activité industrielle en berne malgré un contexte monétaire favorable.
- **La région UMOA bénéficie de ses industries agricoles et minières**, dans un contexte de hausse des volumes de production et des prix.
- **La croissance de la zone s'établit à 6,5 % au T2 2025, avec une prévision de 7,1 % au T3**, portée par la demande intérieure et le secteur BTP. L'inflation recule à -0,9 % en juillet, soutenue par la baisse des prix alimentaires (-10,6 %) et pourrait atteindre -0,1 % en octobre.

2 Le ralentissement de l'inflation ouvre – t – il la voie à une baisse durable des taux d'intérêt en UEMOA ?

- **La BCEAO dispose d'une marge de manœuvre confortable** : L'amélioration des réserves de change (> 5 Mois d'importations) et l'écart de taux favorable avec la zone euro offrent à la BCEAO la possibilité de poursuivre l'assouplissement monétaire au cours des prochains mois, en particulier dans un contexte de ralentissement de l'inflation.
- **Le calendrier de remboursement chargé nourrit l'activité d'émission** : Les émissions sur le marché monétaire ont atteint 8 853 Mds FCFA à fin T3 2025, en forte hausse par rapport à 5 457 Mds un an plus tôt (+62 %), reflétant un calendrier d'échéances chargé et un besoin accru de refinancement.
- **La fragilité du contexte politique limitera la baisse des rendements** : Les tensions budgétaires des états, en particulier au Sénégal (Hausse de la dette de 60% à 120% du PIB) et en Côte d'Ivoire (Augmentation du budget 2026 de +13%) maintiendront les rendements à des niveaux élevés, malgré la baisse des taux directeurs de la BCEAO.

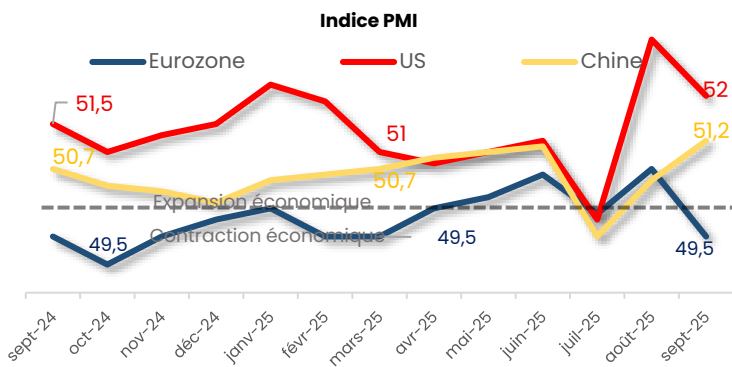
3 Quelles perspectives pour le marché des actions sur le trimestre à venir ?

- **Croissance attendue en hausse en 2025** : Les entreprises devraient afficher +10 % de CA et +6 % de RN. Les télécoms (+9 % CA) profitent de leurs investissements soutenus, tandis que l'agro-industrie surperforme avec +44 % de RN, grâce aux récoltes et prix favorables.
- **Niveau de valorisation appelant à la sélectivité** : Nous anticipons une progression modérée du BRVM-C +3% T3 2025 avec un rendement de dividende anticipé de 7,9 % justifiant une exposition sélective et prudente.

1 Quelle évolution du contexte macroéconomique mondial ?

Signaux divergents de l'activité mondiale au troisième trimestre 2025

L'indice « PMI » (*Purchasing Managers' Index*), indicateur avancé de l'activité manufacturière, a montré des trajectoires contrastées entre les principales économies mondiales au T3 2025. **Aux États-Unis**, il s'est hissé à 52 à fin septembre, témoignant d'une **accélération de l'expansion industrielle soutenue par la demande intérieure et la résilience du marché du travail**. **En Chine**, l'indice a progressé plus modestement à 51,2, signalant une **reprise graduelle mais encore fragile dans un contexte de consommation hésitante**. À l'inverse, **la zone euro est restée en zone de contraction** à 49,5, **reflet d'une activité industrielle stagnante** sous l'effet d'une faible demande et de conditions financières toujours restrictives malgré les baisses de taux opérées par la BCE.

