

NOTE D'ANALYSE

ECOBANK Côte d'Ivoire (ECOC)



SOMMAIRE

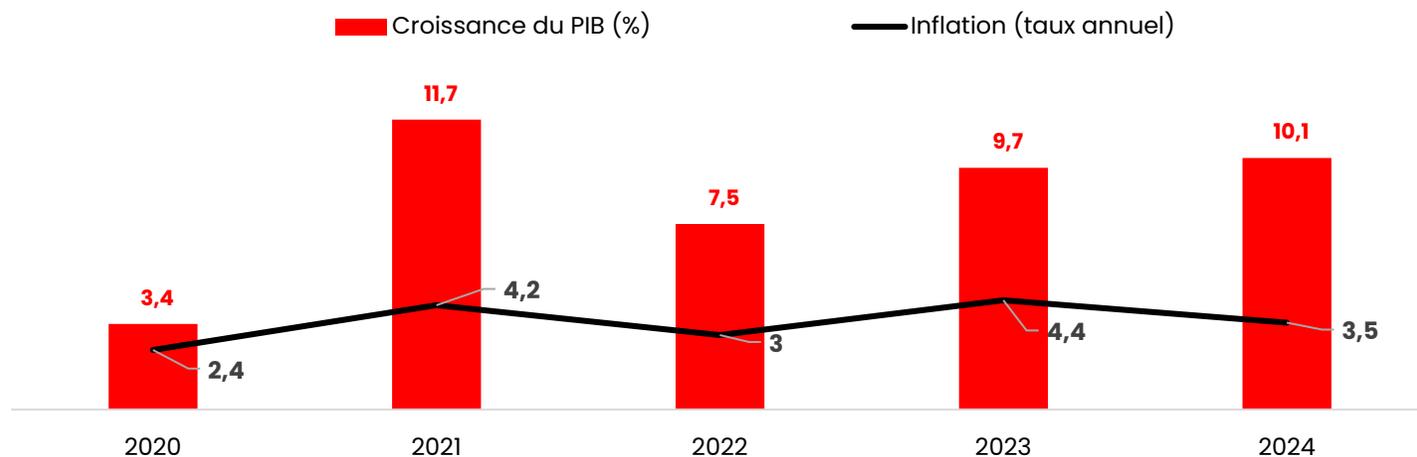
Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement Bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI : 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI : 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

SITUATION MACROECONOMIQUE DE LA CÔTE D'IVOIRE

La Côte d'Ivoire affiche une dynamique macroéconomique robuste, portée par la diversité de ses ressources naturelles et une stratégie de développement ambitieuse. Premier producteur mondial de cacao et de noix de cajou, le pays repose sur une base agricole solide, moteur de ses exportations. À cela s'ajoute une richesse en ressources minières telles que l'or, le cuivre, le fer, le manganèse et la bauxite, qui soutient la diversification de l'économie. Enregistrant une croissance moyenne de 10 % entre 2020 et 2024, l'économie ivoirienne a atteint un PIB estimé à 87 milliards FCFA en 2024. Parallèlement, les infrastructures sont en pleine modernisation, avec des projets d'envergure comme le métro d'Abidjan, le renforcement du réseau électrique ou l'extension du port autonome. Le gouvernement ivoirien envisage une hausse de la croissance économique à 7% d'ici 2025, attestant ainsi de l'accélération positive du pays.

Sur le plan monétaire, l'inflation montre une nette tendance au repli après des pics ponctuels en 2022 et 2023. Cependant, au 1^{er} trimestre de 2025, selon l'Agence Nationale des Statistiques, l'inflation montre une tendance au repli et semble se stabiliser par rapport à la moyenne régionale, permettant de préserver le pouvoir d'achat et la stabilité des prix, dans un contexte global marqué par des tensions internationales. Les perspectives de 2025 prévoient une légère baisse de l'inflation, mieux alignée à la norme communautaire de 3,0% grâce à l'augmentation de la production agricole et la lutte contre la cherté de la vie. Enfin, les réformes engagées pour améliorer le climat des affaires et renforcer la gouvernance attirent de plus en plus d'investissements.

À l'horizon 2030, la Côte d'Ivoire ambitionne de devenir un hub technologique ouest-africain, misant sur l'innovation et la digitalisation pour accélérer sa transformation économique.



Source : Sika Finance, 2024

Points forts

- **Diversité des ressources** : richesses agricoles (premier producteur mondial de cacao, café, sucre, noix de cajou, caoutchouc), hydrocarbures, minerais (or, cuivre, fer, manganèse, bauxite)
- **Infrastructures en cours de modernisation** : une politique active de développement dans les secteurs du transport, de l'énergie et de la santé
- **Accès aux marchés financiers internationaux** : avec le soutien du FMI, au travers d'un financement de 4,8 milliards USD sur 2023-2026
- **Stabilité monétaire** : membre de l'UEMOA, garantissant une monnaie stable et une politique économique coordonnée

Points faibles

- **Dépendance aux exportations de matières premières et vulnérabilité aux chocs externes** : économie diversifiée, vulnérable aux fluctuations des cours mondiaux
- **Inégalités socio-économiques** : 80% de l'activité économique est concentrée à Abidjan, avec 38,4% de la population qui vit en-dessous du seuil de pauvreté
- **Informalité importante** : 90% de l'emploi et 51% du PIB sont hors du secteur formel, limitant ainsi la compétitivité du secteur privé
- **Faiblesses infrastructurelles et financières** : Déficit en eau, assainissement et TIC, faibles recettes publiques (16,3% du PIB en 2023) et difficulté d'accès au crédit

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
► Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI : 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI : 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

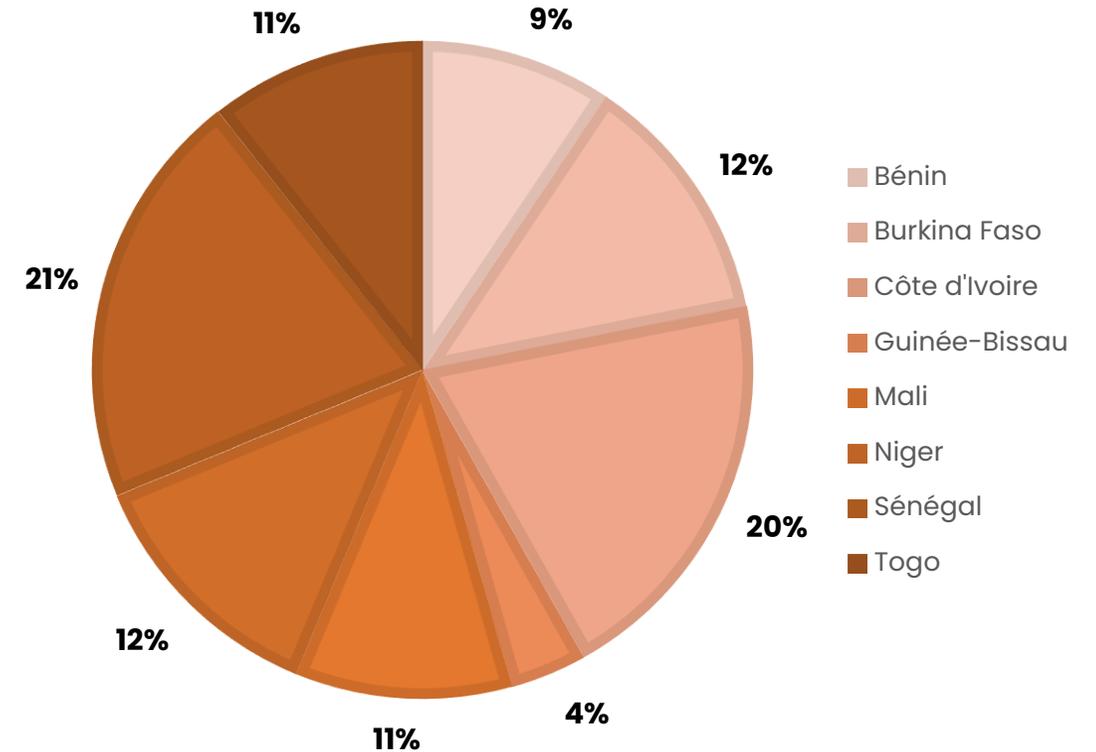
Environnement bancaire

À la fin de l'année 2024, le secteur bancaire de l'UEMOA, qui regroupe 160 établissements, a affiché de bonnes performances dans un environnement économique encore marqué par des incertitudes. Les crédits à l'économie ont augmenté de 7,8 %, les dépôts de 3 %, et le résultat net agrégé a progressé de 18,9 %, témoignant d'une rentabilité solide. Toutefois, la liquidité bancaire a connu des pressions, avec une détérioration de 330,7 milliards FCFA à mi-2023. Dans ce contexte, la BCEAO a renforcé ses interventions, en maintenant son taux directeur à 3,50 % pour contenir l'inflation, tout en poursuivant ses réformes structurelles. Elle a notamment intensifié la mise en œuvre des normes prudentielles Bâle II et III, en exigeant des niveaux plus stricts de fonds propres, une meilleure gestion des risques et un encadrement plus rigoureux des concentrations.

