

NOTE D'ANALYSE

BANK OF AFRICA BENIN(BOA Bénin) – BOAB



SOMMAIRE

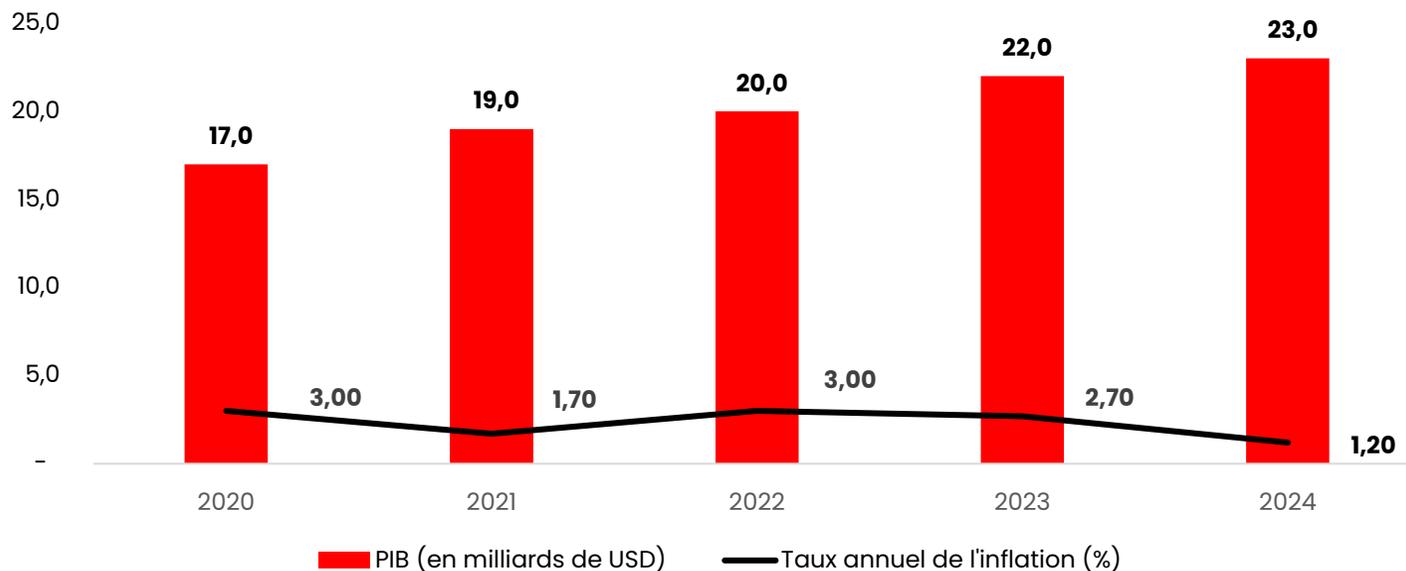
Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement Bancaire	5
Présentation de BOA Bénin	7
Performance Financière et Opérationnelle de BOA Bénin : 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de BOA Bénin	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de BOA Bénin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

SITUATION MACROECONOMIQUE DU BENIN

Le Bénin présente une trajectoire macroéconomique globalement stable et favorable, soutenue par la poursuite des réformes structurelles, la modernisation des infrastructures et la diversification progressive de l'économie. Entre 2020 et 2024, le produit intérieur brut (PIB) est passé de 17 à 23 milliards USD, soit une croissance de près de 35 % sur la période. Cette progression témoigne d'une dynamique économique soutenue, notamment portée par les secteurs du commerce, de l'agriculture, de la logistique portuaire et par les investissements publics.

Sur le plan des prix, l'inflation est restée modérée et bien maîtrisée. Après un pic à 3 % en 2020 et 2022, le taux d'inflation a connu un repli progressif pour atteindre 2,7 % en 2023 puis 1,2 % en 2024, un niveau particulièrement bas dans la sous-région. Cette stabilité reflète la solidité de la politique monétaire commune à l'UEMOA ainsi que la bonne gestion des approvisionnements alimentaires dans un contexte international pourtant volatil.

Les perspectives à moyen terme demeurent encourageantes. Le Bénin bénéficie d'un environnement politique relativement stable, d'un cadre réglementaire attractif et de partenariats de développement renforcés. La poursuite de projets structurants, notamment dans le secteur portuaire, l'agro-industrie et l'énergie, devrait soutenir la croissance tout en consolidant les gains en matière de stabilité macroéconomique. Dans ce contexte, le pays est bien positionné pour maintenir sa trajectoire de développement et attirer des investissements durables à horizon 2030.



Source : Sika Finance, 2025

Points forts

- **Croissance économique dynamique** : Le PIB est passé de 17 à 23 milliards FCFA entre 2020 et 2024.
- **Inflation maîtrisée** : Le taux d'inflation reste contenu sous le seuil communautaire de 3%, atteignant 1,2 % en 2024.
- **Stabilité politique et institutionnelle** : l'environnement est relativement stable, propice aux réformes économiques et à l'attraction des investissements.
- **Position géostratégique avantageuse** : Le port de Cotonou constitue un hub logistique majeur pour la région, avec des retombées positives sur le commerce et la logistique.

Points faibles

- **Dépendance aux aléas extérieurs** : L'économie reste vulnérable aux chocs exogènes, notamment climatiques et géopolitiques, pouvant impacter le commerce et l'agriculture.
- **Niveau de diversification encore limité** : Malgré les efforts, la structure économique reste concentrée sur les secteurs tels que le commerce, l'agriculture et la logistique.
- **Inégalités socio-économiques persistantes** : Les capacités techniques et institutionnelles pour mettre en œuvre efficacement les projets d'infrastructure peuvent encore freiner l'impact réel des investissements publics.
- **Capacité d'absorption des investissements** : Les capacités techniques et institutionnelles pour mettre en œuvre efficacement les projets d'infrastructures peuvent encore freiner l'impact réel des investissements publics.

SOMMAIRE

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

Environnement Bancaire

À fin 2024, le secteur bancaire de l'UEMOA, composé de 160 établissements, a maintenu une dynamique globalement positive malgré un environnement économique mondial encore incertain. Les crédits à l'économie ont progressé de 7,8 %, les dépôts de 3 %, et le résultat net agrégé a connu une hausse de 18,9 %, traduisant une rentabilité renforcée du secteur. Néanmoins, des tensions de liquidité ont été observées, avec une dégradation de 330,7 milliards FCFA au premier semestre 2023. En réponse, la BCEAO a maintenu son taux directeur à 3,50 % et a poursuivi ses réformes structurelles, notamment l'application renforcée des normes prudentielles Bâle II et III.