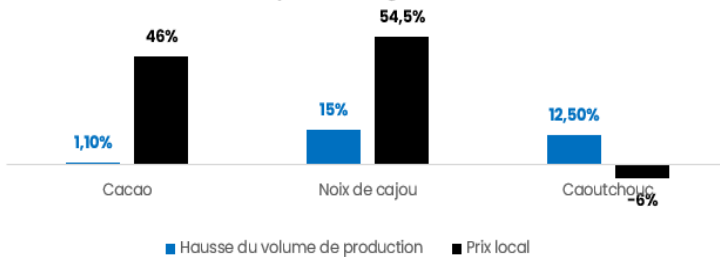


Source : Trading Economics

UEMOA : une croissance nourrie par le secteur agricole et les activités extractives

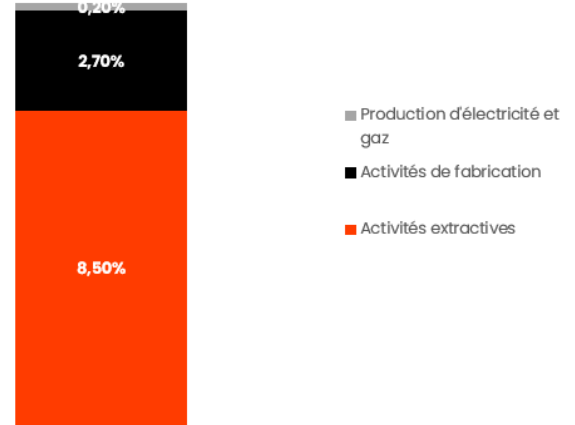
L'activité économique de la zone UEMOA bénéficie d'une évolution favorable de sa production agricole ainsi que des activités extractives. La combinaison de ces deux facteurs a pour conséquences le **renforcement de nos réserves de change** et une **baisse de l'inflation qui soutient la demande intérieure**.

Evolution des volumes et des prix des principales matières premières agricoles

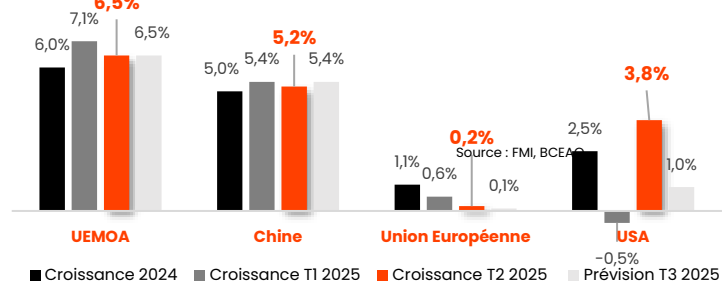


Evolution de la production industrielle en UEMOA

+12 % de Croissance annuelle – juin 2025



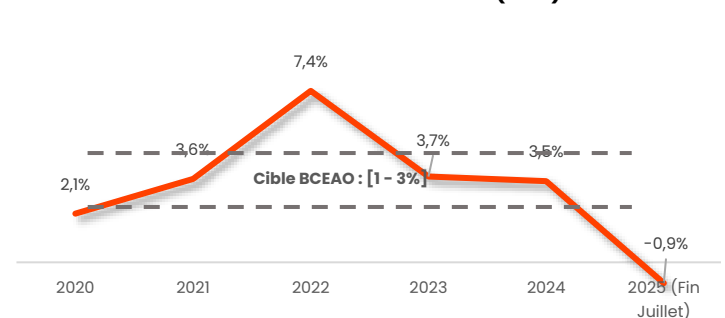
Croissance mondiale PIB T2 2025



UEMOA : une désinflation portée par une baisse des prix des denrées alimentaires

En juillet 2025, l'inflation dans l'UEMOA a reculé à **-0,9 % en glissement annuel**, contre -0,2 % en juin, marquant une accélération de la désinflation. Cette évolution est d'une part liée à **l'abondance de l'offre locale de produits céréaliers** et d'autre part à la **baisse de l'indice des cours mondiaux des denrées alimentaires** (-10,6 % en juillet). La composante « produits alimentaires » a contribué à hauteur de -1,7 point.