En Côte d'Ivoire, qui concentre 32 banques (soit 20 % du total régional), le secteur a progressé de 11 % en 2024, avec un total de bilan de 16 525 milliards FCFA. Des initiatives privées comme l'acquisition d'actifs de Standard Chartered par Coris Bank ou les investissements numériques d'AFG Bank ont dynamisé l'offre de services. Le financement des PME a aussi été stimulé par des partenariats entre banques locales et institutions comme la BIDC ou la SFI.

Malgré ces avancées, le secteur fait face à plusieurs défis structurels : un taux de bancarisation jugé faible (32 %), une forte concurrence des fintechs, et la nécessité d'investir dans des technologies comme l'intelligence artificielle, tout en assurant la protection des données. L'année 2025 marque donc une période de transition stratégique pour les acteurs bancaires, entre renforcement de la régulation, transformation digitale et inclusion financière.

Répartition des Banques dans la zone de l'UEMOA



Source : BCEAO, paysage bancaire en 2024

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement description du secteur bancaire	5
► Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI : 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI : 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

Présentation de Ecobank CI

Historique

Ecobank Côte d'Ivoire, filiale du groupe panafricain Ecobank Transnational Incorporated (ETI), est présente en Côte d'Ivoire depuis 1996. Elle s'est rapidement imposée comme un acteur majeur du secteur bancaire ivoirien, offrant une gamme complète de services financiers aux particuliers, entreprises et institutions publiques. La banque a su tirer parti de son réseau régional pour proposer des solutions adaptées aux besoins spécifiques du marché ivoirien.

À la fin de l'année 2024, Ecobank Côte d'Ivoire se positionne comme un acteur majeur du secteur bancaire ivoirien, avec un PNB en hausse de 7% par rapport à 2023 et une gestion prudente de son portefeuille, reflétée par une réduction de son coût du risque de 50,5 %. Ecobank se distingue également par son engagement envers l'innovation et la responsabilité sociale, avec des initiatives telle que le « Ecobank Fintech Challenge 2024 » pour soutenir les start-up fintech. Elle a également été récompensée par le Prix FNPDCP 2024 pour sa gestion des données personnelles, consolidant ainsi sa position de leader dans le secteur financier en Côte d'Ivoire.

Stratégie et vision

Conformément à la vision du groupe Ecobank, la stratégie d'Ecobank Côte d'Ivoire se fonde sur trois axes essentiels : la croissance, la transformation et le rendement. Grâce à cette position stratégique, la banque s'engage à accompagner durablement la transformation économique du continent, tout en répondant aux attentes de sa clientèle. Cette ambition s'est traduite au fil des années par une digitalisation progressive de ses services, une diversification de ses offres, et une politique d'inclusion financière clairement définie.

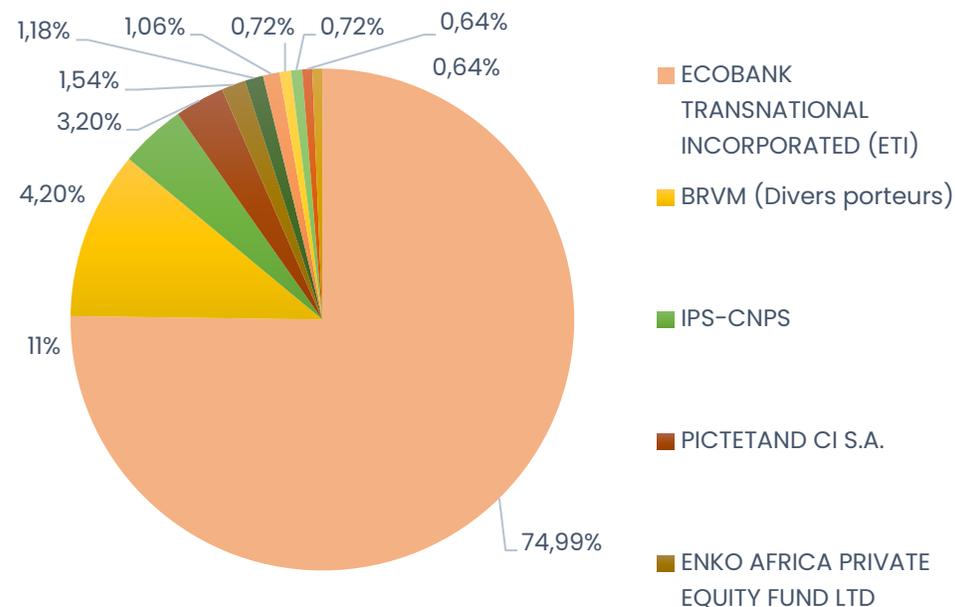
En 2024, Ecobank CI a marqué une nouvelle étape dans la concrétisation de cette stratégie. En effet, la banque s'est distinguée par une présence renforcée, notamment à travers son rôle de sponsor officiel de la CAN, porté par la campagne « Un meilleur choix pour une Afrique meilleure », et saluée par le Prix OpinionWay de la banque la plus visible. Cette dynamique marketing s'est doublée d'un engagement pour l'innovation, avec le premier hackathon organisé lors du Yamoussoukro Day, axé sur l'intelligence artificielle et la data science dans l'environnement bancaire.

Sur le plan sociétal, le lancement d'un Gender Bond et le projet de publication d'un rapport RSE en 2025 témoignent de sa responsabilité sociale croissante. Enfin, l'année a vu le lancement d'une offre sur mesure de gestion de patrimoine et du « FCP Ecobank UEMOA Retraite Confort », élargissant l'éventail de solutions proposées à sa clientèle.

Informations générales sur Ecobank CI

Directeur Général	Paul-Harry AITHNARD
Nombre de titres	55 050 600
Valorisation de l'entreprise	544 726 MCFA