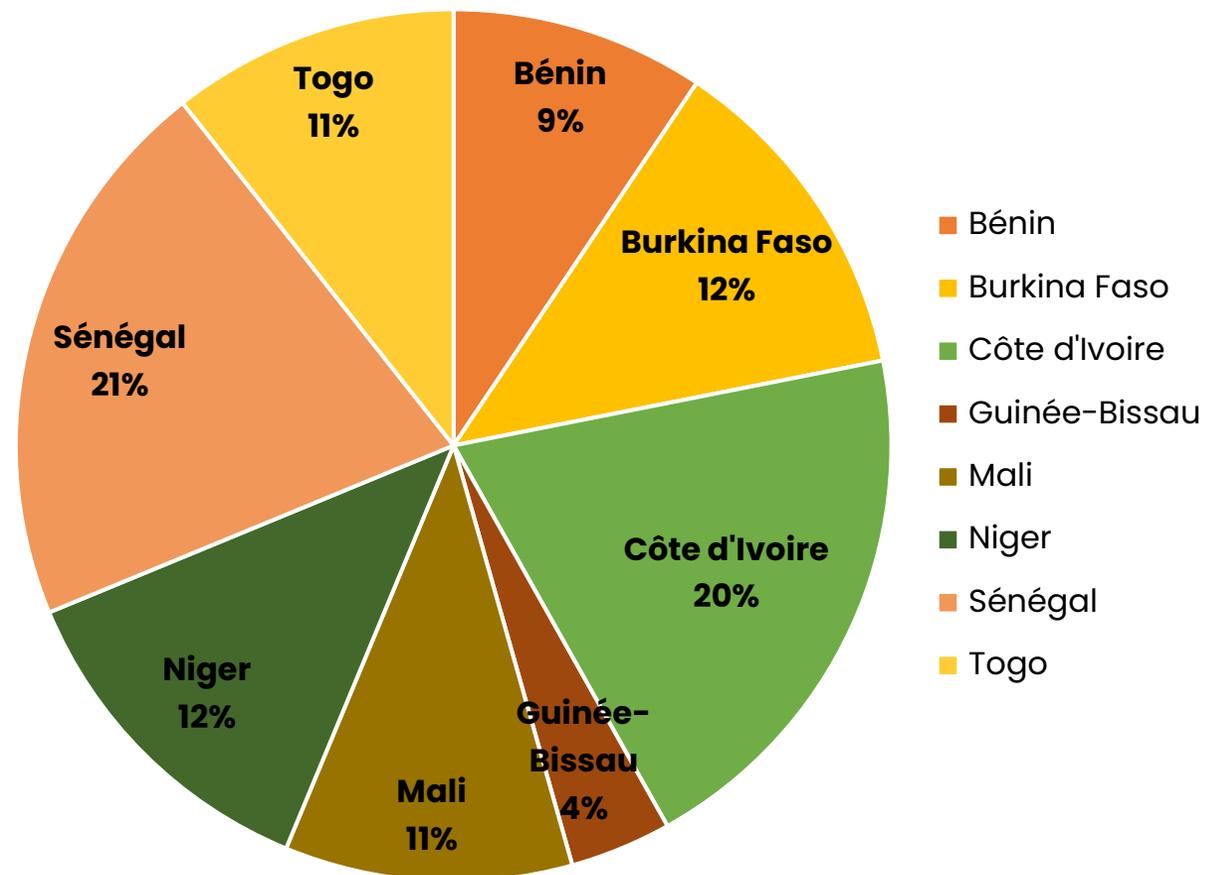
Au Bénin, qui compte 15 établissements bancaires, le secteur a fait preuve d'une résilience marquée en 2024, soutenu par une croissance économique stable, une inflation maîtrisée et une politique monétaire favorable. Les banques béninoises ont poursuivi leur engagement dans le financement de l'économie réelle, avec une attention particulière portée aux secteurs prioritaires tels que l'agriculture, les PME et les infrastructures logistiques, notamment en lien avec le dynamisme du port de Cotonou.

La digitalisation des services financiers s'est accélérée, avec un recours croissant à la banque mobile, aux solutions numériques et au développement d'agences de proximité, contribuant à une meilleure inclusion financière dans les zones urbaines et rurales.

Cependant, plusieurs défis persistent. Le taux de bancarisation reste modeste, freiné par la forte prédominance du secteur informel et un niveau encore faible d'éducation financière. De plus, la concurrence croissante des fintechs, la pression sur les marges bancaires et les exigences en matière de cybersécurité incitent les banques béninoises à adapter leurs modèles d'affaires.

Dans ce contexte, l'année 2025 s'annonce décisive pour consolider la solidité du système bancaire national, renforcer l'inclusion financière et moderniser l'offre de services dans un marché en constante évolution.

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 BOA Bénin	7
Performance Financière et Opérationnelle de BOA Bénin : 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de BOA Bénin	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de BOA Bénin : 2025-2027	20
Valorisation de BOA Bénin	23
Recommandation	26

Présentation de BOA Bénin

Historique

Fondée en janvier 1990, BOA Bénin a ouvert ses portes après obtention de l'agrément en octobre 1989, avec un capital initial d'1 milliard de FCFA. Dès ses débuts, la banque s'est affirmée comme un acteur majeur : son bilan passa de 16 milliards en 1990 à plus de 255 milliards FCFA en 2006, multiplié par 16 en 17 ans. En novembre 2000, elle devint la première entreprise béninoise cotée à la BRVM.

Au tournant des années 2000, BOA-Bénin innova en lançant les cartes bancaires privatives dès 2000 et intégra le groupe BOA à la BRVM. En 2004, elle participa à la création de la Banque de l'Habitat du Bénin (BHB), spécialisée dans le financement immobilier. En 2010, BOA absorba la BHB, renforçant son poids dans le secteur.

Forte d'un réseau de 46 agences et de plus de 568 collaborateurs à fin 2024, elle affiche un bilan de 940 milliards et 734 milliards de dépôts. En août 2024, elle a doublé son capital social par incorporation de réserves, pour répondre aux exigences réglementaires.

Récemment, BOA-Bénin s'est distinguée par l'expansion de ses services digitaux, avec des partenariats comme « Bank-to-Wallet » avec MTN début 2024, et une initiative soutenue d'inclusion financière. Aujourd'hui, elle demeure parmi les leaders du paysage bancaire Béninois en parts de marché, alliant innovation, solidité financière et engagement social.

Stratégie et vision

La stratégie de BOA Bénin s'inscrit dans une dynamique de croissance inclusive, de modernisation continue et de proximité avec la clientèle. En tant que première banque du pays en termes de parts de marché, sa vision est d'être un acteur clé du développement économique national tout en assurant une rentabilité durable. Pour ce faire, BOA Bénin mise sur le financement de l'économie réelle, en particulier les PME/PMI, l'agriculture et les infrastructures structurantes, moteurs de croissance pour le Bénin.

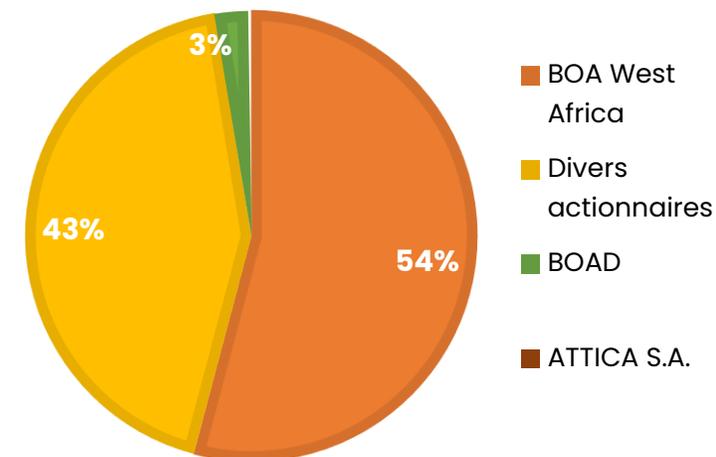
L'innovation est au cœur de sa stratégie : la banque investit fortement dans la digitalisation des services, avec le développement de solutions mobiles, la bancarisation via les canaux digitaux, et des partenariats avec les fintechs et opérateurs télécoms (notamment avec MTN pour le service « Bank-to-Wallet »). BOA Bénin ambitionne de renforcer l'inclusion financière, notamment en étendant son réseau d'agences décentralisées et en adaptant ses produits aux besoins des populations non bancarisées.

Enfin, la banque poursuit une stratégie de solidité financière et de conformité réglementaire, illustrée par l'augmentation de son capital social et l'adoption des normes prudentielles Bâle II et III. Sa vision à moyen terme est claire : demeurer une institution de référence, innovante, responsable et au service du développement durable du Bénin.