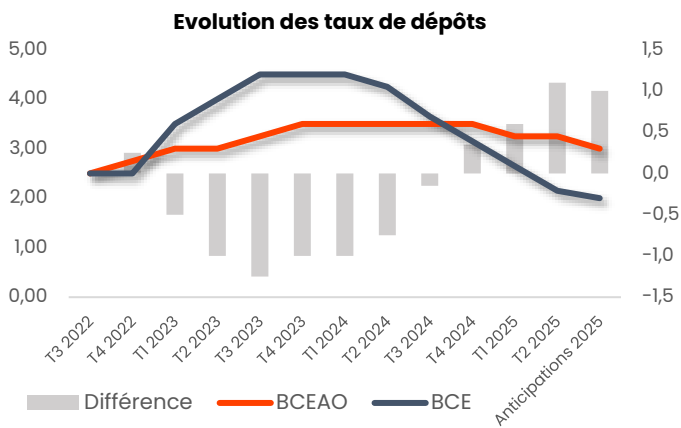
Taux d'inflation annuel UEMOA (en%)



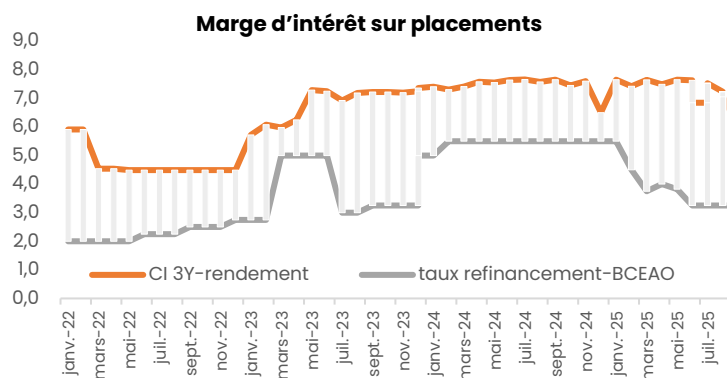
Source : BCEAO

Un environnement macro-financier favorable à une détente des taux dans l'UEMOA

Le différentiel de taux d'intérêt entre la zone euro et la zone UEMOA, combiné à l'amélioration du niveau des réserves de change régionales, offre à la BCEAO **une marge de manœuvre suffisante pour envisager au moins une nouvelle réduction de son taux directeur au cours des douze prochains mois**. Dans un contexte de désinflation marquée et de conditions de liquidité plus favorables, une telle orientation monétaire viserait à soutenir davantage le financement de l'économie réelle tout en préservant la stabilité du franc CFA.



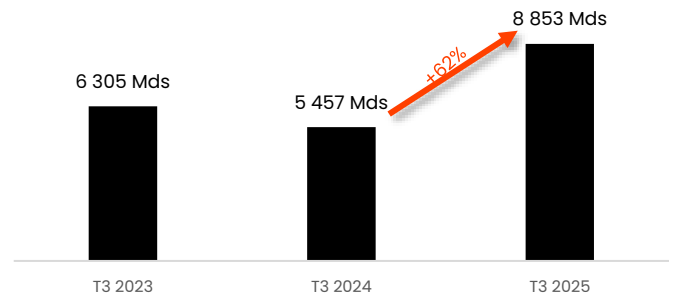
Par ailleurs, l'assouplissement des conditions de refinancement de la banque centrale exercera une pression baissière sur les rendements obligataires souverains. **À moyen terme, cette dynamique devrait contribuer à stimuler la demande sur les titres à revenu fixe, améliorer la liquidité du marché secondaire et favoriser un rééquilibrage de la courbe des taux vers un profil plus normalisé.**