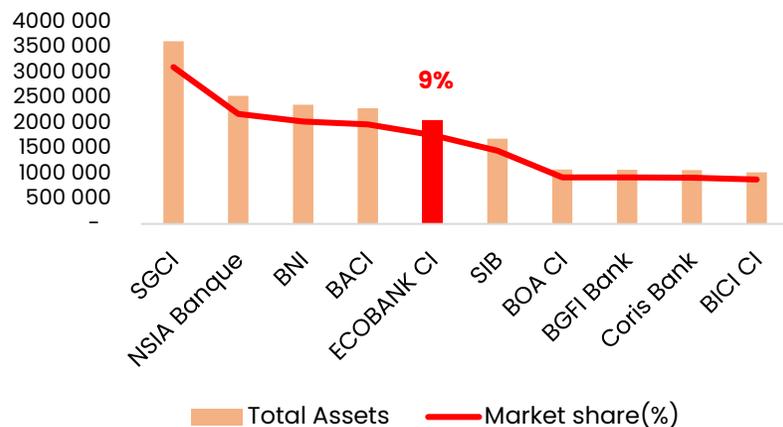
Actionnariat



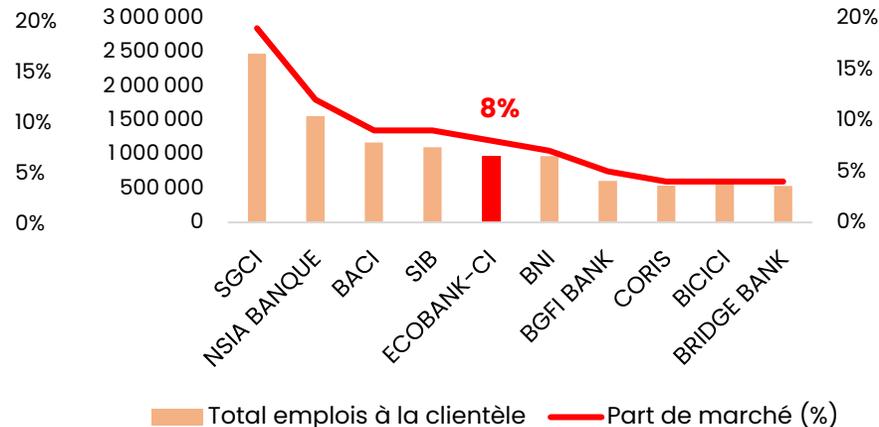
Source : Sika Finance, 2024

Présentation de Ecobank CI : une position compétitive sur le marché Ivoirien

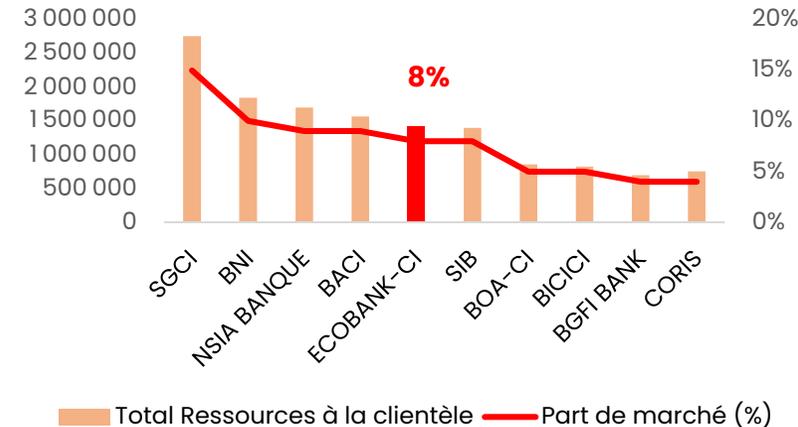
Top 10 - Total Bilan du secteur Ivoirien en 2024
(en millions de FCFA)



Top 10 - Total emplois à la clientèle en 2024 (en millions de FCFA)



Top 10 - Total Ressources à la clientèle du marché Ivoirien en 2024 (en millions de FCFA)



Source : APBEF, 2024

Ecobank Côte d'Ivoire, un acteur majeur du paysage bancaire Ivoirien

Ecobank Côte d'Ivoire se positionne comme un acteur important du secteur bancaire Ivoirien. Avec un total de bilan de 2 047 milliards FCFA en 2024, la banque détient une part de marché de 9%. Sur le plan des emplois à la clientèle, Ecobank CI enregistre 972 milliards FCFA, représentant 8 % du marché, ce qui confirme une présence significative. En matière de ressources à la clientèle, la banque capte également 8 % du marché avec 1 412 milliards FCFA.

Cette stabilité de part de marché sur les différents indicateurs montre qu'Ecobank CI bénéficie d'un positionnement équilibré, avec une base clientèle relativement fidèle et une activité diversifiée.

Notation
Bloomfield
AA
Perspective stable
Juillet 2024

Source : Rapport Bloomfield, 2024

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
► Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI: 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

Résultats Opérationnels d'ECOBANK CI

Un Produit Net Bancaire (PNB) en hausse

Entre 2021 et 2024, Ecobank Côte d'Ivoire a affiché une croissance soutenue de son Produit Net Bancaire (PNB), avec un taux de croissance annuel moyen de 7,82%. En 2024, le PNB a atteint 122,3 milliards de FCFA, en hausse de 11% par rapport à 2023, soutenu par une répartition équilibrée entre la marge nette d'intérêts (52%) et les revenus hors intérêts (48%). Cette performance s'inscrit dans un contexte macroéconomique favorable, marqué par une inflation maîtrisée et une croissance économique soutenue, stimulant ainsi la demande de crédit et la solidité du secteur bancaire. Le résultat net a progressé de 19,6%, atteignant 57,47 milliards de FCFA en 2024, témoignant d'une rentabilité soutenue.

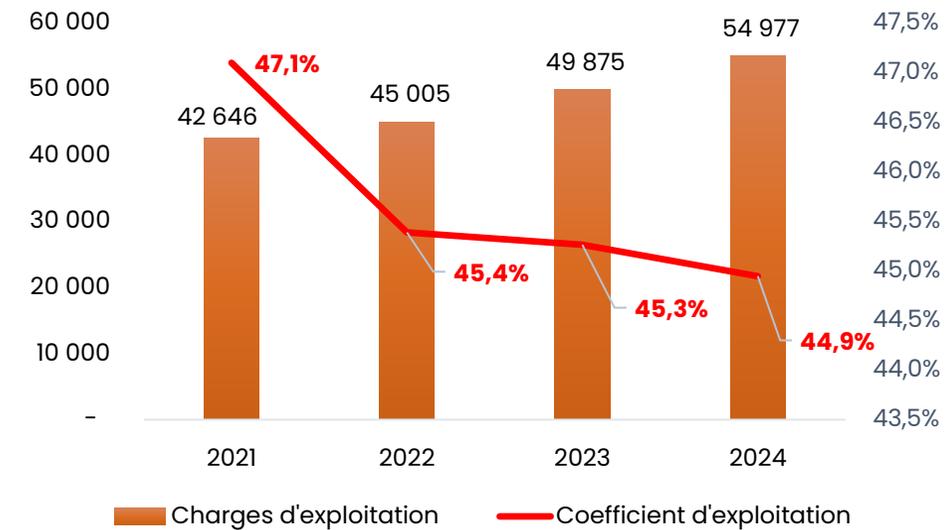
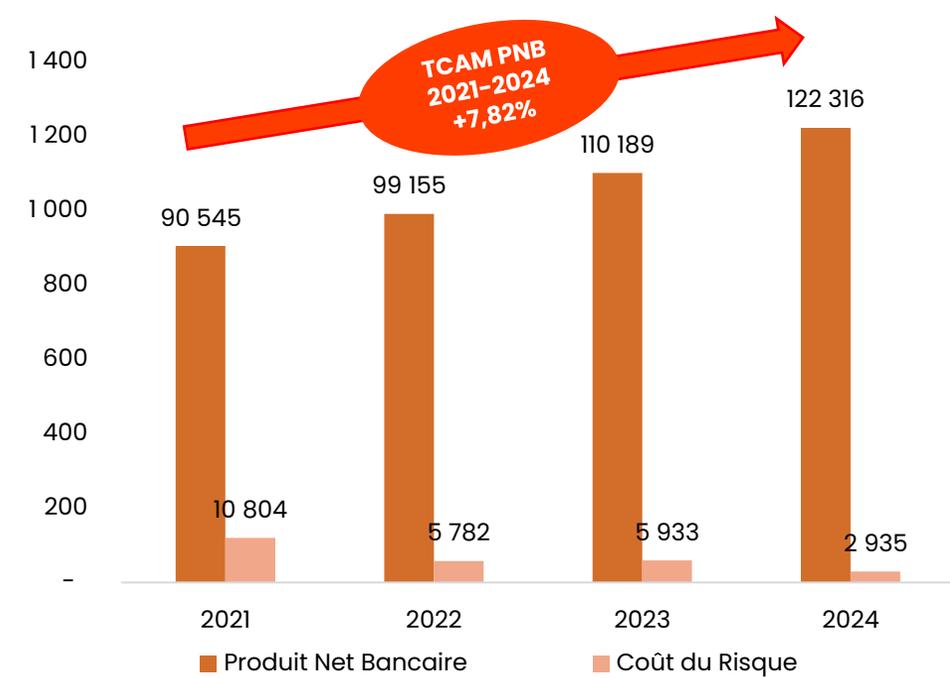
La baisse du coût du risque

Entre 2020 et 2024, Ecobank Côte d'Ivoire a réalisé une réduction significative de 75% du coût du risque, illustrant une gestion efficace de son portefeuille de crédits. En 2024, le coût du risque a diminué de 50,5%, s'établissant à 2,9 milliards de FCFA, contre 5,9 milliards de FCFA en 2023, renforçant ainsi la qualité de ses actifs et la solidité de son bilan.

Cette diminution reflète une meilleure couverture des créances en souffrance, qui ont diminué de 5,9 milliards de FCFA pour s'établir à 35,7 milliards de FCFA à la fin 2024, avec une couverture de 100% grâce aux provisions constituées, et une gestion rigoureuse des risques de crédit. Grâce à ces efforts, Ecobank CI a démontré sa capacité à conjuguer croissance, rentabilité et maîtrise des risques, consolidant ainsi sa position sur le marché bancaire ivoirien et renforçant la confiance des investisseurs et des clients.