Informations générales sur BOA Bénin

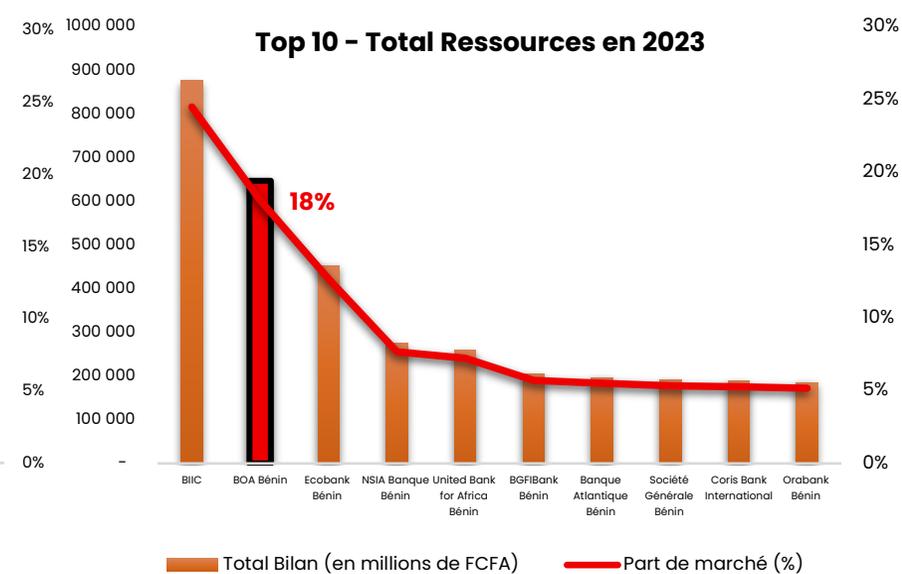
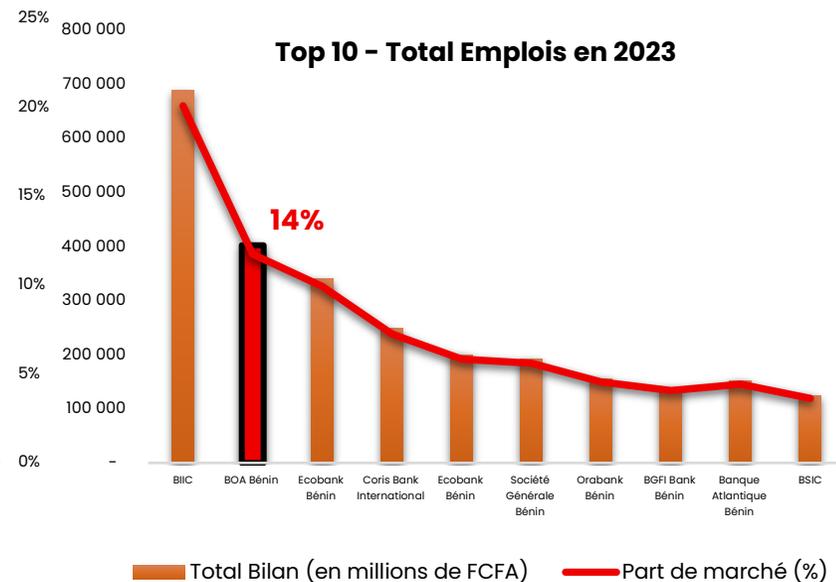
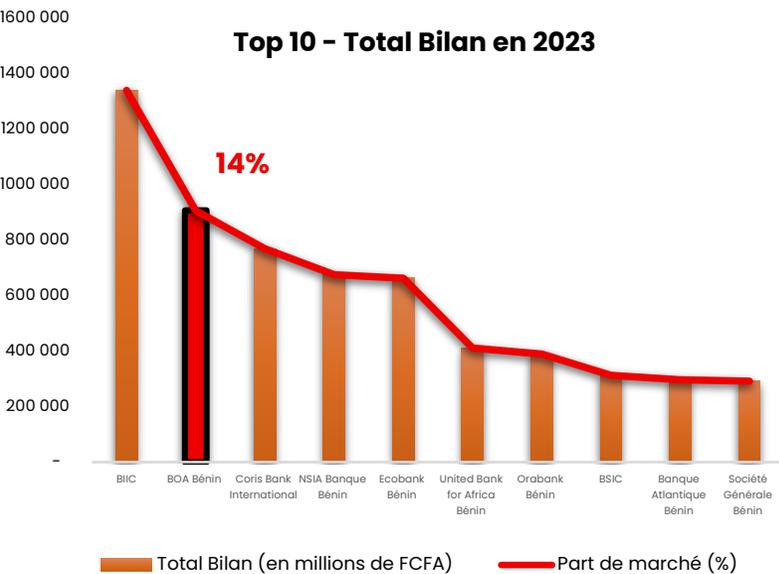
Directeur Général	Sadio CISSE
Nombre de titres	40 561 048
Flottant (%)	43,31%
Valorisation de l'entreprise	182 119 MFCFA

Actionnariat



Source : Sika Finance, 2025

Positionnement de BOA Bénin



Source : Rapport APBEF - Bénin, 2024

Un acteur majeur du paysage bancaire Béninois (2023-2024)

BOA Bénin occupe une position stratégique et solide dans le paysage bancaire béninois, se classant systématiquement parmi les trois premières institutions financières du pays selon les principaux agrégats. En 2023, en matière de total bilan, la banque affiche 907 milliards FCFA, soit 14 % de parts de marché, ce qui la place en deuxième position derrière la BIIC (21 %) et devant Coris Bank (12 %). Cette performance confirme son ancrage durable dans le système bancaire national. Sur le plan des ressources collectées, BOA Bénin détient également 14 % de part de marché, avec 402 milliards FCFA, consolidant ainsi sa position face à des concurrents de poids tels qu'Ecobank (12 %) et Coris Bank (9 %). Cette capacité à mobiliser l'épargne traduit la confiance de la clientèle et la solidité de son réseau. Concernant les emplois (crédits à la clientèle), BOA Bénin se distingue particulièrement avec 646,5 milliards FCFA, représentant 18 % de part de marché, soit la deuxième position derrière la BIIC (24 %).

À noter que nous n'avons pas encore accès à l'ensemble des données 2024, qui devraient être disponibles auprès de l'APBEF-Bénin. Toutefois, les indicateurs partiels confirment le maintien de BOA Bénin parmi les principaux acteurs du secteur. Ainsi, BOA Bénin confirme son rôle de pilier du secteur bancaire local, avec une présence forte aussi bien sur les dépôts que sur les crédits, dans un environnement concurrentiel dominé par une poignée d'acteurs majeurs.

Notation Financière

Bloomfield

A+

Perspective stable

Septembre 2024

Source : Rapport Bloomfield, 2024

SOMMAIRE

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

Performance Financière et Opérationnelle de BOA Bénin

Un Produit Net Bancaire en croissance soutenue

Entre 2021 et 2024, le Produit Net Bancaire (PNB) de BOA Bénin a connu une évolution modérée, marquée par une progression initiale suivie d'un repli. Le PNB est passé de 45,26 milliards FCFA en 2021 à 47,83 milliards FCFA en 2023, soit une hausse globale de 5,7 % sur trois ans. Cette croissance reflète une amélioration progressive de l'activité bancaire, portée notamment par l'extension du portefeuille clientèle, le développement des services digitaux et le financement accru des PME et secteurs productifs.

Cependant, en 2024, le PNB recule à 46,53 milliards FCFA, soit une baisse de 2,7 % par rapport à 2023. Entre 2021 et 2024, le taux de croissance annuel moyen de BOA Bénin est à 0,69 %. Cette contraction s'explique principalement par une augmentation du coût des ressources. Ce contexte a comprimé la marge d'intermédiation, affectant directement la rentabilité des opérations classiques de crédit.

Cette situation souligne la nécessité pour BOA Bénin d'ajuster sa stratégie commerciale, notamment en diversifiant ses sources de revenus (commissions, services digitaux), en optimisant son coût du risque et en renforçant sa capacité à attirer des ressources stables à moindre coût, afin de préserver sa performance dans un environnement bancaire de plus en plus concurrentiel.