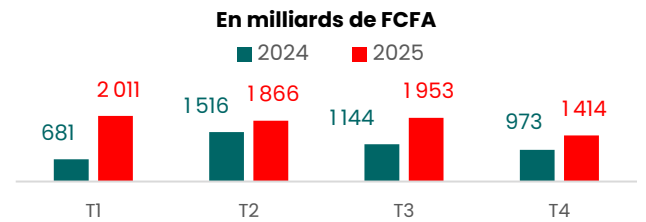
Une activité d'émission monétaire portée par des tombées massives en 2025

L'activité sur le marché monétaire régional connaît une nette accélération en 2025, reflétée par une hausse significative des volumes émis. **Le montant total des émissions a atteint 8 853 milliards FCFA à fin T3 2025**, contre 5 457 milliards à la même période en 2024, soit **une progression de +62 % sur un an**. Cette dynamique est principalement liée à un calendrier d'échéances particulièrement chargé, qui pousse les États à recourir davantage au marché pour refinancer leurs tombées.

Emissions du marché monétaire T3 YTD

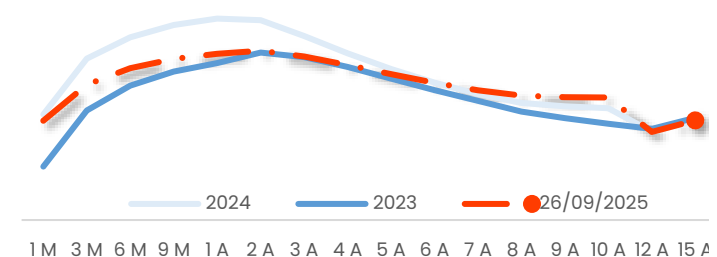


Tombées attendues sur le marché monétaire



Une normalisation progressive de la courbe des taux

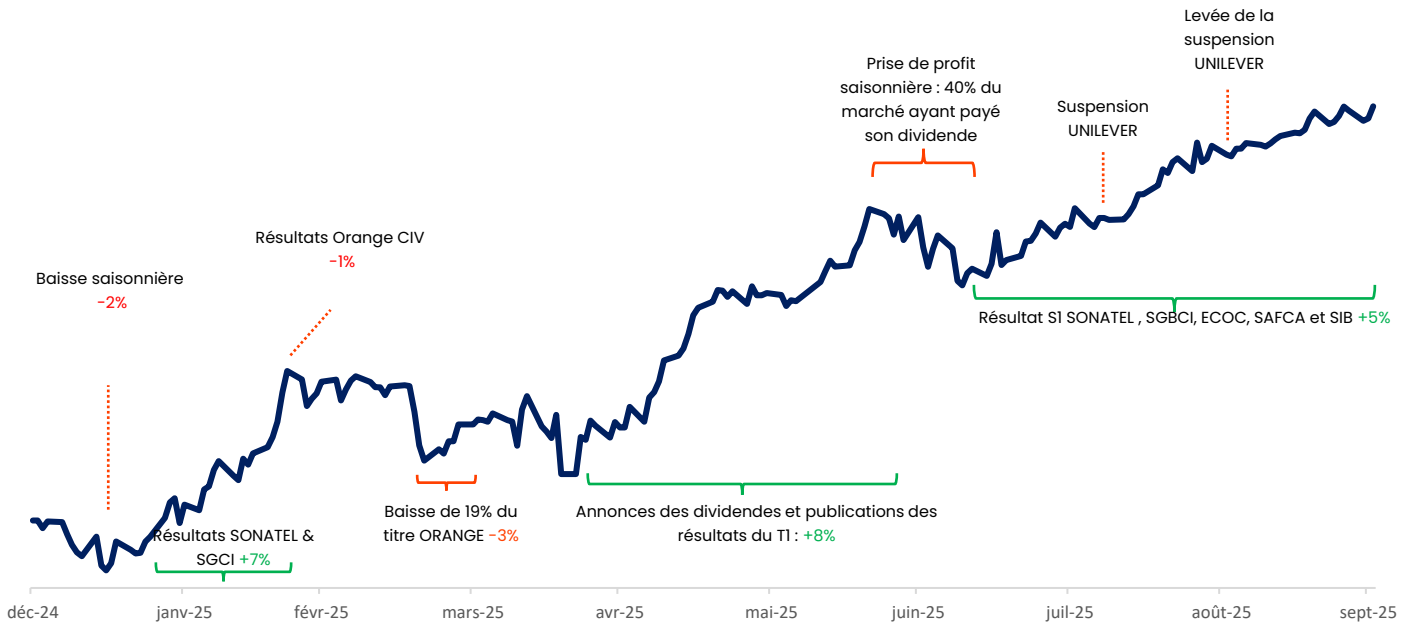
Coube des taux UEMOA



Au troisième trimestre 2024, la courbe des taux présentait une inversion marquée, due au faible de taux de rétention des émissions sur les maturités longues, les états favorisant les maturités plus courtes pour se financer, au