Une gestion des charges soutenue

Entre 2021 et 2024, les charges d'exploitation d'Ecobank Côte d'Ivoire ont connu une progression régulière, passant de 42,6 milliards FCFA à près de 55 milliards FCFA en 2024, soit une hausse de 10,2% sur la dernière année. Cette augmentation s'explique principalement par des investissements stratégiques dans des domaines clés tels que le capital humain, la technologie, la communication et le soutien aux activités commerciales. Malgré cette montée des dépenses, la banque a su maintenir une bonne maîtrise de ses coûts, comme en témoigne la baisse continue du coefficient d'exploitation, qui est passé de 47,1% en 2021 à 44,9% en 2024. Cette évolution positive confirme l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, grâce à une meilleure allocation des ressources et à la montée en puissance d'outils digitaux, contribuant à optimiser les performances de l'ensemble de la structure.



* En millions de FCFA

Résultats Opérationnels d'ECOBANK CI

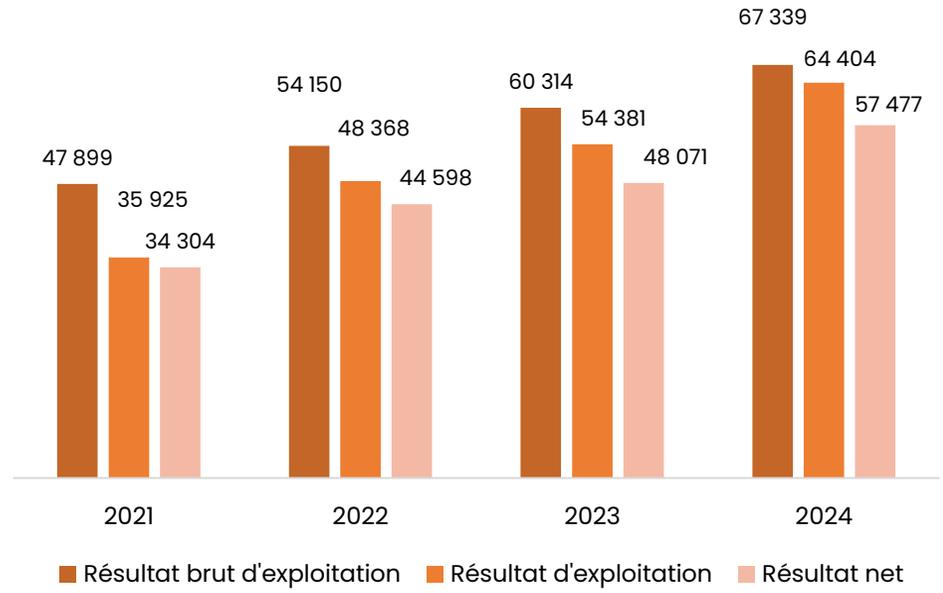
Evolution du résultat d'exploitation

Entre 2021 et 2024, Ecobank CI a affiché une progression solide et régulière de sa rentabilité opérationnelle, illustrée par l'augmentation du résultat brut d'exploitation, passé de 47,9 milliards FCFA en 2021 à 67,3 milliards FCFA en 2024, soit une croissance de plus de 40 %.

Le résultat d'exploitation a suivi une tendance haussière similaire, s'élevant de 35,9 milliards FCFA en 2021 à 64,4 milliards FCFA en 2024, soit une progression de près de 80 % sur la période. Cette forte amélioration traduit une efficacité de la gestion des risques et un bon pilotage des ressources.

Concernant le résultat net, celui-ci a atteint 57,5 milliards FCFA en 2024, en hausse de 67 % par rapport à 2021.

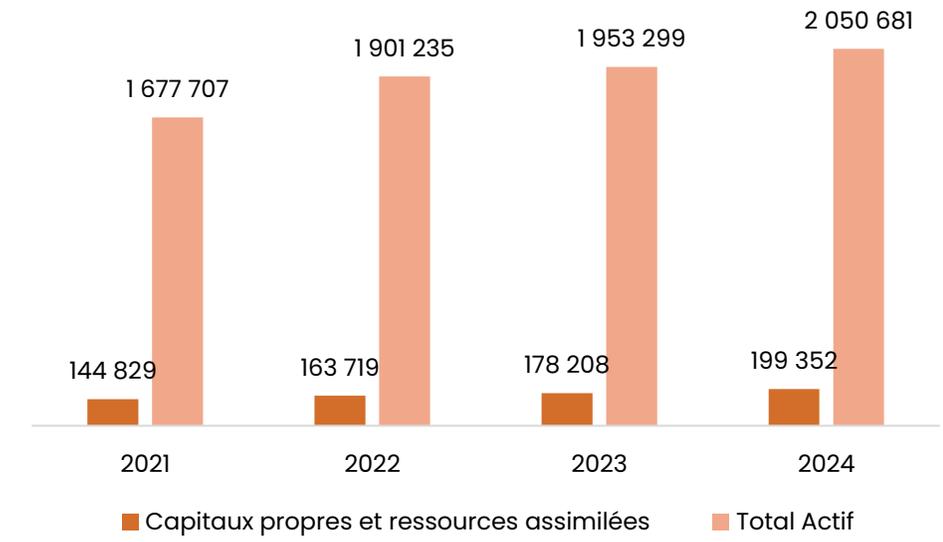
Entre 2023 et 2024, l'ensemble des résultats montre une accélération de la performance avec une hausse du résultat brut de 11,6 %, du résultat d'exploitation de 18,4 %, et du résultat net de 19,5 %, confirmant la capacité de la banque à maintenir une trajectoire de croissance rentable et maîtrisée.



Evolution des capitaux propres et du total des actifs

Entre 2021 et 2024, Ecobank Côte d'Ivoire a affiché une croissance soutenue de sa rentabilité et de sa solidité financière, dans un contexte marqué par la crise du COVID-19. Cette crise a initialement pesé sur l'activité économique, mais elle a également été un facteur, encourageant la transformation des banques de la région. En réponse, Ecobank CI a renforcé sa structure de capital pour faire face à une hausse des exigences prudentielles, avec un niveau de capitaux propres en progression de 37,7 % sur la période, passant de 144,8 milliards FCFA en 2021 à 199,4 milliards FCFA en 2024.

Parallèlement, le total de l'actif a crû de 22 %, atteignant 20,507 milliards FCFA, reflétant une croissance maîtrisée et une meilleure gestion des ressources. Grâce à ces ajustements, la banque a renforcé son efficacité opérationnelle, avec un rendement des actifs (ROA) de 2,8 % et un rendement des capitaux propres (ROE) de 28,8 % en 2024. Ainsi, Ecobank CI a pu transformer les défis en opportunités, consolidant sa résilience et affirmant sa position de cadreur du système bancaire ivoirien.



* En millions de FCFA

Créances sur la clientèle

Entre 2021 et 2023, Ecobank Côte d'Ivoire a connu une nette augmentation de ses créances sur la clientèle, atteignant 1045 milliards FCFA contre 753,3 milliards FCFA en 2021, soit une croissance globale de 38 %. Cette progression a été soutenue par un environnement économique post-COVID favorable, une reprise de la demande de financement, notamment dans les secteurs clés comme les PME, l'habitat et les infrastructures, ainsi qu'une stratégie commerciale bien ciblée. La banque a également renforcé la diversification de son portefeuille, en développant les crédits à la consommation et aux entreprises.