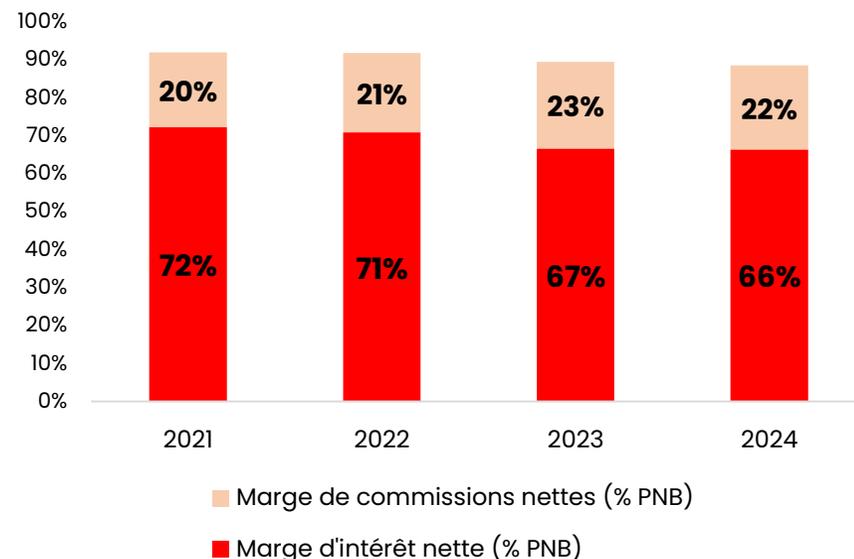
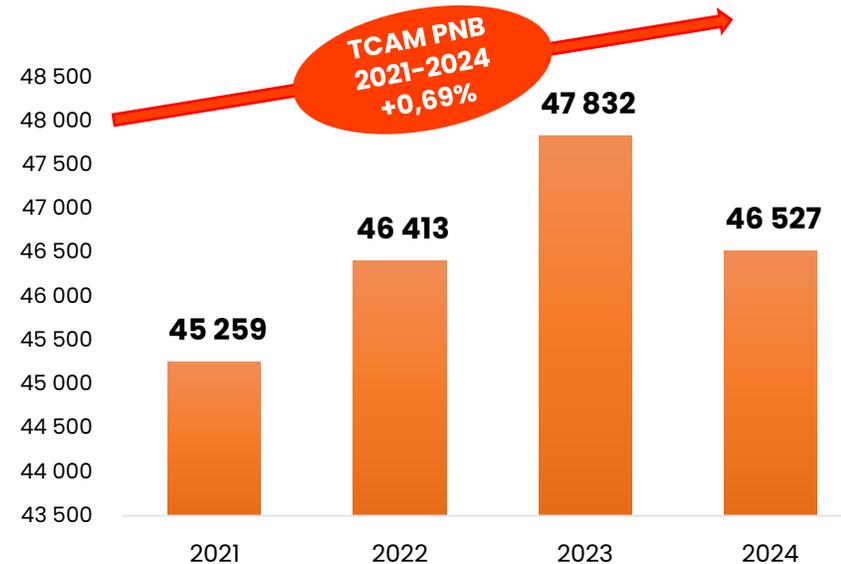
Une structure du PNB alignée aux nouvelles dynamiques du paysage bancaire Béninois

Entre 2021 et 2024, la structure du Produit Net Bancaire (PNB) de BOA Bénin révèle une évolution progressive vers une diversification des revenus, bien que la marge d'intérêt nette continue de représenter la composante dominante. Celle-ci est passée de 72 % du PNB en 2021 à 66 % en 2024, soit une baisse de 6 points en quatre ans. Cette baisse s'explique principalement par une pression sur la rentabilité des activités de crédit, dans un contexte marqué par la hausse des taux directeurs, le renchérissement du coût des ressources et la concurrence accrue sur les dépôts.

En parallèle, la marge de commissions nettes a augmenté, passant de 20 % en 2021 à 23 % en 2023, avant de se stabiliser à 22 % en 2024. Cette tendance témoigne des efforts de la banque pour diversifier ses revenus, en renforçant ses activités de services (bancassurance, frais de tenue de compte, opérations digitales, etc.).

Face à une marge d'intermédiation sous tension, BOA Bénin devra continuer à développer ses revenus hors intérêts et optimiser ses coûts, afin de préserver sa rentabilité dans un environnement où les marges traditionnelles deviennent de plus en plus fragiles.

Evolution du Produit Net Bancaire (en millions de FCFA)



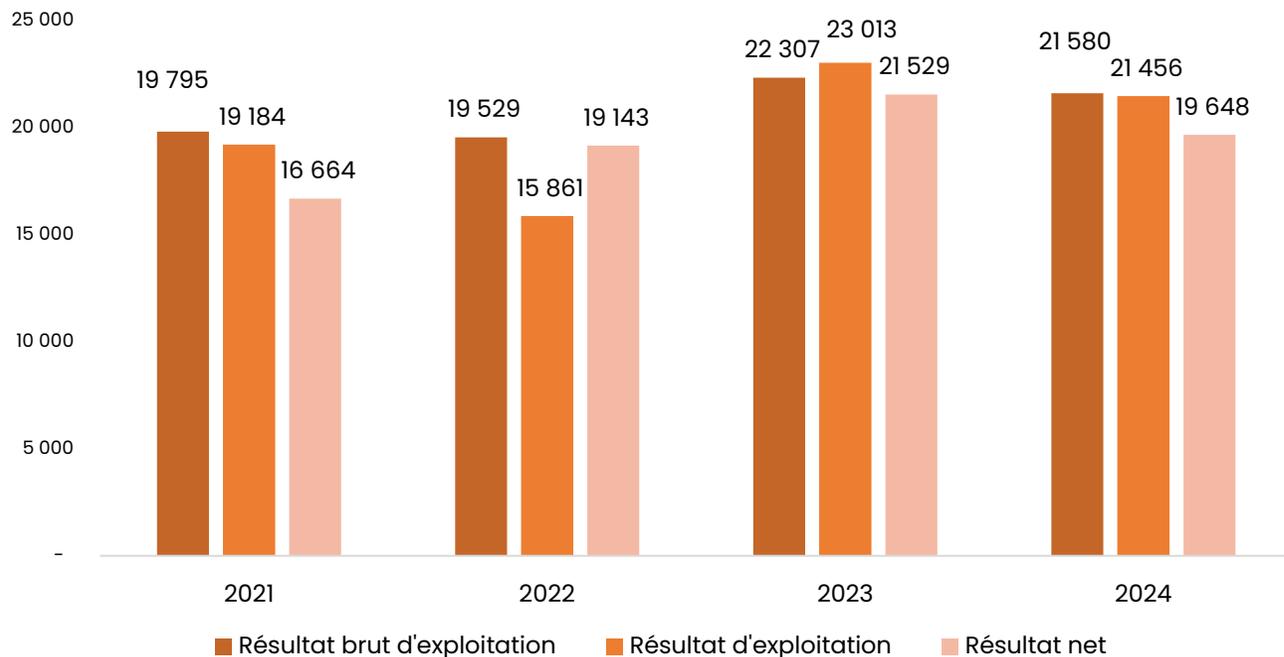
Performance Financière et Opérationnelle de BOA Bénin

Un coefficient d'exploitation en amélioration

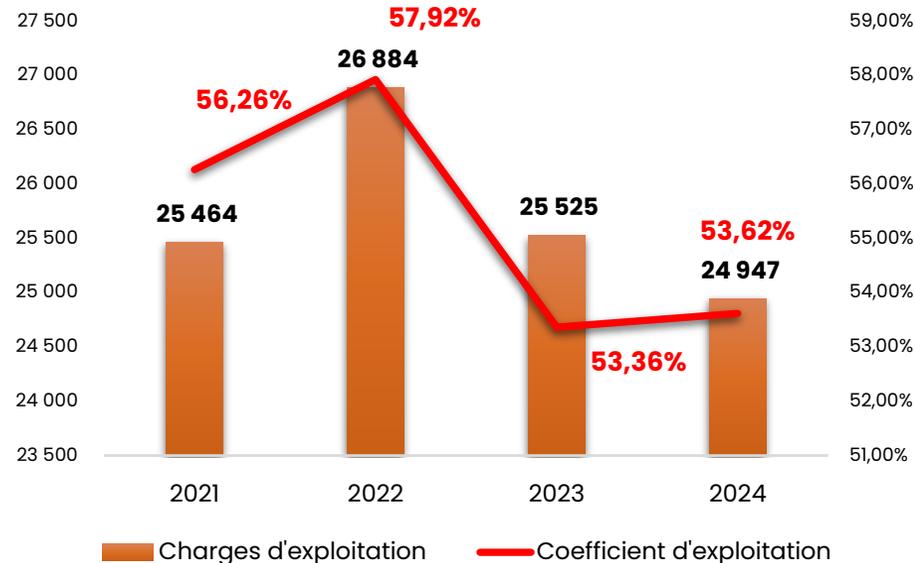
Entre 2021 et 2024, les charges d'exploitation de BOA Bénin ont globalement évolué à la baisse, traduisant un effort de maîtrise des coûts dans un environnement bancaire de plus en plus compétitif. Après avoir atteint 26,88 milliards FCFA en 2022, elles diminuent à 25,53 milliards en 2023, puis à 24,95 milliards en 2024, soit une baisse cumulée de 7,2 % sur deux ans. Cette évolution favorable est le résultat d'une rationalisation des dépenses, notamment grâce à la digitalisation des processus, à l'optimisation du réseau d'agences et à une meilleure allocation des ressources.