regard des rendements élevés. Au troisième trimestre 2025, nous assistons à une normalisation de la courbe grâce à une baisse des maturités courtes et une hausse sur le segment 7 à 10 ans.

Nous anticipons un maintien des rendements autour de 8 % sur la maturité de 3 ans jusqu'à la fin de l'année 2025. Malgré la baisse des taux de la BCEAO, le contexte budgétaire au Sénégal, en Côte d'Ivoire et au sein de l'AES seront des facteurs de maintien des taux élevés.

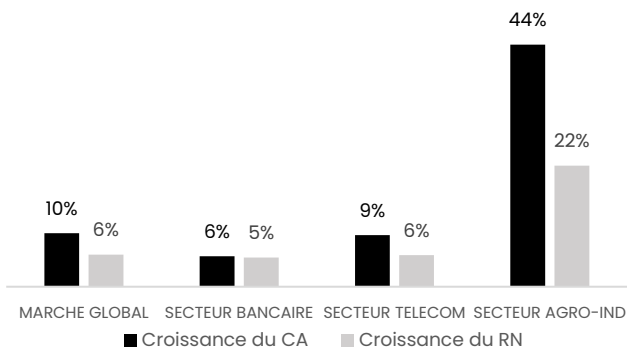
Une performance boostée par la consommation de base, les industriels et les services financiers



Le marché des actions a poursuivi sa progression, enregistrant une hausse de +5,43 % sur le dernier trimestre et de +17,8 % en YTD. Cette performance est principalement portée par l'annonce des résultats semestriels de SONATEL, SGBCI, ECOBANK, SAFCA et SIB, et s'explique par la solide croissance des résultats financiers du secteur des services financiers.

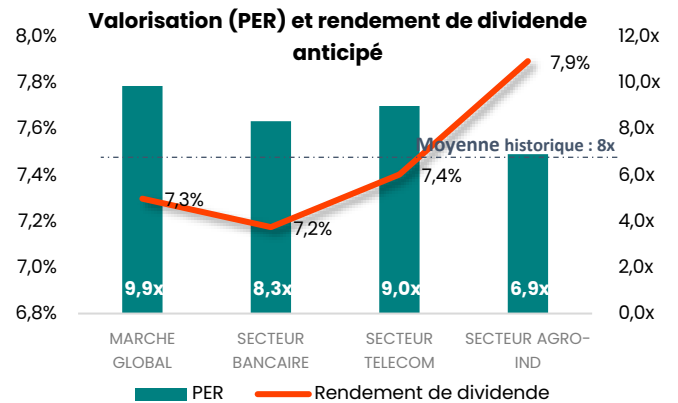
Des perspectives solides portées par les télécoms et l'agro-industrie