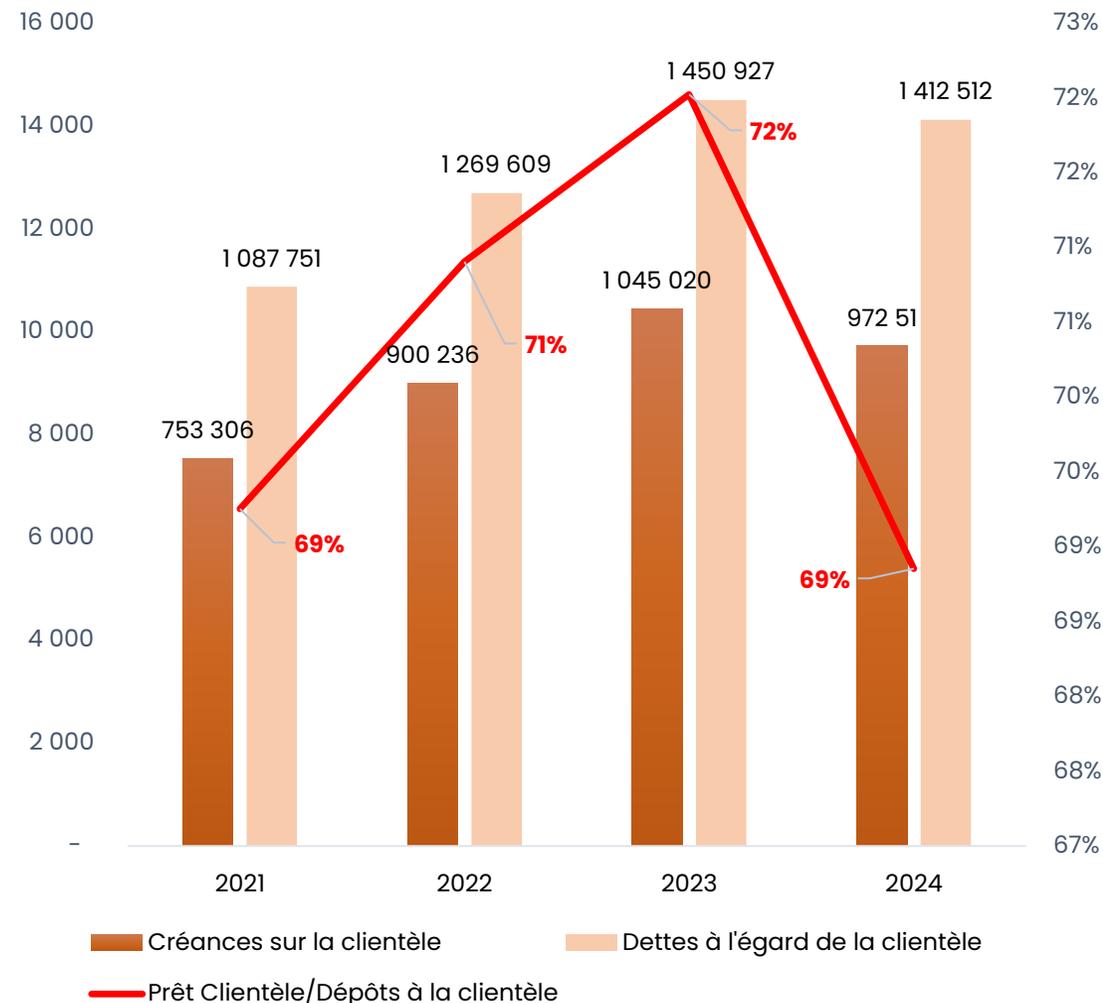
Toutefois, en 2024, la tendance s'est inversée avec une baisse de 6,9 % des encours, ramenant les créances à 973 milliards FCFA. Ce repli s'inscrit dans un contexte de resserrement monétaire et traduit un ajustement stratégique en faveur de prêts de meilleure qualité, dans le but de maîtriser les risques. Cette orientation témoigne d'une gestion rigoureuse du portefeuille et a certainement contribué à réduire le coût du risque, comme observée sur l'exercice de 2024. Malgré cette contraction, la rentabilité a été préservée, grâce à une allocation plus sélective du crédit et une optimisation des rendements. Le ratio prêts/dépôts, à 69 % en 2024, illustre un bon équilibre entre ressources et emplois.

Dettes à l'égard de la clientèle

Entre 2021 et 2023, Ecobank Côte d'Ivoire a enregistré une croissance soutenue de ses dettes à l'égard de la clientèle, avec des dépôts en hausse de 10 878 à 14 509 milliards FCFA, soit un bond de près de 33 %. Cette progression reflète à la fois la confiance des clients, mais aussi des actions commerciales de la banque, axées sur la diversification des produits d'épargne, l'essor des services digitaux et un réseau de distribution solide.

En 2024, les dépôts enregistrent une baisse modérée de 2,6 %, pour s'établir à 14 125 milliards FCFA. Cette contraction est principalement due à une diminution des dépôts rémunérés (-9 %), partiellement compensée par une hausse des dépôts non rémunérés (+3,1 %), moins coûteux à gérer.

La baisse des dépôts de la clientèle au cours de cette période reflète à la fois un environnement monétaire tendu marqué par une crise de liquidité, une politique volontairement sélective d'Ecobank CI face au renchérissement du coût des dépôts, ainsi qu'un axe d'amélioration identifié dans l'optimisation des efforts commerciaux pour renforcer la collecte.



* En millions de FCFA

L'accélération des marges de commissions nettes

Entre 2021 et 2024, Ecobank CI a fait évoluer sa structure de revenus en combinant revenus d'intérêts et commissions, dans le cadre d'une stratégie commerciale axée sur la diversification et la digitalisation. En 2024, la banque a réalisé un Produit Net Bancaire (PNB) de 122,3 milliards FCFA, en progression de 11 % sur un an.

La marge nette d'intérêts représente encore 65 % du PNB, mais on observe une montée en puissance continue des commissions nettes, passées de 18 % du PNB en 2021 à 28 % en 2024.

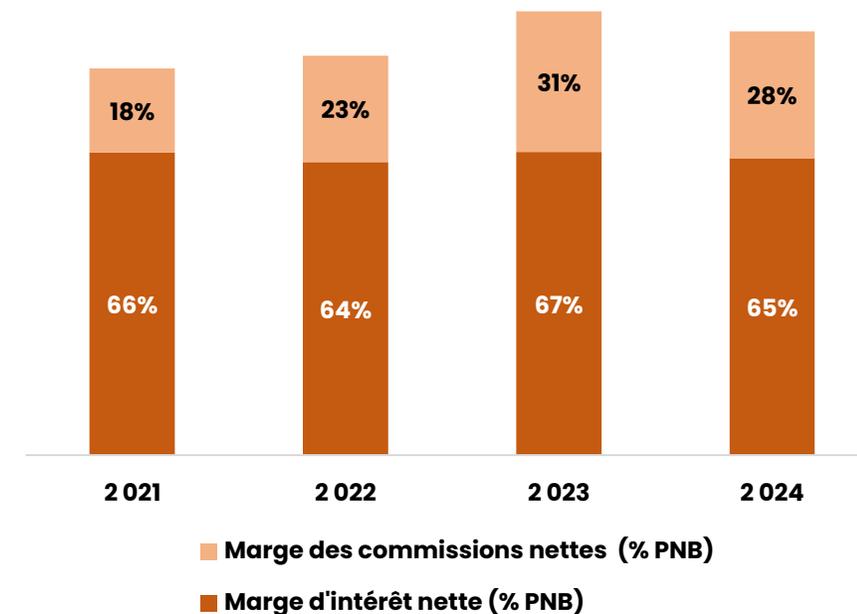
L'orientation technologique adoptée par la banque, particulièrement par le biais du développement de ses plateformes numériques, de la diminution progressive des points de vente physiques, des services tels que RapidTransfer pour les transferts d'argent, la gestion des comptes et cartes bancaires, ainsi que les transactions digitales, a favorisé cette tendance en réduisant les coûts fixes tout en augmentant l'accès aux services. Cette numérisation a favorisé l'augmentation de la fréquence des transactions et l'élargissement des points de contact avec les clients. En parallèle, Ecobank CI a poursuivi une gestion prudente du risque et recentré ses efforts sur la rentabilité par client, renforçant ainsi sa position sur le marché ivoirien tout en maîtrisant les coûts liés à la collecte et à l'intermédiation.