En parallèle, le coefficient d'exploitation, indicateur clé de l'efficacité opérationnelle, s'est amélioré. Il passe de 57,92 % en 2022 à 53,36 % en 2023, avant de remonter légèrement à 53,62 % en 2024. Cette relative stabilité, malgré un léger repli du Produit Net Bancaire sur la même période, montre que la banque a su contenir ses charges en proportion de ses revenus, préservant ainsi sa rentabilité opérationnelle.

Cette trajectoire positive reflète une bonne discipline de gestion, mais la légère remontée du coefficient en 2024 appelle à poursuivre les efforts de transformation, notamment dans la digitalisation et l'automatisation, afin d'améliorer durablement l'efficacité du modèle économique.



* En millions de FCFA



* En millions de FCFA

Les résultats d'exploitation en pleine expansion

Entre 2021 et 2024, les résultats financiers de BOA Bénin témoignent d'une performance globalement positive, avec quelques variations d'une année à l'autre. Le résultat brut d'exploitation est resté relativement stable entre 2021 (19,80 milliards FCFA) et 2022 (19,53 milliards), avant de connaître une hausse marquée en 2023 à 22,31 milliards, traduisant une amélioration de la performance opérationnelle, en lien avec la progression du Produit Net Bancaire et la maîtrise des charges. En 2024, le RBE fléchit légèrement à 21,58 milliards, en cohérence avec la baisse du PNB sur l'année, tout en restant à un niveau élevé par rapport à 2021-2022.

Le résultat d'exploitation, qui tient compte du coût du risque, reflète des évolutions plus marquées. Il recule à 15,86 milliards en 2022, vraisemblablement sous l'effet d'un renforcement des provisions, avant de remonter en 2023 à 23,01 milliards. En 2024, il se stabilise à 21,46 milliards, confirmant la résilience du modèle malgré un contexte moins porteur. Quant au résultat net, il progresse de 16,66 milliards en 2021 à 21,53 milliards en 2023, traduisant une solide rentabilité. En 2024, il recule à 19,65 milliards, impacté par le léger repli de l'activité, dans un environnement de plus en plus concurrentiel.

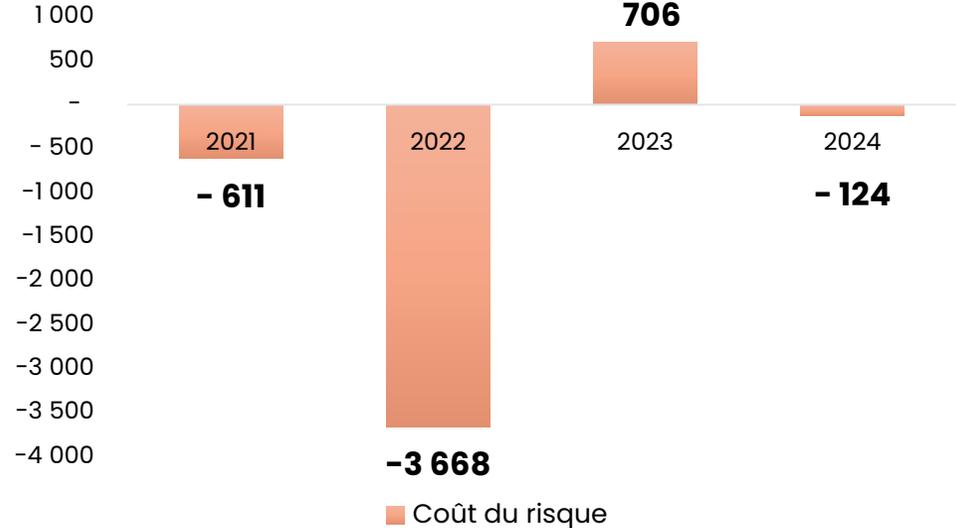
Performance Financière et Opérationnelle de BOA Bénin

Un coût du risque en hausse : point d'attention à surveiller

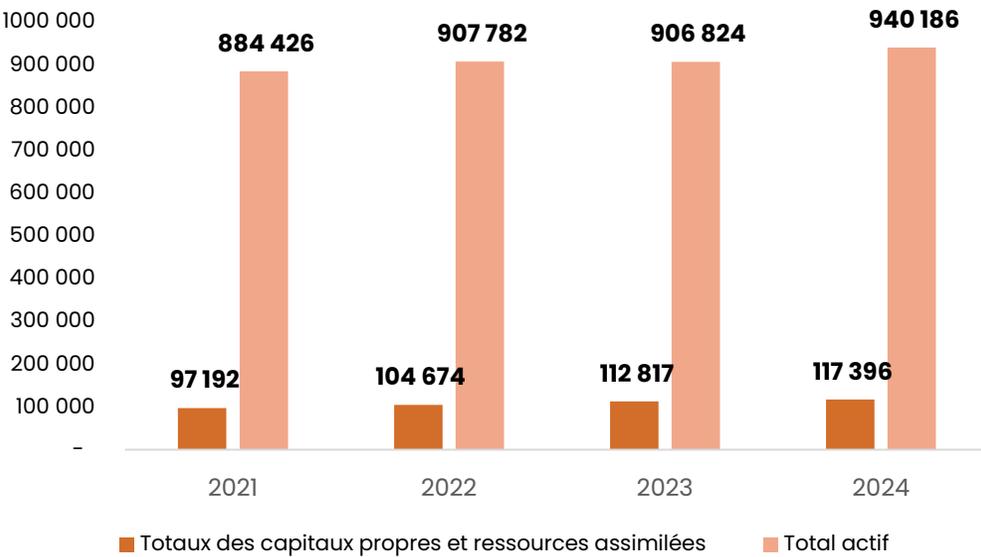
Entre 2021 et 2024, le coût du risque de BOA Bénin a connu une évolution irrégulière, reflétant les ajustements dans la gestion prudentielle du portefeuille de crédits et les aléas conjoncturels. En 2021, le coût du risque était relativement modéré à -611 millions FCFA, avant de se détériorer fortement en 2022, atteignant -3.668 milliards FCFA. En 2023, une amélioration est observée avec un coût du risque en nette baisse à -706 millions FCFA, suggérant un assainissement partiel du portefeuille ou une reprise de provisions. Toutefois, cette tendance favorable ne s'est pas confirmée en 2024, où le coût du risque ressort à -124 millions FCFA, indiquant un niveau très bas mais laissant entrevoir un retard dans les reprises de provisions.

Cette instabilité du coût du risque a directement pesé sur le résultat d'exploitation et la rentabilité globale. Si elle reflète une gestion prudente, cette approche pénalise les performances financières. BOA Bénin devra améliorer le suivi et l'anticipation du risque de crédit pour renforcer la qualité de ses actifs tout en maintenant une rentabilité soutenue.

Evolution du Coût du Risque (en millions de FCFA)



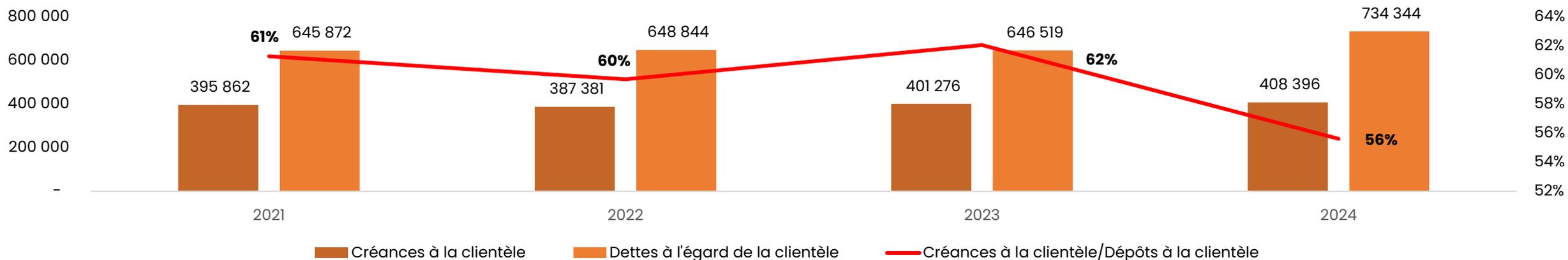
Evolution des Fonds propres (en millions de FCFA)



Des fonds propres renforcés

Entre 2021 et 2024, BOA Bénin a renforcé progressivement sa structure financière, comme en témoigne la hausse régulière de ses capitaux propres et ressources assimilées, passés de 97,2 milliards FCFA en 2021 à 117,4 milliards FCFA en 2024, soit une croissance cumulée de près de 21 % sur la période. Cette progression reflète à la fois une politique de capitalisation prudente, soutenue par les bénéfices récurrents, et une volonté d'alignement avec les exigences prudentielles de la BCEAO, notamment dans le cadre de Bâle II et III.

