



## **Guide des investisseurs**

*Analyse des sociétés cotées à la BRVM Octobre 2025 – Secteur Bancaire*

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

<b>Cours cible</b>	<b>8 134 FCFA</b>
Dernier cours	7 185 FCFA
Nombre de titres	40 000 000
Capitalisation	283 800 M FCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+22,72%
Rendement(Div)	<b>6,6%</b>
Beta 1 an	0,63
RSI	61,01
PER	6,62
PBR	2,03

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



## ANALYSE S1 2024 vs S1 2025

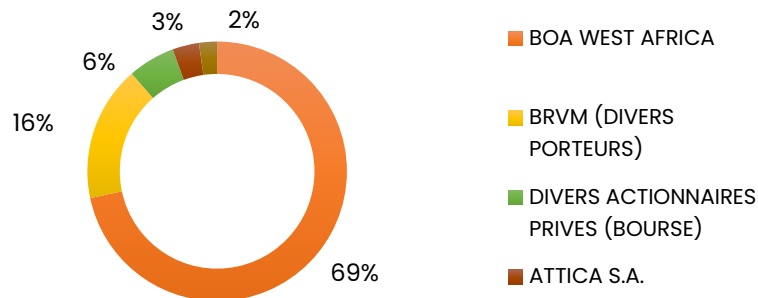
La BOA Côte d'Ivoire affiche un résultat net de 18,4 milliards FCFA au premier semestre 2025, en hausse de 4 % par rapport aux 17,6 milliards FCFA enregistrés un an plus tôt.

Cette progression traduit une amélioration de la rentabilité, soutenue par la stabilité du produit net bancaire et la maîtrise des charges. La croissance des dépôts clientèle (+6 %, à 815,8 milliards FCFA) confirme la solidité de la collecte et la confiance des clients, tandis que les crédits à la clientèle reculent de 7 % à 429,4 milliards FCFA, reflétant une politique de financement plus prudente. Le produit net bancaire reste stable à 36,2 milliards FCFA, et les frais généraux progressent légèrement à 12,1 milliards FCFA (+0,2 %), traduisant une bonne discipline de coûts. Le résultat brut d'exploitation ressort à 24,1 milliards FCFA (-1 %), attestant de la résilience opérationnelle de la banque dans un environnement plus sélectif.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

BOA Côte d'Ivoire, ouverte en 1996, est une filiale du groupe BOA.. Similairement à ses entités « sœurs », BOA CI est une banque commerciale intervenant sur les marchés Retail et Corporate avec un effectif 493 personnes repartis sur 42 agences.

## Actionnariat



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

BOA CI évolue dans un environnement bancaire hautement concurrentiel, dominé par des filiales de groupes français (SGCI, BICICI), des banques panafricaines comme Ecobank, et des acteurs émergents digitaux. BOA CI se positionne comme une banque accessible, inclusive et orientée client, avec une forte volonté de digitalisation et une couverture étendue du territoire. Son ancrage dans les zones rurales et sa proximité avec les PME constituent un avantage concurrentiel.

Toutefois, elle doit composer avec des attentes clients en forte évolution, la montée en puissance des fintechs, et une pression réglementaire croissante. Le défi majeur réside dans l'équilibre entre proximité physique et transformation numérique, dans un contexte où la clientèle devient de plus en plus mobile et exigeante.

## STRATEGIE

La stratégie 2025 de BOA Côte d'Ivoire repose sur l'accélération digitale, l'inclusion financière élargie et l'alignement sectoriel avec les priorités économiques nationales. Elle investit dans des plateformes numériques robustes, développe des partenariats avec des fintechs locales, et intègre l'IA dans l'expérience client. L'objectif est de proposer des services bancaires fluides, accessibles à distance et personnalisés. BOA CI veut également renforcer sa présence dans les zones rurales via des agences mobiles et des solutions « mobile Banking ». Elle cible les segments agricoles, industriels et PME, avec des produits adaptés à leurs besoins de financement. Enfin, elle consolide ses pratiques ESG, notamment en promouvant l'économie verte, la bancarisation des jeunes et des femmes, et en s'inscrivant dans la dynamique nationale de transformation numérique et de formalisation économique.

## RECOMMANDATION

Le titre BOA Côte d'Ivoire présente un profil attractif pour les investisseurs à moyen et long terme. Les résultats du S1 2025 témoignent d'une rentabilité solide, avec un résultat net en hausse de 4 % à 18,4 milliards FCFA, soutenu par une collecte dynamique et une maîtrise rigoureuse des charges. Les dépôts clientèle ont progressé de 6 %, renforçant la base de financement, tandis que le produit net bancaire reste stable, confirmant la résilience opérationnelle de la banque dans un contexte de marché plus sélectif.