Croissance soutenue des ressources clientèles

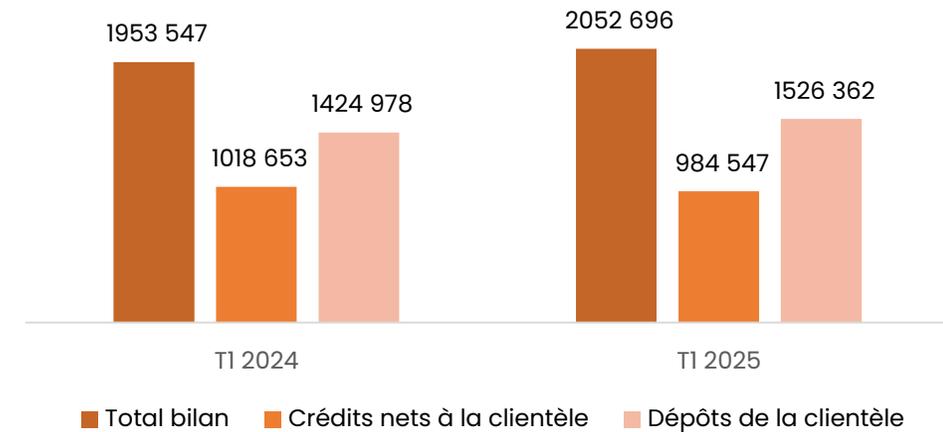
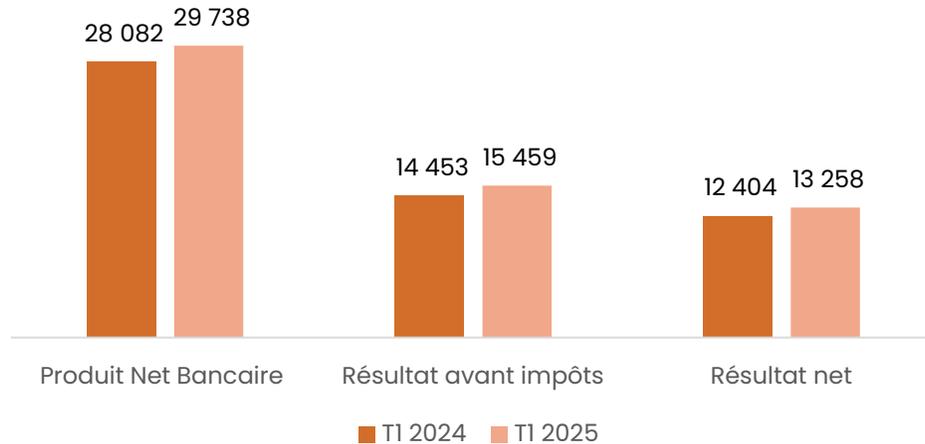
La stratégie commerciale d'Ecobank CI, centrée sur l'innovation digitale et la proximité client, a eu un impact significatif sur la dynamique des dépôts à la clientèle. Entre 2021 et 2023, les dépôts collectés ont affiché une croissance soutenue, passant de 1 087,8 milliards FCFA fin 2021 à 1 450,9 milliards FCFA fin 2023, soit une progression cumulée de plus de 33 %. Cette performance résulte directement des nombreuses initiatives commerciales mises en œuvre, notamment le développement et le déploiement d'outils digitaux de collecte de fonds, qui ont facilité l'accès des clients aux services bancaires tout en réduisant la dépendance aux agences physiques. L'acquisition continue de nouveaux clients, couplée à une offre de produits adaptée et accessible via les canaux numériques, a renforcé la capacité d'Ecobank CI à mobiliser l'épargne.

En 2024, la banque a poursuivi cette dynamique en investissant dans le capital humain, la technologie et la communication, entraînant une hausse de ses charges d'exploitation à 55 milliards FCFA. Cependant, cette stratégie d'investissement ciblée a permis de soutenir la croissance des ressources sans altérer l'efficacité opérationnelle, comme en témoigne la stabilité du coefficient d'exploitation.

Ainsi, les dépôts à la clientèle apparaissent non seulement comme une source de financement essentielle, mais aussi comme un indicateur clé de la réussite commerciale et digitale de la banque.



Analyse du T1 2025 d'Ecobank Côte d'Ivoire



Source : Rapport Ecobank CI au T1 2025, publié en avril 2025

Au premier trimestre 2025, Ecobank CI affiche une croissance soutenue par rapport à la même période de l'année précédente. Le Produit Net Bancaire (PNB) atteint 29,7 milliards de FCFA, en hausse de 1,7 milliard (+6%) par rapport au T1 2024, porté principalement par une augmentation de 9% de la marge nette d'intérêts. Cette performance reflète une gestion plus sélective et stratégique des crédits, tout en maintenant une base de revenus solide. En parallèle, le résultat net a progressé de 6,9%, passant de 12,4 milliards de FCFA en T1 2024 à 13,3 milliards de FCFA en T1 2025, témoignant de la rentabilité croissante de la banque.

Le total bilan s'établit à 2 053 milliards de FCFA au T1 2025, soit une augmentation de 5,1% par rapport à l'année précédente, soutenue par une hausse de 7,1% des dépôts clients, atteignant ainsi 1 526 milliards de FCFA. Cette évolution indique un renforcement de la collecte de ressources à faible coût, optimisant ainsi la structure de financement de la banque. En revanche, les crédits nets à la clientèle connaissent une légère contraction de 3,3%, pour s'établir à 985 milliards de FCFA, ce qui est le reflet d'une gestion prudente des risques et d'une meilleure sélectivité des prêts, alignée sur la stratégie de gestion active du portefeuille de crédits. Cette dynamique montre l'adaptation stratégique de la banque face aux conditions économiques tout en continuant à performer positivement en termes de rentabilité et de gestion des risques.

Concernant la suite de l'exercice de 2025, Ecobank CI entend capitaliser sur la dynamique de croissance observée en 2024 afin de poursuivre sa trajectoire ascendante. La banque mise sur une diversification de son modèle opérationnel, avec une attention particulière portée au financement des PME, afin de renforcer son ancrage dans l'économie réelle. En parallèle, la digitalisation reste un pilier stratégique majeur pour accroître l'efficacité et l'accessibilité de ses services. Ecobank CI prévoit également de se positionner sur le secteur minier, secteur porteur en Côte d'Ivoire. L'augmentation des dépôts est anticipée, soutenue par un renforcement des activités commerciales. Sur le plan macroéconomique, la banque adopte une posture de résilience face aux incertitudes, grâce à une stratégie de préparation adaptée à tous les scénarios.

* En millions de FCFA

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI 2021-2024	10
▶ Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI: 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

Ratios Financiers et Boursiers d'ECOBANK CI

Profitabilité	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Marge nette d'Intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4,6%	4,5%	4%	4,4%	4,5%	4,4%
Coefficient d'exploitation	-50,4%	-47,1%	-45,4%	-45,3%	-45%	-47%
Marge nette	34,7%	37,9%	45%	43,6%	47%	42%
Impôts / résultat avant impôt	-7,4%	-3,7%	-9,9%	-11,5%	-10,8%	-8,7%
Coût du risque/Total Crédit	-0,8%	-0,9%	-0,4%	-0,3%	-0,2%	-0,5%
DAP/IMMOBILISATION	-9%	-11%	-10%	-9%	-9%	-9,7%
INVESTISSEMENT/PNB	9%	-2%	4%	8%	0%	3,7%
ROA	1,9%	2,04%	2,3%	2,5%	2,8%	2,3%
ROE	23,4%	23,7%	27,2%	27%	28,8%	26%
Ratios bilanciels	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	64%	69%	71%	72%	69%	69%
Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	81%	82%	88%	89%	90%	85,8%
Crédit/Total Actif	79%	80%	85%	86%	87%	83,4%
Paramètres boursiers	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Cours AU 31/12	3 895	4 785	4 945	6 800	8 795	5 844
Dividende net par action	294	420	549	550	724	507
Taux de distribution	54%	67%	68%	68%	77%	67%
Rendement [Div YIELD]	7,6%	8,8%	11,1%	8,1%	8,2%	9%
PBR	1,67	1,82	1,66	2,10	2,43	2
PER	7,14	7,68	6,10	7,79	8,42	7

- ❖ Entre 2020 et 2024, les performances d'Ecobank Côte d'Ivoire témoignent d'une solidité opérationnelle et financière. Sur le plan de la profitabilité, la banque affiche une marge nette moyenne de 42 %, portée par une marge d'intérêt stable autour de 4,4 %, traduisant une gestion efficace des revenus d'intermédiation. Le coefficient d'exploitation s'est amélioré à 47 % en moyenne, indiquant un bon contrôle des charges. Le ROA (2,3 %) et le ROE (26 %) soulignent une rentabilité soutenue, tandis que le coût du risque, en baisse constante (moyenne de -0,5 %), reflète la gestion de la qualité du portefeuille crédit.
- ❖ Du côté bilanciel, le crédit à la clientèle représente en moyenne 69 % des dépôts, avec un ratio crédit/total actif de plus de 83 %, montrant un engagement sur le financement de l'économie.
- ❖ En bourse, le titre Ecobank CI a enregistré une bonne performance en 2024 avec croissance de 29% par rapport au 31/12/2023, un rendement dividende attractif de 8,2% et un PER moyen de 7, traduisant une valorisation raisonnable. Le taux de rémunération moyen de dividende à 67% et le PBR de 2 renforcent l'attrait du titre pour les investisseurs, en quête de stabilité et de rendement.