Croissance anticipée – Année 2025



En 2025, les sociétés de la BRVM devraient enregistrer en moyenne +10 % de chiffre d'affaires et +6 % de résultat net. Les télécoms (+9 % CA) profiteront de la hausse des investissements et de l'adoption des services digitaux, tandis que l'agro-industrie se distingue avec une progression exceptionnelle de +44 % du RN, soutenue par une hausse des volumes et la bonne orientation des prix. Le secteur bancaire, de son côté, bénéficiera de marges d'intérêts renforcées dans un contexte monétaire plus accommodant, malgré une croissance du crédit modérée (+6 % RN).

Des niveaux de valorisation appelant à la sélectivité



Les indicateurs avancés de valorisation du marché démontrent une évolution au-dessus de leur moyenne de long terme, à l'exception du secteur Agro- Industriel, qui affiche un PER de 6,9x, en dessous de la référence historique de 8x.

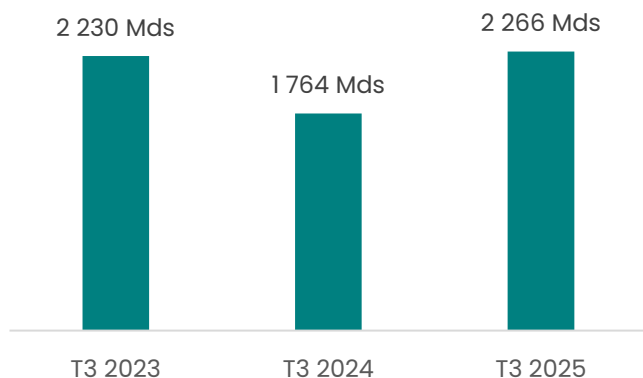
En ce qui concerne le secteur des télécommunications, le PER affiché est extrapolé par celui d'orange (>13x), que nous continuons de considérer comme surévalué au regard des perspectives de l'entreprise.

Nous anticipons une croissance du BRVM-C de +3% au T4 2025.