En parallèle, le total de l'actif a connu une évolution globalement positive, passant de 884,4 milliards FCFA en 2021 à 940,2 milliards FCFA en 2024, malgré une légère contraction en 2023. Cette tendance traduit un accroissement progressif du bilan, en lien avec le développement des activités de crédit et l'expansion du portefeuille clientèle. L'évolution conjointe des capitaux propres et du total de l'actif permet de maintenir un niveau de solvabilité satisfaisant, gage de résilience et de solidité dans un contexte de concurrence croissante et de tensions sur les ressources.



L'évolution des emplois à la clientèle

Entre 2021 et 2024, les créances à la clientèle de BOA Bénin ont suivi une trajectoire globalement positive, traduisant un engagement continu dans le financement de l'économie réelle. Elles sont passées de 395,86 milliards FCFA en 2021 à 408,40 milliards FCFA en 2024, soit une hausse cumulée de 3,2 % sur la période. Cette progression reste modérée, avec une légère baisse en 2022, liée à une stratégie de prudence dans l'octroi de crédits.

Le rebond enregistré en 2023 (+3,6 %) et la poursuite de cette dynamique en 2024 témoignent toutefois d'une reprise ciblée de l'activité de crédit, malgré un environnement marqué par la hausse des taux et une pression sur le coût du risque.

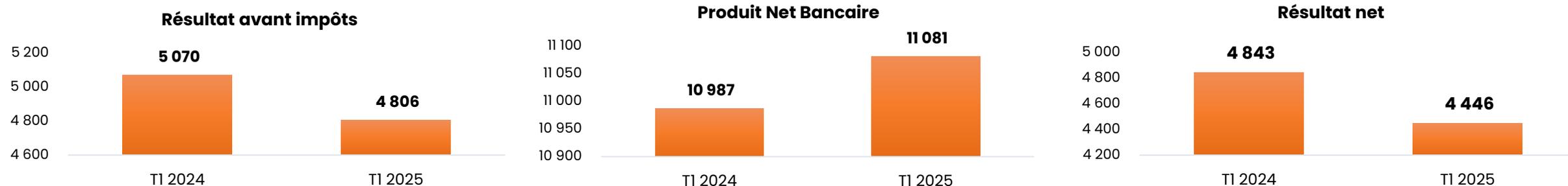
Le ratio créances à la clientèle/dépôts à la clientèle, indicateur de transformation des ressources, est passé de 61 % en 2021 à 56 % en 2024, indiquant une baisse de l'intensité de l'intermédiation bancaire. BOA Bénin privilégie ainsi une gestion prudente du risque de crédit, en réponse à des conditions économiques incertaines.

L'évolution des ressources à la clientèle

Les dettes à l'égard de la clientèle, qui représentent les dépôts collectés par BOA Bénin, ont connu une progression significative entre 2021 et 2024, passant de 645,87 milliards FCFA à 734,34 milliards FCFA, soit une croissance de 13,7 % sur la période. Cette évolution reflète la confiance croissante de la clientèle (particuliers, entreprises, institutions) dans la banque, mais aussi les efforts soutenus de bancarisation et de développement de services accessibles, notamment à travers les canaux digitaux et les partenariats fintech.

Après une phase de stagnation entre 2021 et 2023, où les dépôts oscillaient autour de 646 milliards FCFA, une forte hausse a été observée en 2024 (+13,6 % en un an). Ce regain est lié à une politique commerciale plus dynamique, au développement de solutions d'épargne attractives et à l'élargissement du réseau de distribution.

Cette croissance des dépôts a contribué à la baisse du ratio créances à la clientèle/dépôts, passé de 62 % en 2023 à 56 % en 2024, signe d'une liquidité renforcée.



Au premier trimestre 2025, BOA Bénin affiche une légère amélioration de son activité commerciale, marquée par une hausse de 1 % du Produit Net Bancaire, qui atteint 11,08 milliards FCFA contre 10,99 milliards FCFA un an plus tôt. Cette progression, bien que modérée, reflète un redressement graduel de la rentabilité d'intermédiation, grâce à une amélioration de 8 % de la marge d'intérêt nette. Celle-ci résulte d'une combinaison favorable : l'augmentation de 2 % des produits d'intérêts sur la clientèle et une baisse de 12 % du coût global des ressources, traduisant une gestion plus efficiente du passif.

En revanche, la rentabilité globale est en léger recul. Le résultat avant impôt baisse de 5 %, à 4,81 milliards FCFA, pénalisé par une hausse du coût du risque. Le résultat net chute de 8 %, pour s'établir à 4,45 milliards FCFA, contre 4,84 milliards au T1 2024. Cette dégradation traduit une approche plus prudente en matière de gestion des risques, dans un contexte régional encore incertain.

Par rapport aux chiffres de fin d'année 2024, ces agrégats du T1 2025 montrent que BOA Bénin démarre l'exercice sur des bases commerciales stables, mais avec une pression sur la rentabilité nette. À titre de comparaison, le PNB annuel 2024 s'élevait à 46,53 milliards FCFA, soit près de 24 % déjà réalisés au T1 2025, ce qui est cohérent avec un rythme de croissance modéré. En revanche, avec un résultat net annuel 2024 de 19,65 milliards FCFA, les 4,45 milliards du T1 2025 représentent 23 %.

Perspectives 2025

Les perspectives 2025 de BOA Bénin s'inscrivent dans un environnement régional marqué par des incertitudes économiques persistantes, mais aussi par des opportunités de croissance soutenue. La banque devrait poursuivre sa stratégie de renforcement de l'intermédiation financière, notamment en capitalisant sur l'élargissement de sa base clientèle et la dynamique des dépôts observée en 2024. Elle pourrait également bénéficier d'une meilleure valorisation de ses ressources grâce à un environnement de taux favorable et à une gestion optimisée du passif. Toutefois, la pression sur la rentabilité observée au premier trimestre 2025, en lien avec une hausse du coût du risque, incite à une vigilance accrue. La qualité du portefeuille de crédits et les capacités de recouvrement devront être au cœur des priorités afin de préserver la solidité financière. Par ailleurs, BOA Bénin devrait intensifier ses investissements dans la digitalisation, la simplification des processus et l'innovation produit, afin de répondre aux attentes croissantes des clients et de renforcer son efficacité opérationnelle. Enfin, l'accent mis sur l'inclusion financière et la diversification des revenus hors intérêts (commissions, services digitaux) devrait soutenir la croissance. Si ces leviers sont bien activés, l'année 2025 pourrait marquer un tournant dans la consolidation du leadership de BOA Bénin sur le marché national.

SOMMAIRE

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

Ratios Financiers et Boursiers de BOA Bénin

Profitabilité	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4,80%	4,49%	4,35%	4,21%	4,17%	4,40%
Coefficient d'exploitation	57%	56%	58%	53%	54%	55,64%
Marge nette	29,40%	36,82%	41,25%	45,01%	42,23%	38,94%
Impôts / résultat avant impôt	5,34%	7,06%	13,81%	10,57%	10,36%	9,43%
ROA	1,48%	1,88%	2,11%	2,37%	2,09%	1,99%
ROE	14,82%	17,14%	18,29%	19,08%	16,74%	17,21%
Ratios bilanciels	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	66%	61%	60%	62%	56%	60,86%
Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	82%	84%	85%	85%	80%	83,55%
Crédit/Total Actif	81%	82%	83%	84%	79%	81,77%
Paramètres boursiers	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne
Cours AU 31/12	1 848	2 650	2 975	3 780	4 309	3 112
Dividende net par action	218	218	273	353	468	306
Rendement [Div YIELD]	11,8%	8,2%	9,2%	9,3%	10,9%	10%
PBR	0,83	1,11	1,15	1,36	1,49	1
PER	5,63	6,45	6,30	7,12	8,90	7

Entre 2020 et 2024, BOA Bénin a affiché une trajectoire globalement robuste, caractérisée par une amélioration continue de sa rentabilité, une gestion efficace de ses charges, ainsi qu'une valorisation boursière en nette progression.