Sur la base de ces fondamentaux robustes et de la stabilité du modèle économique, le titre BOA CI offre un potentiel de valorisation attractif. Avec un cours actuel de 7 200 FCFA et un cours cible estimé à 8 134 FCFA, le titre présente un potentiel de croissance de 13 %, **justifiant une recommandation d'achat** pour profiter de cette progression tout en capitalisant sur la solidité financière et la confiance continue de la clientèle.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:						
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
Actif						Marge nette d'intérêt/Actifs générateurs de revenus	3,75%	4,01%	4,69%	4,70%	4,56%	4,32%
Créances interbancaires et assimilées	80 992	48 364	37 416	144 347	104 351	Coefficient d'exploitation	-52,09%	-48,47%	-41,06%	-36,73%	-38,92%	-45,45%
Créances sur la Clientèle	299 695	383 971	453 494	432 069	491 842	Marge nette	40,05%	41,98%	42,88%	44,06%	45,90%	42,97%
Total Créances	681 727	717 318	765 744	831 714	858 309	Impôts / résultat avant impôt	5,17%	8,06%	15,00%	18,38%	11,65%	11,65%
Immobilisations incorporelles	1 574	1 434	1 280	1 264	1 288	Coût du risque/Total Crédit	-0,01%	-0,38%	-0,63%	-0,82%	-0,79%	-0,52%
Immobilisations corporelles	12 044	12 330	11 754	10 768	10 236	ROA	2,33%	2,38%	2,78%	2,98%	2,73%	2,64%
Immobilisations	13 618	13 764	13 034	12 032	11 524	ROE	23,78%	24,56%	27,22%	28,45%	24,07%	25,62%
Total Actif	714 509	843 300	938 739	1 075 479	1 232 889	Ratios bilanciels	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	55%	60%	64%	50%	49%	57,22%
Total Dette	630 245	742 733	818 947	932 574	1 069 735	Total Crédit/(Total Dépôt Fonds Propres)	97%	87%	84%	80%	71%	84,94%
Provisions	1 003	2 429	2 640	2 643	3 102	Crédit/Total Actif	95%	85%	82%	77%	70%	83,11%
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-	Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Capitaux propres et ressources assimilées	69 968	81 726	95 801	112 644	139 869	Cours AU 31/12	2 928	1 850	3 448	4 995	7 200	4 063
Total Passif	714 509	843 300	938 739	1 075 479	1 232 889	Dividende net par action	187	270	342	428	494	337
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	6,4%	12,1%	10,2%	8,6%	6,6%	9%
En millions FCFA	HISTORIQUE					2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
	2021	2022	2023	2024	2025*							
Marge d'intérêt nette	25 575	28 769	35 951	39 086	39 178	PBR	1,67	0,91	1,44	1,77	2,03	1,77
Marge d'intérêt nette (% PNB)	61,56%	60,17%	59%	54%	53%	PER	7,04	3,69	5,29	6,24	6,62	6,24
Commissions nettes	11 434	16 977	28 688	27 075	29 327	VALORISATION						
Marge d'intérêt nette (% PNB)	27,5%	35,5%	47%	37%	40%	Méthodes de Valorisation						
Produit Net Bancaire	41 545	47 810	60 811	72 724	73 370	Valeur estimée						
Frais Généraux	-21 641	-23 173	-24 969	-26 710	-28 559	Pondération						
Résultat brut d'exploitation	19 904	24 637	35 842	46 014	44 811	Valeur pondérée						
Coût du risque	-42	-2 737	-4 824	-6 792	-6 758	DDM						
Résultat d'exploitation	19 862	21 900	31 018	39 222	38 054	Gordon et Shapiro						
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	-2 316	-71	-343	39	62	PBR						
Résultat avant impôt	17 546	21 829	30 675	39 261	38 115	8 364						
Impôts sur les bénéfices	-908	-1 760	-4 600	-7 217	-4 442	40%						
Résultat net	16 638	20 069	26 075	32 044	33 673	Prix Cible (FCFA)						
						8 134						
						ACHAT						

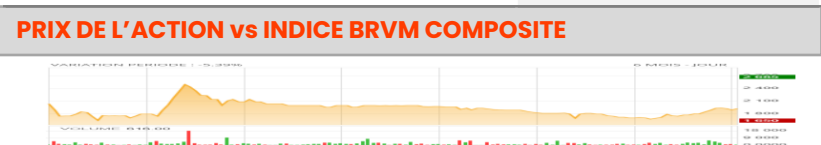
\* Les résultats de 2025 ont été estimés

# SOMMAIRE

BOA CI	3
<b>BOA MALI</b>	<b>6</b>
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



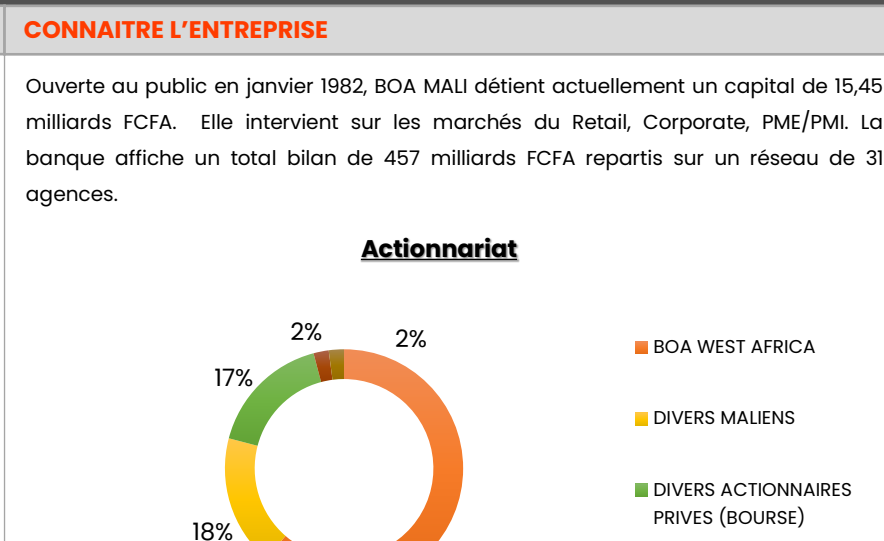
DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025	
Cours cible	3 185 FCFA
Dernier cours	3 810 FCFA
Nombre de titres	27 450 000
Valorisation	104 310 M FCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+101,06%
Rendement(Div)	3,4%
Beta 1 an	-0,89
RSI	42
PER	8,47
PBR	1,08



**ANALYSE T3 2024 vs T3 2025**

Au troisième trimestre 2025, BOA Mali enregistre un résultat net de 9,16 milliards FCFA, en progression de 26 % par rapport aux 7,26 milliards FCFA du T3 2024, malgré un contexte économique et sécuritaire difficile. Le Produit Net Bancaire atteint 28,52 milliards FCFA, en hausse de 5,8 %, soutenu par la progression des marges d'intérêt et des revenus de commissions. Le Résultat Brut d'Exploitation s'établit à 12,6 milliards FCFA (+6,4 %), traduisant la stabilité opérationnelle de la banque.

Le coût du risque augmente légèrement à 4,92 milliards FCFA (+2,7 %), reflétant une gestion prudente du portefeuille de crédits. Les dépôts clientèle progressent de 9,2 % à 459,1 milliards FCFA, confirmant la confiance des clients et la solidité de la collecte. En revanche, les crédits à la clientèle reculent de 8,6 % à 252,4 milliards FCFA, illustrant une politique prudente face à un environnement plus risqué, tout en maintenant la performance globale de la banque.



**CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL**

BOA Mali est un acteur important du paysage bancaire malien, avec une image de stabilité dans un contexte économique et politique fragile. Elle se distingue par une bonne couverture nationale, notamment en zones secondaires. Cependant, elle fait face à une concurrence grandissante de la part d'acteurs tels que les établissements de microfinance bien implantés et les nouvelles fintechs. BOA Mali bénéficie du soutien régional du groupe BOA, ce qui renforce sa crédibilité. Le défi majeur pour 2025 est double : maintenir la confiance dans un climat d'incertitude, tout en rattrapant le retard digital pour répondre à une clientèle de plus en plus tournée vers la mobilité et la réactivité. Son positionnement intermédiaire (entre banques traditionnelles et banques digitales) peut devenir un atout si elle réussit sa transformation numérique, sans perdre son ancrage local. L'accompagnement des PME et le développement de partenariats avec l'État seront aussi des axes clés.

**STRATEGIE**

BOA Mali adopte pour 2025 une stratégie de consolidation et de transformation orientée client dans un contexte de redressement économique et institutionnel. Elle se concentre sur la digitalisation des services, en développant des canaux de distribution alternatifs comme le mobile Banking, les applications sécurisées et les points de services dématérialisés. Elle cible en priorité les jeunes, les femmes entrepreneures et les TPE, avec une offre accessible et simplifiée. L'inclusion est aussi renforcée par l'extension de son réseau à travers des partenariats communautaires. BOA Mali entend aussi jouer un rôle structurant dans le financement du commerce et de la transformation locale, en appui aux priorités souveraines du pays. Enfin, elle modernise ses processus internes pour garantir plus de réactivité, d'automatisation et une meilleure conformité opérationnelle.

**RECOMMANDATION**

Le titre BOA Mali affiche des résultats solides au T3 2025, avec un résultat net en hausse de 26 % à 9,16 milliards FCFA et un Produit Net Bancaire en progression de 5,8 % à 28,5 milliards FCFA. Les dépôts clientèle augmentent de 9,2 %, confirmant la confiance des clients et la résilience opérationnelle de la banque malgré un contexte économique et sécuritaire difficile.

Cependant, le risque pays accru demeure un facteur important pour les investisseurs. La politique prudente de la banque, reflétée par la baisse des crédits à la clientèle (-8,6 %), illustre l'exposition au contexte local instable. Sur la base de ces éléments, le cours actuel de 3 660 FCFA présente un potentiel de baisse vers le cours cible de 3 185 FCFA, soit un risque de revalorisation négative de 13 %. En conséquence, **nous recommandons la vente** du titre, afin de sécuriser les gains réalisés et limiter l'exposition au risque pays dans un environnement incertain.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:						
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
Actif						Marge nette d'Intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4,86%	4,28%	4,33%	5%	4%	4%
Créances interbancaires et assimilées	10 135	15 692	7 190	7 192	7 208	Coefficient d'exploitation	59,93%	123,65%	65,68%	57%	56%	73%
Créances sur la Clientèle	262 274	268 945	260 199	276 168	252 378	Marge nette	5,92%	6,97%	16,27%	26%	32%	17%
Total Créances	490 157	498 998	486 446	468 868	440 490	Impôts / résultat avant impôt	-13,25%	-13,98%	-5,30%	-4%	-5%	-8%
Immobilisations incorporelles	532	343	337	402	378	Coût du risque/Total Crédit	-2,49%	-1,90%	-1,21%	-2%	-1%	-2%
Immobilisations corporelles	38 721	20 291	23 095	23 670	21 201	ROA	0,36%	0,43%	1,03%	1,68%	2,19%	1%
Immobilisations	39 253	20 634	23 432	24 072	21 579	ROE	6,51%	7,12%	14,37%	20%	23%	15%
Total actif	581 464	576 751	560 353	541 491	552 464	Ratios bilanciels						
Passif						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
Total Dette	507 723	521 709	500 298	474 928	525 077	Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	57%	63%	63%	66%	65%	61%
Provisions	19 433	3 719	2 803	2 460	2 060	Total Crédit/(Total Dépôt Fonds Propres)	91%	90%	90%	90%	76%	87%
Emprunts et titres émis subordonnés	7 216	7 215	7 216	7 217	7 217	Crédit/Total Actif	84%	87%	87%	87%	80%	85%
Capitaux propres et ressources assimilées	32 186	34 542	40 197	46 195	52 141	Paramètres boursiers						
Total passif	581 464	576 751	560 353	541 491	552 464	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Cours AU 31/12	990	933	983	1 890	3 900	1 574
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Dividende net par action	-	-	144,00	237,50	134	94
	2021	2022	2023	2024	2025*	Rendement [Div YIELD]	0,0%	0,0%	9,8%	12,6%	3,4%	5,2%
Marge d'intérêt nette	23 827	21 334	21 073	21 210	19 243	PBR	0,84	0,74	0,67	1,12	2,00	1,08
Marge d'intérêt nette (% PNB)	67,29%	60,42%	59%	59%	51%	PER	12,97	10,41	4,67	5,69	8,62	8,47
Commissions nettes	8 946	11 318	10 902	11 835	11 477	VALORISATION						
Marge d'intérêt nette (% PNB)	25,3%	32,1%	31%	33%	30%	Méthodes de Valorisation		Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée		
Produit Net Bancaire	35 408	35 307	35 519	36 159	37 758	DDM	3 785		25%	946		
Frais Généraux	21 221	43 658	23 329	20 296	21 287	Gordon et Shapiro	3 992		25%	998		
Résultat brut d'exploitation	14 186	-8 793	11 745	15 411	16 481	PBR	2 482		50%	1 241		
Cout du risque	-12 200	-9 476	-5 892	-7 303	-5 535	Prix Cible (FCFA)						
Résultat d'exploitation	1 986	1 125	6 298	8 101	10 946	3 185						
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	429	1 735	-196	910	1 815	VENTE						
Résultat avant impôt	2 415	2 860	6 101	9 469	12 761							
Impôts sur les bénéfices	- 320	- 400	- 323	- 345	-676							
Résultat net	2 095	2 460	5 778	9 124	12 085							



# SOMMAIRE

BOA CI	3
BOA MALI	6
<b>BOA BENIN</b>	<b>9</b>
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36





## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

<b>Cours cible</b>	<b>6 272 FCFA</b>
Dernier cours	5 060
Nombre de titres	40 561 048
Valorisation	210 715 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+ 40,98%
Rendement(Div)	<b>5,9%</b>
Beta 1 an	0,05
RSI	50,93
PER	7,28
PBR	1,10