SOMMAIRE

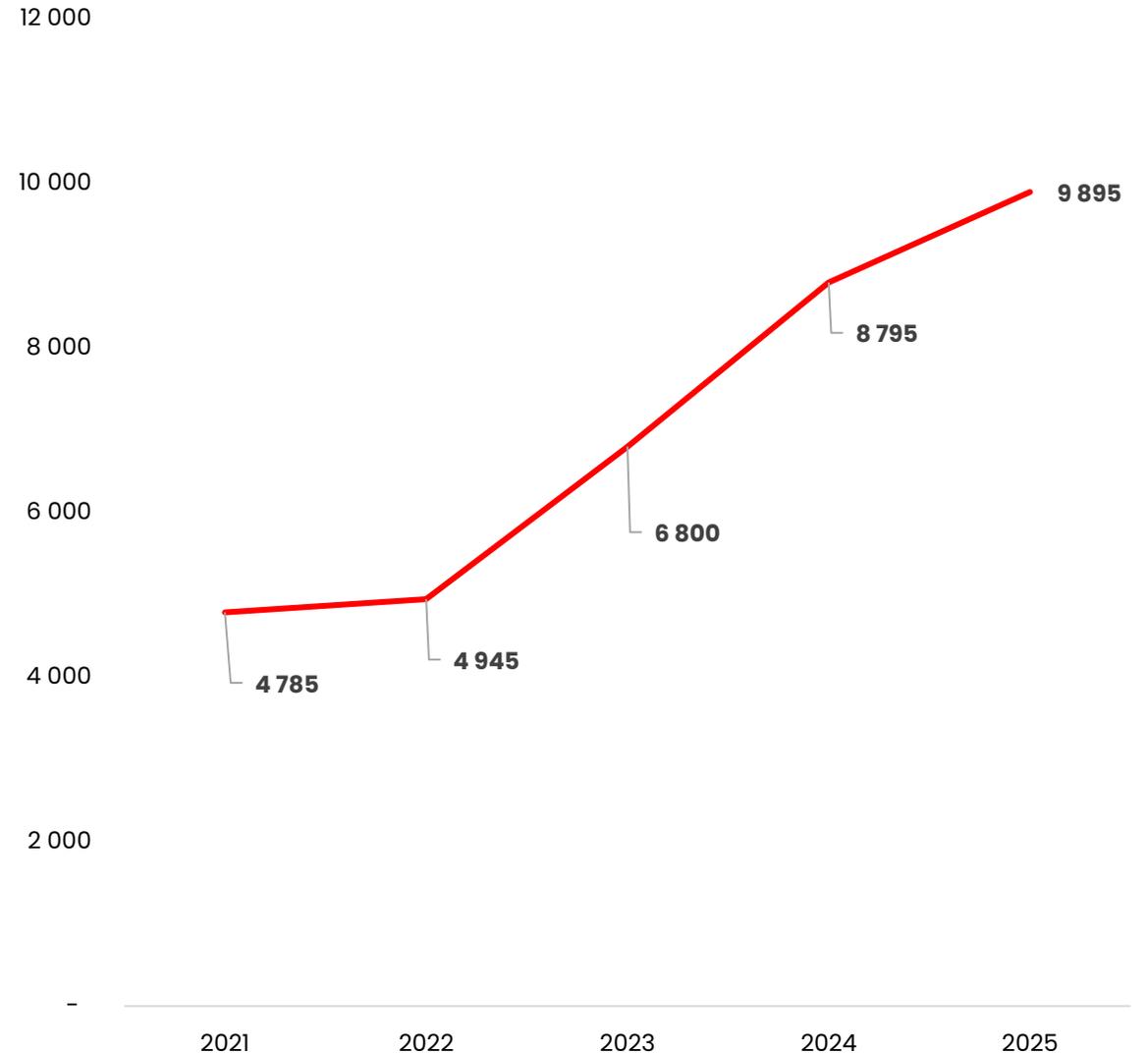
Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
► Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI: 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

Historique du cours de l'action Ecobank CI 2021-2025

Entre 2021 et 2025, le titre d'Ecobank Côte d'Ivoire a connu une forte progression, traduisant une dynamique de croissance soutenue.

Coté à 4 785 FCFA en 2021, le cours a connu une légère hausse en 2022, atteignant 4 945 FCFA. C'est à partir de 2023 que la valeur boursière d'Ecobank a connu une forte augmentation, atteignant 6 800 FCFA, soit une croissance annuelle de plus de 37 %. Cette tendance haussière s'est confirmée en 2024, avec un bond à 8 795 FCFA, reflétant les résultats financiers de la banque en hausse. En 2025, le titre atteint 9 895 FCFA, marquant une hausse globale de plus de 106 % sur la période.

Cette évolution reflète la solidité opérationnelle d'Ecobank Côte d'Ivoire, son positionnement stratégique sur le marché bancaire régional, ainsi que son engagement dans l'innovation et la performance durable.



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI: 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

COMPTE DE RESULTAT HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

Compte de résultat (en millions de FCFA)	HISTORIQUE					PREVISIONNEL			
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Intérêts et produits assimilés	78 771	79 341	87 173	101 361	109 474	118 236	127 700	137 921	
Intérêts et charges assimilées	(20 347)	(19 213)	(23 400)	(28 041)	(29 794)	(31 657)	(33 636)	(35 738)	
Marge d'intérêt nette	58 424	60 128	63 773	73 320	79 680	86 580	94 064	102 183	
Marge d'intérêt nette (% PNB)	68%	66,41%	64,32%	67%	65%	65%	65%	65%	
Revenus des titres à revenu variable	243	47	212	238	159	178	199	223	
Commissions (produits)	16 700	17 083	23 563	34 192	34 397	34 603	34 811	35 019	
Commissions (charges)	(1 520)	(420)	(472)	(254)	(333)	(180)	(97)	(52)	
Commissions nettes	15 180	16 663	23 091	33 938	34 064	34 423	34 714	34 967	
Marge d'intérêt nette (% PNB)	18%	18,4%	23,3%	31%	28%	26%	24%	22%	
Gains ou pertes nets sur opérations des portefeuilles de négociation	11 861	10 259	10 002	4 879	7 209	10 652	15 739	23 255	
Gains ou pertes nets sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	369	2 509	1 670	1 752	3 912	2 557	3 221	3 368	
Autres produits d'exploitation bancaire	1 255	2 135	2 734	2 458	2 906	3 436	4 062	4 802	
Autres charges d'exploitation bancaire	-810	(1 196)	(2 327)	(6 396)	(5 614)	(11 565)	(23 824)	(49 077)	
Produit Net Bancaire	86 521	90 545	99 155	110 189	122 316	132 222	144 083	158 252	
Charges générales d'exploitation	(40 955)	(39 808)	(42 258)	(47 332)	(52 320)	(57 834)	(63 928)	(70 665)	
Dotation aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(2 649)	(2 838)	(2 747)	(2 543)	(2 657)	(3 556)	(3 768)	(3 974)	
Frais Généraux	(43 604)	(42 646)	(45 005)	(49 875)	(54 977)	(61 390)	(67 696)	(74 639)	
Résultat brut d'exploitation	42 917	47 899	54 150	60 314	67 339	77 440	85 184	93 702	
Coût du risque	(10 804)	(11 974)	(5 782)	(5 933)	(2 935)	(3 012)	(3 090)	(3 171)	
Résultat d'exploitation	32 113	35 925	48 368	54 381	64 404	74 428	82 094	90 531	
Résultat avant impôt	32 410	35 620	49 541	54 321	64 432	74 428	82 094	90 532	
Impôts sur les bénéfices	(2 392)	(1 316)	(4 943)	(6 250)	(6 955)	(5 954)	(6 567)	(7 243)	
Résultat net	30 018	34 304	44 598	48 071	57 477	68 474	75 526	83 290	