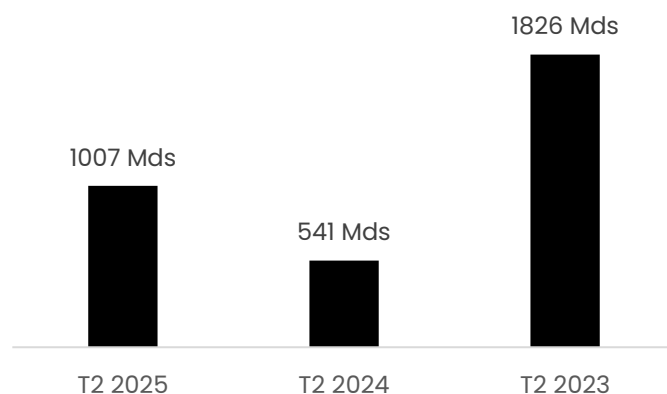
MARKET DATA

OBLIGATIONS

Emissions du marché monétaire T3



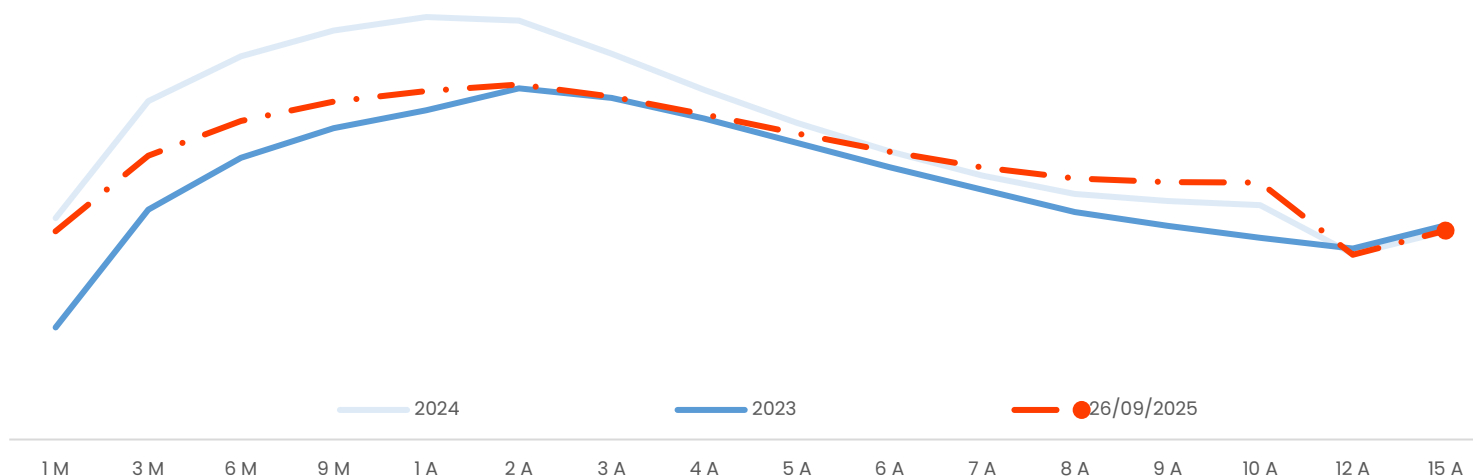
Emissions du marché financier



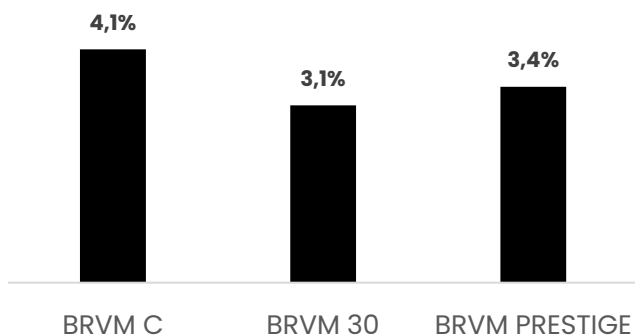
CORPORATE MARKET - EMISSIONS T3 2025

	COUPON	MATURITE	MONTANT (Milliards FCFA)
FIDELIS FINANCE PME ELAN CROISSANCE UMOA 7% 2025-2030	7%	2030	7
SOCIAL BOND CRRH-UEMOA 6,00% 2025 - 2040	6,00%	2040	60
FCTC NSIA BANQUE BENIN 2025-2030	9%	2030	10
FCTC SONABHY	8,10%	2031	30
NSIA / ORABANK FCTC KEUR SAMBA	7,00%	2030	5,4
FCTC ZAKA RMBS NSIA BANQUE CI 2025-2044	7%	2044	7,25