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

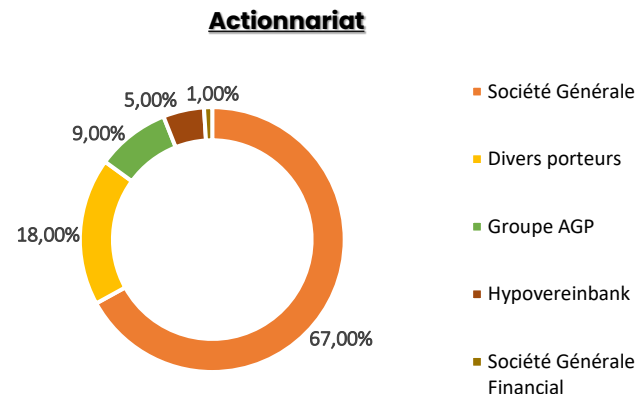


## ANALYSE S1 2024 vs S1 2025

Au premier semestre 2025, BOA Bénin enregistre un résultat net de 11,01 milliards FCFA, en légère hausse de 1 % par rapport aux 10,93 milliards FCFA du S1 2024. Le Produit Net Bancaire atteint 24,56 milliards FCFA (+6 %), soutenu par la croissance des revenus d'exploitation. Les frais généraux diminuent légèrement à 11,33 milliards FCFA (-1 %), contribuant à l'augmentation du résultat brut d'exploitation à 13,23 milliards FCFA (+13 %). Le coût du risque augmente fortement, à 1,67 milliard FCFA contre 0,34 milliard FCFA en S1 2024, impactant le résultat d'exploitation (-87 %). Cette hausse reflète la prudence de la banque dans un contexte où l'économie béninoise, bien que croissant à environ 7 %, reste exposée à des risques externes et internes, notamment la volatilité des échanges commerciaux avec le Nigéria, les tensions sécuritaires dans les pays voisins ou encore les fluctuations monétaires, qui peuvent affecter la capacité de remboursement des clients. Toutefois, le résultat avant impôts reste stable à 11,6 milliards FCFA, confirmant la résilience de l'activité principale.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Ouverte au public en janvier 1990, BOA BENIN est une filiale du groupe BOA. En fin 2017 la banque affichait un total Bilan de 975 milliards repartis sur un réseau de plus 48 agences.



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

BOA Bénin bénéficie d'un ancrage territorial fort et d'un bon niveau de reconnaissance auprès des PME et particuliers. Sa présence historique dans les zones rurales lui confère un avantage comparatif face à des concurrents plus centrés sur les grandes zones comme Ecobank CI, UBA ou Orabank.

Le marché béninois évolue rapidement, avec une percée notable des services financiers digitaux et des fintechs locales, ce qui impose à BOA de repenser ses approches traditionnelles. La banque doit moderniser son offre, fluidifier ses parcours client et accélérer sa transformation numérique, tout en maintenant sa proximité. Son principal défi reste d'élargir sa base clients jeunes, très connectés, tout en consolidant la confiance acquise auprès des acteurs économiques traditionnels. Elle devra aussi gérer les effets de concentration du marché bancaire ouest-africain, qui favorisent l'émergence de quelques grands acteurs régionaux au détriment des banques de taille moyenne comme BOA.

## STRATEGIE

Pour 2025, BOA Bénin adopte une stratégie centrée sur l'inclusion territoriale, le digital responsable et l'ancrage communautaire. Elle cherche à étendre ses services vers les zones rurales via des agences mobiles, des partenariats locaux et des solutions mobiles simples. Elle capitalise sur les outils numériques pour atteindre les populations éloignées et favoriser la bancarisation, notamment des femmes et des jeunes entrepreneurs. Elle intègre également des produits financiers adaptés aux réalités locales (épargne communautaire, crédit saisonnier).

La banque ambitionne aussi de soutenir la transformation de l'économie béninoise en accompagnant les secteurs prioritaires comme l'agriculture, la transformation agroalimentaire, le commerce transfrontalier et l'économie circulaire, dans une logique de durabilité et d'inclusion sociale.

## RECOMMANDATION

Le titre BOA Bénin présente des fondamentaux solides malgré un contexte plus exigeant. Au S1 2025, la banque affiche un résultat net stable de 11,01 milliards FCFA, en légère hausse de 1 % par rapport à S1 2024, soutenu par un Produit Net Bancaire en progression de 6 % à 24,56 milliards FCFA. Les frais généraux sont légèrement en baisse (-1%), permettant une amélioration du résultat brut d'exploitation à 13,23 milliards FCFA (+13 %).

Le coût du risque, en forte augmentation à 1,67 milliard FCFA, reflète la prudence de la banque face aux incertitudes régionales telles que la volatilité des échanges avec le Nigéria et les tensions sécuritaires dans les pays voisins. Malgré cet environnement, le résultat avant impôts reste stable à 11,6 milliards FCFA, attestant de la résilience opérationnelle de l'institution.

Sur la base de ces performances et des estimations de valorisation, le titre présente un cours actuel de 4 895 FCFA et un cours cible de 6 272 FCFA, soit un potentiel de croissance de 28 %, justifiant **une recommandation de conservation**, avec possibilité de valoriser ce potentiel tout en restant attentif aux risques régionaux





BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*	Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4,49%	4,35%	4,21%	4,17%	4,40%	4,32%
Actif						Coefficient d'exploitation	-56,26%	-57,92%	-53,36%	-53,62%	-50,29%	54,29%
Créances interbancaires et assimilées	27 541	11 786	13 964	12 624	10 179	Marge nette	34,12%	25,44%	45,01%	42,23%	40,32%	37,42%
Créances sur la Clientèle	395 862	387 381	401 276	408 396	411 346	Impôts / résultat avant impôt	7,57%	20,62%	10,57%	-0,36%	13,85%	12,46%
Total Créances	728 662	757 127	757 735	740 687	761 881	Coût du risque/Total Crédit	-0,08%	-0,48%	0,09%	-0,02%	-0,12%	-0,12%
Immobilisations incorporelles	3 469	3 375	3 242	3 145	3 040	ROA	1,75%	1,30%	2,37%	2,09%	2,16%	1,93%
Immobilisations corporelles	25 517	27 133	30 843	29 675	32 643	ROE	15,89%	11,28%	19,08%	16,74%	15,39%	15,68%
Immobilisations	28 986	30 508	34 085	32 820	35 684	Ratios bilanciels						
Total actif	884 426	907 782	906 824	940 186	918 729	Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	61%	60%	62%	56%	50%	57,65%
Passif						Total Crédit/(Total Dépôt Fonds Propres)	84%	85%	85%	80%	74%	81,85%
Total Dette	767 409	783 366	773 600	804 801	901 602	Crédit/Total Actif	82%	83%	84%	79%	83%	82,21%
Provisions	4 408	4075	3 379	2 696	2 696	Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-	Cours AU 31/12	2 650	2 975	3 180	3 685	5 195	3 537
Capitaux propres et ressources assimilées	97 192	104 674	112 817	117 396	129 100	Dividende net par action	411	472	531	464	290	416
Total passif	884 426	907 782	906 824	940 186	918 729	Rendement [Div YIELD]	15,5%	15,9%	16,7%	12,6%	5,6%	15,7%
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						PBR	1,11	1,15	1,36	1,49	1,63	1,10
En millions FCFA	HISTORIQUE					PER	6,96	10,22	7,12	8,90	10,61	7,28
	2021	2022	2023	2024	2025*	VALORISATION						
Marge d'intérêt nette	32 691	32 919	31 875	30 890	33 502	Méthodes de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée			
Marge d'intérêt nette (% PNB)	72,23%	70,93%	67%	66%	68%	DDM	6 150	35%	2 152			
Commissions nettes	8 939	9 707	10 912	10 310	10 823	Gordon et Shapiro	6 114	35%	2 140			
Marge d'intérêt nette (% PNB)	19,8%	20,9%	23%	22%	24%	PBR	6 599	30%	1 940			
Produit Net Bancaire	45 259	46 413	47 832	46 527	49 278	Prix Cible (FCFA)						6 272
Frais Généraux	-25 464	-26 884	-25 525	-24 947	-24 783							CONSERVATION
Résultat brut d'exploitation	19 795	19 529	22 307	21 580	24 783							
Coût du risque	- 611	- 3 668	706	-124	-937							
Résultat d'exploitation	19 184	15 861	23 013	21 456	23 559							
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	- 2 478	- 986	1 061	463	-495							
Résultat avant impôt	16 706	14 875	24 074	21 919	23 064							
Impôts sur les bénéfices	- 1 265	- 3 068	- 2 545	- 2 271	- 3 195							
Résultat net	15 441	11 807	21 528	19 648	19 869							

\* Les résultats de 2025 ont été estimés

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
<b>BOA SENEGAL</b>	<b>12</b>
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	33
SGCI	36
BICI CI	36



## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

<b>Cours cible</b>	<b>5 505 FCFA</b>
Dernier cours	5 300 FCFA
Nombre de titres	36 000 000
Valorisation	190 800 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+67,94%
Rendement(Div)	<b>8,9%</b>
Beta 1 an	- 0,63
RSI	43,63
PER	5,47
PBR	1,22

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

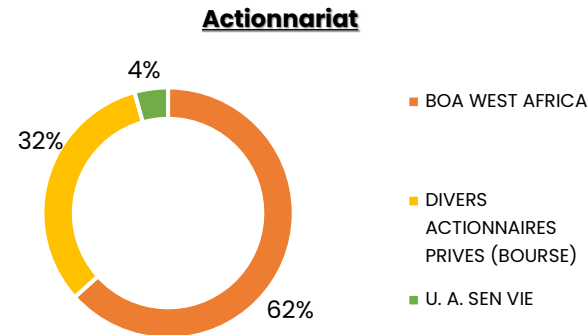


## ANALYSE S1 2024 vs S1 2025

Au premier semestre 2025, BOA Sénégal enregistre un résultat net de 11,62 milliards FCFA, en hausse de 13 % par rapport aux 10,31 milliards FCFA du S1 2024. Le Produit Net Bancaire progresse de 7 % pour atteindre 25,37 milliards FCFA, soutenu par la croissance des revenus d'exploitation et une bonne gestion de la marge d'intérêt. Les emplois clientèle diminuent de 5 %, à 372,6 milliards FCFA, reflétant un ralentissement de l'activité économique nationale et la morosité du tissu entrepreneurial. En revanche, les ressources augmentent de 9 %, à 644,5 milliards FCFA, traduisant une dynamique de collecte soutenue malgré la faiblesse de la demande de crédits. Le résultat avant impôts s'établit à 13,18 milliards FCFA (+13 %), montrant que la banque parvient à maintenir sa rentabilité malgré un contexte économique difficile. Cette performance souligne la résilience opérationnelle de BOA Sénégal, qui conjugue maîtrise des coûts et dynamisme de collecte pour compenser la contraction du portefeuille de crédits.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Ouverte au public en 2001, BOA SENEGAL détient actuellement un capital 24 milliards de FCFA. Elle affiche au 31/12/2017, un total Bilan de plus de 463 milliards FCFA repartis sur un réseau de 60 agences.



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Dans un secteur bancaire sénégalais très concurrentiel, BOA Sénégal occupe un positionnement de banque de proximité, orientée majoritairement vers les PME et particuliers. Elle est confrontée à la domination de groupes solides comme Société Générale, CBAO (Attijariwafa), Ecobank et UBA, qui investissent massivement dans les canaux digitaux. BOA se démarque par sa stratégie de proximité et son réseau physique étendu.

Son principal défi est donc de renforcer sa proposition de valeur numérique tout en préservant son ADN relationnel. La montée des fintechs au Sénégal (Wave, Orange Money) représente aussi un défi stratégique : elle oblige la banque à diversifier ses offres, simplifier l'expérience client et développer de nouveaux partenariats.

## STRATEGIE

La stratégie 2025 de BOA Sénégal se décline autour de trois piliers : innovation digitale, intégration régionale et soutien au secteur privé. Elle renforce son infrastructure numérique avec des solutions mobiles intuitives, des services clients omnicanaux et des outils d'analyse prédictive pour anticiper les besoins. BOA Sénégal ambitionne d'être un partenaire stratégique pour les PME, notamment celles dirigées par des femmes, via des lignes de financement sectorielles et un accompagnement non financier (formations, mentoring). Elle renforce aussi son rôle dans la finance verte et l'entrepreneuriat social. En parallèle, elle accompagne les dynamiques de convergence UEMOA (paiements interbancaires, finance islamique) pour mieux intégrer les acteurs régionaux. Enfin, elle mise sur l'éducation financière et les services de proximité pour élargir son empreinte dans les zones périurbaines et rurales.