- ❖ Sur le plan de la profitabilité, la banque a su préserver ses fondamentaux avec une marge nette d'intérêt de 4,17 % en 2024 et une marge nette globale à 42,23 % en 2024, reflet d'une bonne maîtrise des charges. Le coefficient d'exploitation moyen de 55,6 % illustre une gestion opérationnelle rigoureuse. Les indicateurs de rentabilité sont solides, avec un ROA moyen de 1,99 % et un ROE moyen de 17,21 %, positionnant BOA Bénin parmi les acteurs performants du secteur.
- ❖ Côté structure bilancielle, le ratio crédits/dépôts a reculé de 66 % à 56 %, indiquant un recentrage prudent de l'activité de crédit. Les ratios crédit/actif et crédit/(dépôts + fonds propres) restent élevés, illustrant une forte orientation vers l'intermédiation.
- ❖ Sur le plan boursier, l'action BOA Bénin a connu une forte appréciation, avec un cours passant de 1 848 FCFA en 2020 à 4 309 FCFA en 2024. Le dividende par action a progressé, avec un rendement moyen de 10%. Avec un PER de 8,9 et un PBR de 1,49, la valorisation reste modérée, traduisant encore un potentiel d'appréciation.

En somme, BOA Bénin combine solidité financière, bonne gestion et attractivité boursière.

SOMMAIRE

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

Evolution du cours de l'action

Historique du cours de l'action BOA Bénin 2021-2025

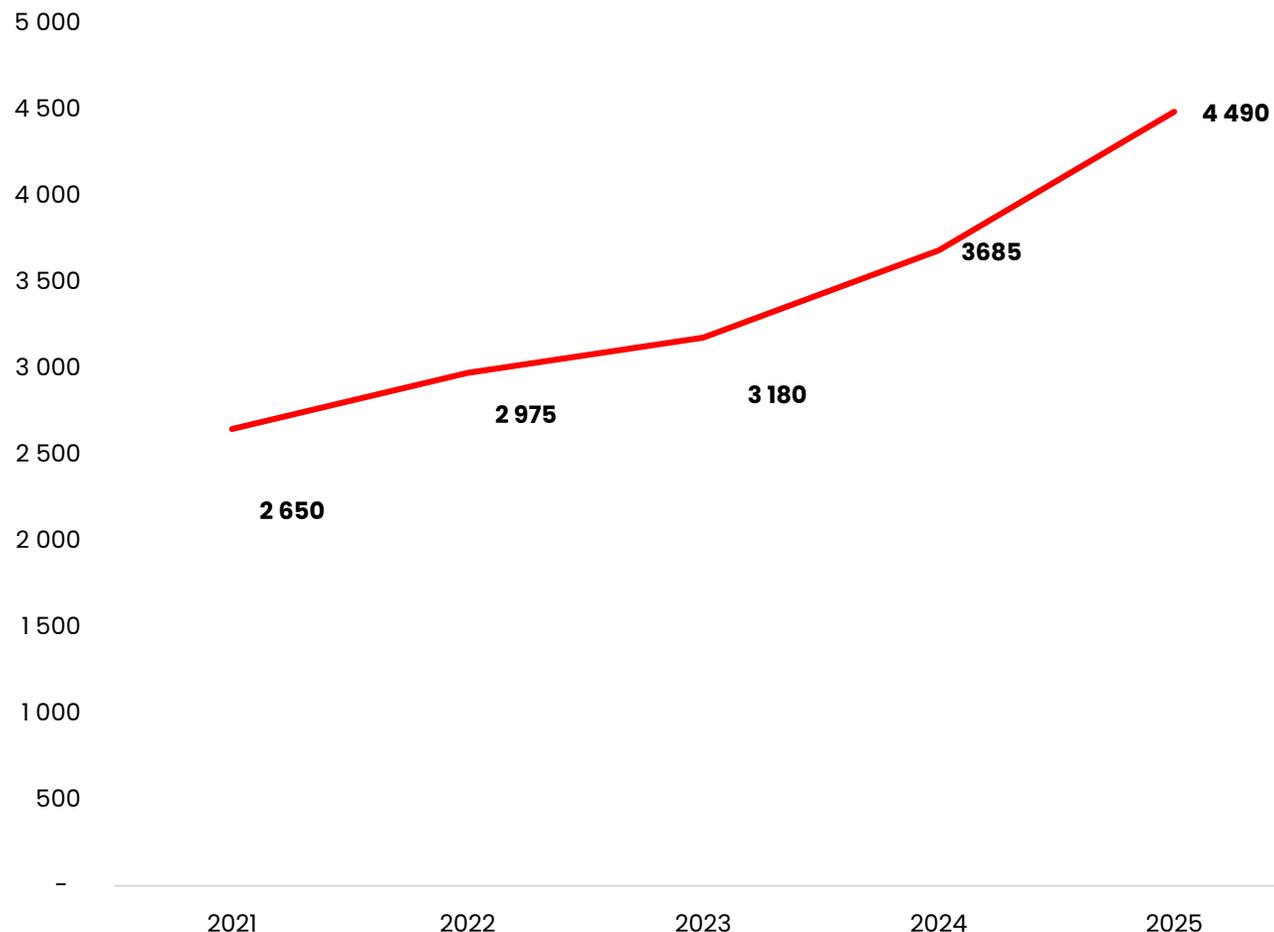
Entre 2021 et 2025, le cours de l'action BOA Bénin a enregistré une progression régulière et significative, traduisant la confiance croissante des investisseurs dans la solidité et les perspectives de la banque. Le titre est passé de 2 650 FCFA en 2021 à 4 490 FCFA en 2025, soit une hausse de 69,4 % sur cinq ans, et un taux de croissance annuel moyen d'environ 14 %.

Cette évolution positive reflète plusieurs facteurs fondamentaux. D'abord, les résultats financiers solides de la banque sur la période (avec une rentabilité élevée (ROE supérieur à 16 % en moyenne), une bonne maîtrise du coefficient d'exploitation et une progression régulière du résultat net) ont soutenu l'attrait du titre. Ensuite, la politique de distribution de dividendes attractive, conjuguée à une hausse des dividendes par action, a renforcé l'intérêt des investisseurs à long terme.

La hausse s'est accélérée à partir de 2023, année marquée par une amélioration de la performance opérationnelle et une perception accrue de la solidité du modèle économique. Entre 2023 et 2025, le titre gagne plus de 1 300 FCFA, dont 805 FCFA rien qu'en 2025, soit une croissance annuelle de 22 %, portée par des perspectives encourageantes.

À court terme, la valorisation du titre pourrait continuer de croître, à condition que BOA Bénin maintienne sa trajectoire de croissance et sa discipline financière.