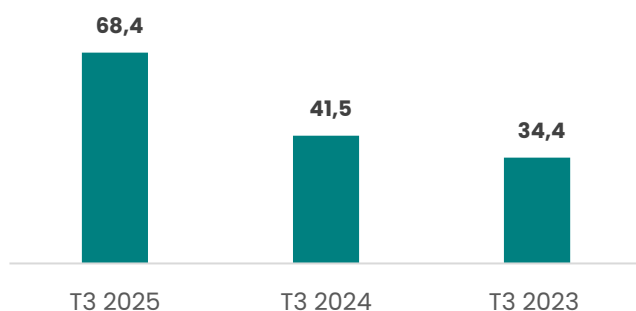
COURBE DES TAUX UEMOA



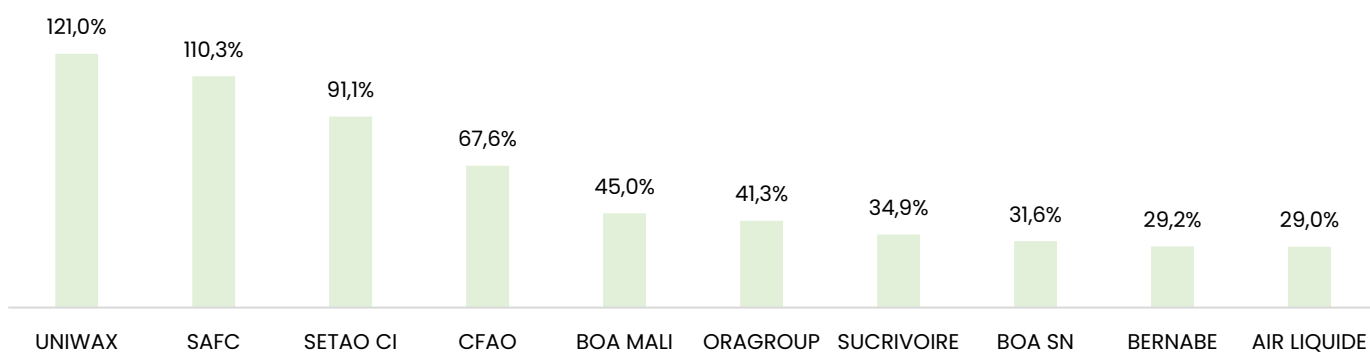
PERFORMANCES DES INDICES



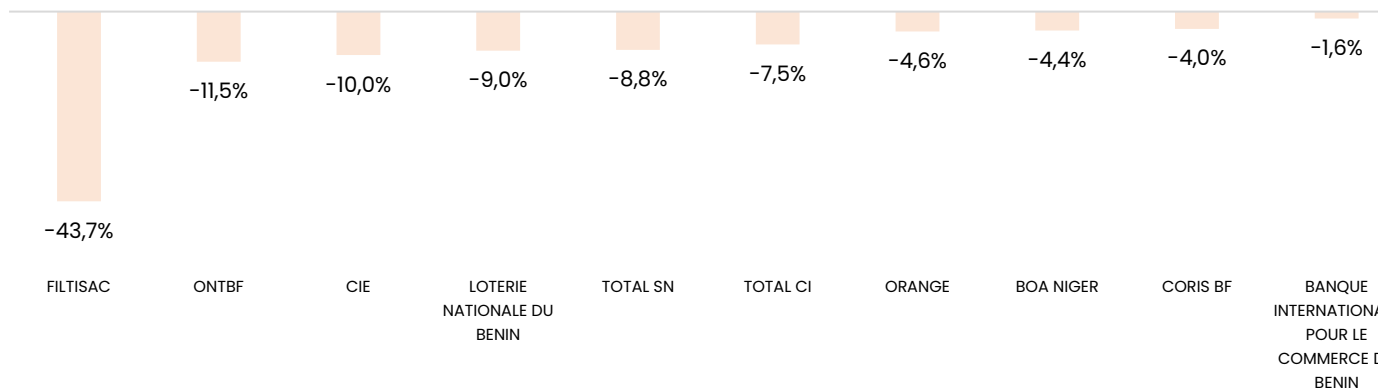
VOLUME DE TRANSACTION (En Mds)



TOP 10 PERFORMANCE



FLOP 10 PERFORMANCE



Yann KAHE, CFA

Principal Portfolio Manager

yann.kahe@bridge-asset-management.com

Marie-Emmanuelle N'GUESSAN

Portfolio Analyst

(+225) 27 22 22 15 92

Laurent Christian AKE DJORO

Portfolio Manager

laurent.ake@bridge-asset-management.com

(+225) 27 22 22 15 92