## RECOMMANDATION

Le titre BOA Sénégal présente une performance solide au S1 2025, avec un résultat net en hausse de 13 % à 11,62 milliards FCFA, soutenu par un Produit Net Bancaire de 25,37 milliards FCFA (+7 %). Cette progression s'explique par la maîtrise des charges et le dynamisme de la collecte, même si les emplois clientèle diminuent de 5 %, reflétant le ralentissement de l'activité économique nationale et la morosité des entreprises. Les ressources continuent de croître de 9 %, atteignant 644,5 milliards FCFA, garantissant une base de financement solide.

Dans ce contexte, le titre reste attractif mais avec un potentiel limité, le cours actuel étant de 5 300 FCFA et le cours cible estimé à 5 505 FCFA, soit une hausse modérée de 4 %. Nous recommanderons donc **de conserver le titre**, permettant aux investisseurs de sécuriser leur position tout en profitant du potentiel de valorisation, tout en restant attentifs aux évolutions de l'économie sénégalaise.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE									
En millions de FCFA	HISTORIQUE														
	2021	2022	2023	2024	2025*	Profitabilité:		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne		
Actif						Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus		4,38%	4,29%	4,36%	4,40%	4,32%	4,35%		
Créances interbancaires et assimilées	33 448	27 188	27 529	35 262	36 511	Coefficient d'exploitation		-50,88%	-34,11%	-51,63%	-45,43%	-45,43%	-47,91%		
Créances sur la Clientèle	321 621	358 939	394 012	402 460	434 011	Marge nette		30,99%	38,47%	37,47%	40,24%	43,30%	38,09%		
Total Créances	527 830	591 729	654 917	673 695	732 948	Impôts / résultat avant impôt		0,05%	0,88%	10,06%	12,69%	11,38%	7,01%		
Immobilisations incorporelles	1 223	1 389	1 334	889	819	Coût du risque/Total Crédit		1,25%	1,03%	-0,62%	-0,66%	-0,47%	0,81%		
Immobilisations corporelles	23 657	25 722	25 549	24 288	24 541	ROA		1,77%	2,24%	2,25%	2,55%	3,01%	2,30%		
Immobilisations	24 880	27 111	26 883	25 177	25 359	ROE		20,76%	24,11%	22,21%	22,55%	24,24%	22,42%		
TOTAL ACTIF	626 289	696 306	758 048	783 173	844 161	Ratios bilanciels		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne		
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle		72%	66%	69%	69%	67%	68,50%		
Total Dette	554 716	610 649	657 939	677 064	734 238	Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)		87%	88%	89%	88%	88%	87,84%		
Provisions	2581	2 703	2 993	159	117	Crédit/Total Actif		84%	85%	86%	86%	87%	85,70%		
Emprunts et titres émis subordonnés	5248	5 248	5 248	5 248	5 428	Paramètres boursiers :		2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne		
Capitaux propres et ressources assimilées	53 327	64 615	76 637	88 621	102 105	Cours AU 31/12		1 567	1 633	2 133	3 150	5 290	2 755		
TOTAL PASSIF	626 289	696 306	758 148	783 173	844 161	Dividende net par action		161	187,5	300	217	218	217		
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [ Div YIELD ]		10,3%	11,5%	14,1%	9,5%	8,9%	11,5%		
En millions de FCFA	HISTORIQUE														
	2021	2022	2023	2024	2025*	PBR		1,06	0,91	1,00	1,28	1,87	1,22		
Marge d'intérêt nette	23 134	25 405	28 577	29 670	31 679	PER		5,10	3,77	4,51	5,67	8,29	5,47		
Marge d'intérêt nette (% PNB)	64,75%	62,72%	62,91%	60%	60%	VALORISATION									
Commissions nettes	11 332	14 123	16 110	18 811	19 552	Méthodes de Valorisation			Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée		
Marge d'intérêt nette (% PNB)	31,7%	34,9%	35,5%	37,9%	60%	DDM		5 223		25%	1 306				
Produit Net Bancaire	35 727	40 503	45 426	49 666	55 030	Gordon et Shapiro		4 388		25%	1 097				
Frais Généraux	-13 481	-13 817	-23 452	-22 564	-24 092	PBR		6 203		50%	3 102				
Résultat brut d'exploitation	17 550	21 800	21 974	27 102	28 938	Prix Cible (FCFA)								5 505	
Cout du risque	6 617	6 081	-4 070	-4 429	-3 422									CONSERVATION	
Résultat d'exploitation	10 833	15 719	17 904	22 673	25 515										
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	143	1	1 023	215	394										
Résultat avant impôt	11 076	15 720	18 927	22 888	25 910										
Impôts sur les bénéfices	-5	-139	-1 905	-2 904	-2 948										
Résultat net	11 070	15 581	17 022	19 984	22 962										

\* Les résultats de 2025 ont été estimés

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
<b>BOA NIGER</b>	<b>15</b>
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

Cours cible	2 549 FCFA
Dernier cours	2 545 FCFA
Nombre de titres	20 800 000
Valorisation	52 208 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	-2,52%
Rendement(Div)	4,6 %
Beta 1 an	0,99
RSI	45,66
PER	16,99
PBR	1,11

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

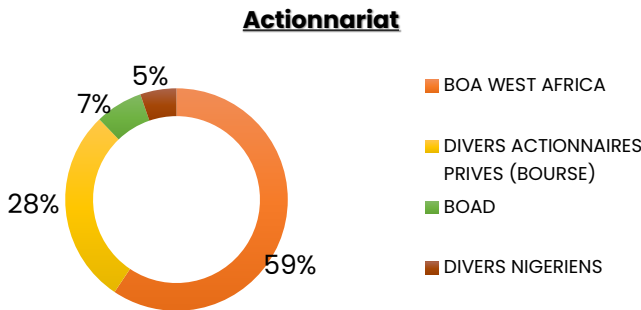


ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, BOA Niger enregistre un résultat net de 2,84 milliards FCFA, en forte baisse de 33 % par rapport aux 4,24 milliards FCFA du T3 2024. Le Produit Net Bancaire diminue légèrement à 15,63 milliards FCFA (-2 %). Le résultat brut d'exploitation s'établit à 5,99 milliards FCFA (-2 %), mais la hausse significative du coût du risque à 2,64 milliards FCFA (+70 %) impacte lourdement la rentabilité opérationnelle. Le résultat avant impôts chute à 3,38 milliards FCFA (-26 %), reflétant les tensions macroéconomiques et financières persistantes. Le pays peine à se relever des sanctions des institutions communautaires et les relations avec certains partenaires occidentaux restent tendues. Cette situation retarde la relance économique au T3 2025 et perturbe le fonctionnement normal de la place bancaire, contribuant directement à la hausse du coût du risque et à la contraction significative du résultat net de la banque.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Ouverte au public le 25 avril 1994 sous la forme de société anonyme avec conseil d'administration, BOA NIGER détient un capital de 10 milliards de FCFA. Elle affiche un total Bilan de 295 milliards et un total dépôt de 157 milliards pour 28 agences.