BILAN HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

Bilan (en millions de FCFA)	HISTORIQUE					PREVISIONNEL		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Actif								
Caisse, Banque Centrale, CCP	233 708	211 628	178 505	177 511	170 285	158 774	148 042	138 034
Effets publics et valeurs assimilées	609 991	558 037	684 042	582 813	771 705	875 092	992 331	1 125 276
Créances interbancaires et assimilées	31 959	36 336	39 820	45 768	33 226	32 907	32 592	32 279
Créances sur la Clientèle	623 758	753 306	900 236	1 045 020	972 571	1 065 467	1 167 236	1 278 726
Total Créances	1 265 708	1 347 679	1 624 098	1 673 601	1 777 502	1 973 467	2 192 159	2 436 281
Actions et autres titres à revenu variable	28 434	28 622	28 610	28 537	28 977	29 097	29 218	29 339
Autres actifs	31 339	46 708	26 311	29 351	26 972	24 786	24 786	24 786
Comptes de régularisation	9 469	13 965	13 366	13 489	13 364	13 240	13 240	13 240
Participations et autres titres détenus à long terme	3 662	3 662	3 662	3 602	3 602	3 602	3 602	3 602
Immobilisations incorporelles	308	268	275	255	2 183	2 070	1 962	1 861
Immobilisations corporelles	29 717	25 175	26 401	26 953	27 796	28 731	29 697	30 696
Immobilisations	30 025	25 443	26 676	27 208	29 979	30 800	31 659	32 556
TOTAL ACTIF	1 602 345	1 677 707	1 901 235	1 953 299	2 050 681	2 194 552	2 348 518	2 513 285
Passif								
Dettes interbancaires et assimilées	460 768	402 159	420 337	260 843	364 742	372 533	380 490	388 617
Dettes à l'égard de la clientèle	978 576	1 087 751	1 269 609	1 450 927	1 412 512	1 442 682	1 473 497	1 504 970
Dettes représentées par un titre	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Dette	1 439 344	1 489 910	1 689 946	1 711 770	1 777 254	1 815 215	1 853 987	1 893 587
Autres passifs	23 994	30 688	36 843	51 945	61 021	76 992	97 143	122 569
Comptes de régularisation	7 467	9 361	7 451	8 169	9 805	10 108	10 420	10 741
Provisions	3 013	2 919	3 276	3 207	3 249	3 373	3 501	3 635
Emprunts et titres émis subordonnés	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitaux propres et ressources assimilées	128 527	144 829	163 719	178 208	199 352	222 505	243 707	267 945
Capital souscrit	27 525	27 525	27 525	27 525	27 525	27 525	27 525	27 525
Primes liées au capital	39 375	39 375	39 375	39 375	39 375	39 375	39 375	39 375
Réserves	31 606	36 109	41 256	47 944	55 155	63 521	73 156	84 253
Provisions réglementées	0	0	0	0	0	0	0	0
Report à nouveau (+/-)	3	7 516	10 966	15 293	19 820	23 610	28 124	33 502
Résultat de l'exercice (+/-)	30 018	34 304	44 598	48 071	57 477	68 474	75 526	83 290
TOTAL PASSIF	1 602 345	1 677 707	1 901 235	1 953 299	2 050 681	2 194 552	2 348 518	2 513 285

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI 2020-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI: 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

Valorisation d'ECOBANK CI par les Méthodes du DDM et Gordon Shapiro

❖ Paramètres de la méthode du DDM

- Le **Taux sans risque** : il provient de la courbe des taux de l'agence UMOA Titres – 10 years Bond rate (7,51%).
- La **prime de risque de marché actions (MRP)** : La prime de risque du marché action est fixée à 4,02% et provient du site web « Damodaran » .
- Le **Beta** : il correspond au beta d'Ecobank CI sur le site de SIKA Finance.

Taux sans risque ajusté	7,51%
Prime de marché Pays	4,02%
Beta de ECOBANK CI	0,39
Coût des Fonds Propres (CFP)	9%

❖ DDM (Millions FCFA)	2025	2026	2027	« Terminal Value »
<i>Dividende</i>	47 932	52 868	58 303	907 958
<i>Dividendes actualisés</i>	43 941	44 431	44 919	763 064
Somme Dividende actualisés	88 373			
Valeur terminale actualisée	763 064			
Valeur des Fonds propres	851 436			
Nombre d'actions (millions)	55			
Prix cible/action (en FCFA)	15 466			
❖ Gordon et Shapiro (en millions FCFA)				
Dividende anticipée de la première période	47 932			
Valeur des Fonds propres	728 242			
Prix cible/action (en FCFA)	13 229			

Notre échantillon est constitué par des entreprises comparables cotées sur la BRVM, plus spécifiquement sur le marché financier Ivoirien. Le multiple de valorisation choisie est le PBR.

Compagnies	PAYS	PBR*
SOCIETE IVOIRIENNE DE BANQUES	Côte d'Ivoire	2,62
BANK OF AFRICA CI	Côte d'Ivoire	2,13
BICICI	Côte d'Ivoire	2,59
NSIA CI	Côte d'Ivoire	0,94
PBR moyen		2,36
Valorisation par la Méthode des PBR		Ecobank Côte d'Ivoire
Price to Book Ratio (PBR)		2,36
Book Value		199 352
Valeur de l'entreprise		470 471
Nombre d'action (en millions)		55
Prix/action (en FCFA)		8 546

SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de ECOBANK CI	7
Résultats financiers et opérationnels de ECOBANK CI 2020-2024	10
Ratios financiers et boursiers de ECOBANK CI	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de ECOBANK CI: 2025-2027	20
Valorisation de ECOBANK CI	23
Recommandation	26

Méthode de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
DDM	15 466	30%	4 640
Gordon et Shapiro	13 229	30%	3 969
PBR	8 546	40%	3 418
Prix Cible (FCFA)			12 027

Nous recommandons l'achat du titre Ecobank Côte d'Ivoire. Selon nos estimations, le cours cible, obtenu par la moyenne pondérée des valorisations effectuées, laisse entrevoir une plus-value potentielle de 21% par rapport au prix actuel, atteignant ainsi un cours cible de 12 027 FCFA.

La performance financière de la banque entre 2023 et 2024 témoigne d'une solide dynamique de croissance. En effet, le PNB a progressé de 11%, atteignant 122,3 milliards FCFA, et le résultat net a augmenté de 19,6%, pour atteindre 57 milliards FCFA, soutenu par un taux moyen de croissance de 18% entre 2020 et 2024. Cette performance s'accompagne d'une politique de rémunération attrayante, avec une hausse de 21% du dividende net (594 FCFA en 2023 vs 708 FCFA en 2024).

Les perspectives pour 2025 restent très prometteuses, avec un accent sur l'optimisation de l'expérience client et l'innovation dans le réseau bancaire. Bien que des incertitudes géopolitiques subsistent, la gestion des risques a été efficace. Ce solide profil risque justifie pleinement notre recommandation d'achat du titre ECOBANK CI.

BRIDGE SECURITIES

Immeuble the one,

Cocody 33, rue de la cannebière

Tel. : +225 20 30 77 17 / 20 30 77 37

Ce document constitue une étude sur le titre ECOBANK CI, cotées à la BRVM .Il a été réalisé par l'équipe Recherche/analyse Financière de BRIDGE SECURITIES (membre du Groupe TEYLIOM), et n'est pas nécessairement définitif, à jour ou faisant autorité. Les données utilisées dans ce document ont été recueillies auprès de sources fiables, mais le ou les analystes et les éditeurs de ce document ne se tiennent pas responsables de l'exactitude ou de l'exhaustivité des données utilisées. Le document fournit uniquement les opinions, analyses et conclusions de BRIDGE SECURITIES et est fourni sans aucune garantie d'aucune sorte. BRIDGE SECURITIES et tout membre du TEYLIOM et de ses sociétés affiliées n'approuvent en aucun cas les constatations, les points de vue et les conclusions de ce document. BRIDGE SECURITIES, le Groupe TEYLIOM et les administrateurs, employés ou agents de ses sociétés affiliées n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte ou dommage direct ou à distance résultant de l'utilisation de tout ou partie des informations contenues dans ce document.

La réception de cette publication ne fait pas de vous un client et ne vous offre pas les protections offertes aux clients BRIDGE SECURITIES. Lors de la distribution de ce document, BRIDGE SECURITIES ou tout membre du Groupe TEYLIOM n'agit pas au nom du destinataire de ce document et ne sera pas responsable de fournir des conseils d'investissement à tout destinataire en relation avec ce document. En conséquence, BRIDGE SECURITIES ne sera pas tenu responsable envers un destinataire de fournir les protections accordées à ses clients.

Ce document est publié à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre de sollicitation, d'achat ou de vente de titres de quelque nature que ce soit. Ce document ne fournit pas de conseils d'investissement personnalisés. Il a été préparé sans tenir compte de la situation financière individuelle et des objectifs de risque et de rendement des personnes qui le reçoivent. La pertinence d'un investissement particulier dépendra de la situation individuelle de l'investisseur, de sa tolérance au risque et de ses objectifs de rendement. Les investissements et actions mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à toutes ou à certaines catégories d'investisseurs.

Les opinions présentées dans cette note peuvent être modifiées sans préavis ou ne peuvent être invoquées si elles sont utilisées à la place du jugement indépendant de l'investisseur.