Evolution du Cours (FCFA)



SOMMAIRE

Profil pays	3
Diagnostic de l'entreprise	
Environnement bancaire	5
Présentation de BOA Bénin	7
Performance Financière et Opérationnelle de BOA Bénin 2021-2024	10
Ratios financiers et boursiers de BOA Bénin	16
Cours de l'action sur un an	18
Hypothèses et données financières prévisionnelles de BOA Bénin: 2025-2027	20
Valorisation de BOA Bénin	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	57 632	52 310	51 853	52 396	53 500	54 627	55 777	56 952	
Intérêts et charges assimilées	- 22 713	- 19 619	- 18 934	- 20 522	- 22 610	- 23 086	- 23 572	- 24 069	
Marge d'intérêt nette	34 919	32 691	32 919	31 875	30 890	31 541	32 205	32 883	
Marge d'intérêt nette (% PNB)	77%	72,23%	70,93%	67%	66%	67%	66%	66%	
Revenus des titres à revenu variable	904	1 025	954	1 253	1 392	1 547	1 719	1 910	
Commissions (produits)	8 191	9 373	10 229	11 483	11 239	12 488	13 876	15 418	
Commissions (charges)	- 401	- 434	- 522	- 571	- 929	- 1 032	- 1 147	- 1 274	
Commissions nettes	7 790	8 939	9 707	10 912	10 310	11 456	12 729	14 144	
Marge d'intérêt nette (% PNB)	17%	19,8%	20,9%	23%	22%	24%	26%	28%	
Gains ou pertes nets sur opérations des portefeuilles de négociation	1 344	1 336	1 381	1 345	1 244	1 157	1 077	1 002	
Gains ou pertes nets sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	159	362	769	1 607	1 495	1 391	1 294	1 204	
Autres produits d'exploitation bancaire	23	1 057	741	924	1 217	1 132	1 053	980	
Autres charges d'exploitation bancaire	- 52	- 151	- 57	- 83	- 23	- 21	- 20	- 19	
Produit Net Bancaire	45 286	45 259	46 413	47 832	46 527	47 313	48 471	49 657	
Charges générales d'exploitation	- 22 932	- 21 656	- 23 258	- 22 910	- 22 370	- 22 146	- 21 925	- 21 706	
Dotation aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	- 2 898	- 3 808	- 3 626	- 2 615	- 2 577	- 2 551	- 2 491	- 2 432	
Résultat brut d'exploitation	19 456	19 795	19 529	22 307	21 580	22 615	24 055	25 519	
Cout du risque	- 5 486	- 611	- 3 668	706	-124	-191	-293	-451	
Résultat d'exploitation	13 970	19 184	15 861	23 013	21 456	22 424	23 761	25 068	
Résultat avant impôt	14 063	17 928	22 211	24 074	21 919	20 778	24 475	25 845	
Impôts sur les bénéfices	751	1 265	3 068	2 545	2 271	2 740	2 448	2 584	
Résultat net	13 312	16 663	19 143	21 529	19 648	18 038	26 923	23 260	

BILAN HISTORIQUE ET PREVISIONNEL

Bilan (en millions de FCFA)	HISTORIQUE					PREVISIONNEL		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Actif								
Caisse, Banque Centrale, CCP	71 381	73 774	47 470	21 049	60 217	32 724	17 783	9 664
Effets publics et valeurs assimilées	295 010	305 260	357 959	342 495	319 667	340 355	340 355	340 355
Créances interbancaires et assimilées	30 540	27 541	11 786	13 964	12 624	10 179	10 179	10 179
Créances sur la Clientèle	402 568	395 862	387 381	401 276	408 396	411 346	414 317	455 749
Total Créances	728 118	728 662	757 127	757 735	740 687	761 881	764 852	806 283
Actions et autres titres à revenu variable	14 384	14 435	31 158	31 132	31 165	31 165	31 165	31 165
Autres actifs	16 776	8 355	7 157	12 638	20 862	27 354	35 867	47 029
Comptes de régularisation	675	1 166	1 162	2 587	7 568	12 198	19 660	31 686
Participations et autres titres détenus à long terme	300	300	300	300	300	300	300	300
Immobilisations incorporelles	3 603	3 469	3 375	3 242	3 145	3 040	2 939	2 841
Immobilisations corporelles	25 517	25 517	27 133	30 843	29 675	32 643	35 909	39 501
Immobilisations	29 120	28 986	30 508	34 085	32 820	35 684	38 848	42 342
TOTAL ACTIF	901 913	884 426	907 782	906 824	940 186	918 729	925 378	984 868
Passif								
Dettes interbancaires et assimilées	180 601	121 537	134 522	127 081	70 457	72 272	74 134	76 043
Dettes à l'égard de la clientèle	613 302	645 872	648 844	646 519	734 344	829 330	938 101	1 037 900
Dettes représentées par un titre	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Dette	793 903	767 409	783 366	773 600	804 801	901 602	1 012 234	1 113 944
Autres passifs	9 361	8 904	9 190	9 624	7 962	8 510	9 095	9 720
Comptes de régularisation	6 619	6 512	6 477	7 403	7 331	6 428	5 636	4 942
Provisions	3 072	4 408	4 075	3 379	2 696	2 696	2 696	2 696
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux propres et ressources assimilées	89 836	97 192	104 674	112 817	117 396	121 499	138 909	135 247
Capital souscrit	20 281	20 281	20 281	20 281	40 561	40 561	40 561	40 561
Primes liées au capital	603	603	603	603	0	0	0	0
Réserves	55 157	59 153	64 153	70 024	57 188	62 900	71 425	71 425
Provisions réglementées	-	-	-	-	-	-	-	-
Report à nouveau (+/-)	484	491	494	380	-	-	-	-
Résultat de l'exercice (+/-)	13 312	16 664	19 143	21 529	19 647	18 038	26 923	23 260
TOTAL PASSIF	901 913	884 426	907 782	906 824	940 186	918 729	925 378	984 868

SOMMAIRE

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

Valorisation de BOA Bénin 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 (7,22%).
- La **prime de risque de marché** actions (MRP) : La prime de risque du marché action est fixée à 4,02%.
- Le **Beta** : il correspond au beta de BOA Bénin sur le site de SIKA Finance.

Taux sans risque ajusté	7,22 %
Prime de marché Pays	4,02 %
Beta de BOA Bénin	0,56
Coût des Fonds Propres (CFP)	11 %

❖ DDM (Millions FCFA)	2025	2026	2027	« Terminal Value »
Dividende	14 430	21 538	18 608	235 946
Dividendes actualisés	13 049	17 613	13 760	174 477
Somme Dividende actualisés				44 422
Valeur terminale actualisée				174 477
Valeur des Fonds propres				218 899
Nombre d'actions (millions)				41
Prix cible/action (en FCFA)				5 397
❖ Gordon et Shapiro (en millions FCFA)				
Dividende anticipée de la première période	14 430			
Valeur des Fonds propres				178 505
Prix cible/action (en FCFA)				4 401

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
BOA SEN	Sénégal	1,31
BOA CI	Côte d'Ivoire	2,46
NSIA Banque	Côte d'Ivoire	1,17
PBR moyen		1,31
Valorisation par la Méthode des PBR		BOA Bénin
Price to Book Ratio (PBR)		1,31
Book Value		117 396
Valeur de l'entreprise		153 789
Nombre d'action (en millions)		41
Prix/action (en FCFA)		3 792

SOMMAIRE

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

Méthode de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
DDM	5 397	35%	1 889
Gordon et Shapiro	4 401	35%	1 540
PBR	3 792	30%	1 137
Prix Cible (FCFA)			4 567

Nous recommandons la conservation du titre BOA Bénin, dans un contexte marqué par un repli significatif de ses performances financières. Le résultat net a diminué de 8,74 % entre 2023 et 2024, s'établissant à 21,28 milliards FCFA. Cette tendance baissière se confirme au premier trimestre 2025, avec un recul de 50 % du résultat net à 1,138 milliard FCFA, ne représentant que 5 % du résultat annuel de 2024. Le Produit Net Bancaire ainsi que les résultats avant impôts suivent également cette trajectoire négative.

Ces indicateurs traduisent un démarrage d'exercice difficile, impactant la rentabilité globale de la banque. Par ailleurs, notre analyse du potentiel de valorisation montre un écart limité entre le cours cible et le cours actuel, ce qui réduit les perspectives de gains à court terme.

Le contexte économique béninois reste relativement stable, mais les défis macroéconomiques et sectoriels pèsent sur l'activité bancaire. Néanmoins, BOA Bénin conserve des fondamentaux solides, avec une gestion rigoureuse et une politique de rémunération des actionnaires attractive, assurant une certaine stabilité pour les investisseurs.

En outre, les perspectives pour 2025 demeurent incertaines, nécessitant une meilleure visibilité sur le reste de l'exercice avant d'envisager une prise de risque accrue. La stratégie de développement axée sur la digitalisation et l'optimisation du réseau pourrait, à moyen terme, soutenir une reprise des performances.

Au vu de ces éléments, nous privilégions une posture prudente et recommandons la conservation du titre BOA Bénin, en attendant un redressement plus clair des résultats et des indicateurs financiers.

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 BOA Bénin, 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.