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

BOA Niger évolue dans un marché bancaire peu dense, avec une concurrence modérée en volume mais croissante en diversité. Acteur important du pays, elle profite de son envergure nationale et de son rôle structurant dans l'écosystème bancaire nigérien. Cependant, son positionnement reste marqué par des services bancaires traditionnels, dans un contexte de faibles taux de bancarisation et de fragilité économique. La concurrence provient des banques telles que BAGRI ou BIA, de microfinances de proximité, mais aussi de quelques fintechs initiant des services mobiles.

BOA Niger doit concilier sécurité, simplicité d'usage et accessibilité en renforçant sa digitalisation, malgré un contexte technologique encore limité. Les défis principaux incluent la fidélisation d'une clientèle jeune, la gestion du risque dans un environnement socio-politique instable et l'adaptation des offres au profil rural de la population.

STRATEGIE

BOA Niger oriente sa stratégie 2025 vers l'intégration régionale, la digitalisation progressive, et l'ancrage rural. Elle prépare une transition vers des systèmes interconnectés avec le Mali et le Burkina Faso dans le cadre des ambitions économiques de l'Alliance des États du Sahel (AES). Cela inclut le développement de solutions de paiements transfrontaliers, l'adaptation de ses systèmes au numérique souverain, et la promotion de la bancarisation via mobile. Elle soutient le développement agricole et énergétique à travers des partenariats publics-privés locaux. En interne, elle investit dans la formation, la gouvernance et l'automatisation. BOA Niger s'aligne également sur des objectifs de durabilité en mettant l'accent sur les services à impact social, la finance inclusive, et la participation au développement d'une économie intégrée et résiliente.

RECOMMANDATION

Le titre BOA Niger évolue dans un contexte macroéconomique et géopolitique difficile, impactant directement ses résultats. Au T3 2025, la banque enregistre un résultat net en forte baisse de 33 % à 2,84 milliards FCFA, en lien avec un coût du risque en forte hausse (+70 %) et une légère contraction du Produit Net Bancaire (-2 %). Cette situation reflète les difficultés économiques du pays, notamment les sanctions des institutions communautaires et les tensions persistantes avec certains partenaires régionaux et internationaux, qui retardent la relance économique et perturbent le fonctionnement normal du secteur bancaire.

Face à ce contexte, le cours actuel de 2 720 FCFA présente un potentiel de baisse vers le cours cible de 2 549 FCFA, soit un risque de revalorisation négative de 6 %. Nous recommanderons donc **la vente du titre**, afin de sécuriser les positions et limiter l'exposition au risque pays qui pèse sur la rentabilité de la banque.



BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE											
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:						Moyenne					
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*							
Actif						Marge nette d'Intérêt/ Actifs générateurs de revenus	5%	5%	5%	5%	6%	5%					
Créances interbancaires et assimilées	10 790	9 729	13 063	6 037	5 968	Coefficient d'exploitation	-47,72%	-0%	-49,37%	-61,41%	-61,79%	-44%					
Créances sur la Clientèle	206 852	192 785	183 064	162 488	180 039	Marge nette	38%	41%	37%	23%	14,6%	31%					
Total Créances	73 025	99 480	115 496	317 529	318 419	Impôts / résultat avant impôt	-14%	-14,79%	12,95%	-10,20%	-10,20%	-12%					
Immobilisations incorporelles	928	1 018	929	646	639	Coût du risque/Total Crédit	-0,64%	-0,25%	-0,67%	-0,94%	-1,62%	-1%					
Immobilisations corporelles	11 180	14 652	15 512	11 660	11 527	ROA	2,6%	3%	2,88%	1,55%	0,96%	2%					
Immobilisations	12108	15 670	16 442	12 306	16 442	ROE	22,56%	42%	22,06%	11,87%	6,54%	21%					
Total actif	356 378	357 509	349 869	322 404	318 722	Ratios bilanciels						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	94%	9%	78%	89%	99%	90%					
Total Dette	288 121	304 801	295 913	271 644	251 090	Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	96%	97%	93%	92%	95%	95%					
Provisions	16 404	18 546	20 969	N.D	30 083	Crédit/Total Actif	89%	89%	91%	89%	89%	89%					
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-	Paramètres boursiers						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Capitaux propres et ressources assimilées	42 062	24 172	45 669	42 156	46 983	Cours AU 31/12	3 188	3 616	3 369	2 575	2 510	3 052					
Total passif	356 378	357 509	349 869	322 404	318 722	Dividende net par action	343	355	381	210	115	281					
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	10,8%	9,8%	11,3%	8,1%	4,6%	9%					
En millions de FCFA	HISTORIQUE					PBR	1,58	3,11	1,53	1,27	1,11	1,72					
	2021	2022	2023	2024	2025*	PER	6,99	7,42	6,95	10,71	16,99	9,81					
Marge d'intérêt nette	16 368	17 182	17 126	13 967	14 495	VALORISATION											
Marge d'intérêt nette (% PNB)	65%	70%	63%	65%	69%	Méthodes de Valorisation						Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée	
Commissions nettes	4864	4883	6 396	7 079	4 848	DDM	1 579		30%		474						
Marge d'intérêt nette (% PNB)	19%	20%	24%	33%	36%	Gordon et Shapiro	1 632		30%		490						
Produit Net Bancaire	24 995	24 624	21 380		20 630	PBR	3 851		40%		1 540						
Frais généraux	11 927	-12 000	-13 318	-13 130	-12 966	Prix Cible (FCFA)							2 549				
Résultat brut d'exploitation	13 068	12 623	13 658	8 250	8 019								VENTE				
Cout du risque	-2 035	- 779	-2 135	-2 716	- 3 317												
Résultat d'exploitation	11 037	11 643	11 523	5 534	3 402												
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	-34	49	53	36	20												
Résultat avant impôt	10 992	11 892	11 576	5 570	2 869												
Impôts sur les bénéfices	- 1 502	- 1 758	- 1 499	- 568	- 349												
Résultat net	9 490	10 134	10 077	5 002	3 073												

\* Les résultats de 2025 ont été estimés

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
<b>BOA BURKINA FASO</b>	<b>18</b>
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

Cours cible	3 146 FCFA
Dernier cours	3 545 FCFA
Nombre de titres	44 000 000
Valorisation	153 560 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+ 14,99%
Rendement(Div)	7,4%
Beta 1 an	0,62
RSI	26,23
PER	5,64
PBR	1,22

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

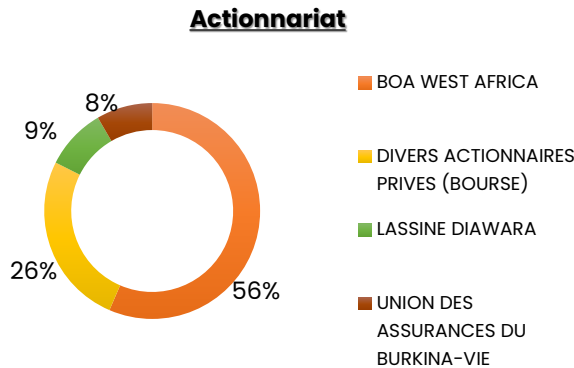


## ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, BOA Burkina Faso enregistre un Produit Net Bancaire de 43,28 milliards FCFA, en légère hausse de 0,85 % par rapport aux 42,91 milliards FCFA du T3 2024, soutenu par une progression de la marge bancaire nette de 5 %. En revanche, le résultat avant impôts chute à 15,23 milliards FCFA (-28,5 %), impacté par une hausse du coût du risque et des charges opérationnelles. Cette tendance se reflète directement sur le résultat net, qui s'établit à 13,45 milliards FCFA, en baisse de 27,7 % sur un an. Malgré une stabilité du PNB, la contraction significative du résultat net traduit une pression sur la rentabilité, liée notamment à l'environnement économique national et régional. La banque fait face à un contexte marqué par une activité économique modérée et des contraintes sur le portefeuille de crédits, nécessitant une gestion prudente du risque et un suivi rigoureux des marges d'exploitation.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1998, BOA Burkina Faso est une filiale du Groupe BOA ayant 44 agences dont 23 en province et un centre d'affaires dans la capitale Ouagadougou. BOA BF fait partie 4 principaux acteurs du secteur bancaire Burkina Faso.



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

BOA Burkina est un acteur important dans le paysage bancaire burkinabé. Son positionnement est axé sur la proximité territoriale et l'inclusion financière, en particulier en zone rurale. Elle profite de l'ancrage du groupe BOA, ce qui renforce sa capacité à mobiliser des ressources régionales. Toutefois, elle est confrontée à une concurrence de plus en plus agressive sur le digital, notamment de Coris Bank, qui a modernisé ses services avec succès. Les fintechs locales émergent également comme alternatives rapides et flexibles. Le principal défi pour BOA Burkina est d'accélérer la transformation numérique de ses offres, tout en maintenant un lien fort avec sa clientèle traditionnelle. Elle doit aussi faire face à l'instabilité sécuritaire et au ralentissement économique, qui impactent la distribution du crédit. Le développement de services mobiles simples, le renforcement de la cybersécurité et la conquête des jeunes seront des leviers clés de différenciation.

## STRATEGIE

La stratégie 2025 de BOA Burkina repose sur trois axes majeurs : transformation numérique, inclusion communautaire, et coopération sous-régionale. Elle accélère la digitalisation de ses services via le mobile banking, des plateformes accessibles aux faibles connexions. Elle étend son maillage territorial par des dispositifs mobiles et agents de terrain. BOA Burkina se positionne comme acteur clé du financement rural et de l'agriculture, avec des produits ciblés pour les coopératives et les femmes rurales. En parallèle, elle anticipe l'émergence d'un espace économique Sahel intégré (avec Mali et Niger) et développe des systèmes adaptés aux paiements transfrontaliers. Elle renforce également sa politique RSE en soutenant l'éducation financière, les énergies renouvelables, et l'entrepreneuriat local dans une logique de croissance inclusive.

## RECOMMANDATION

Le titre BOA Burkina Faso fait face à un contexte difficile qui pèse sur sa rentabilité. Au T3 2025, malgré un Produit Net Bancaire stable à 43,28 milliards FCFA (+0,85 %), le résultat net s'établit à 13,45 milliards FCFA, en baisse de 27,7 % par rapport à T3 2024. Cette contraction s'ajoute à la baisse déjà constatée de 22 % en 2024, reflétant des pressions sur le portefeuille de crédits et un environnement économique national et régional encore fragile.

Dans ce contexte, le cours actuel de 3 450 FCFA présente un potentiel de baisse vers 3 146 FCFA, soit un risque de revalorisation négative de 9 %. Il est recommandé de **vendre le titre**, en attendant des signes clairs de reprise économique et de stabilisation du secteur bancaire, afin de sécuriser les positions des investisseurs et limiter l'exposition aux risques macroéconomiques et financiers qui continuent d'affecter les performances de la banque.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE											
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:						Moyenne					
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*							
Actif						Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4%	4%	4%	4%	0,84%	3,18%					
Créances interbancaires et assimilées	19 026	60 859	14 638	53 994	36 844	Coefficient d'exploitation	56,3%	57%	57%	52,18%	48,44%	54,38%					
Créances sur la Clientèle	577 287	642 663	655 896	587 385	631 142	Marge nette	42%	45%	48%	39%	37%	42,1%					
Total Créances	846 739	1 023 237	954 766	938 972	963 594	Impôts / résultat avant impôt	13%	13%	15%	13%	9,19%	12,64%					
Immobilisations incorporelles	48	198	120	108	156	Coût du risque/ Total Crédit	-0,53%	-0,33%	-0,03%	-0,46%	-0,10%	-0,29%					
Immobilisations corporelles	11 307	10 652	10 448	10 221	10 002	ROA	2%	2,2%	2,6%	2%	1,9%	2%					
Immobilisations	11 355	10 850	10 567	10 329	10 173	ROE	22%	23%	23,2%	21%	17%	21,25%					
Total actif	1 073 229	1 163 300	1 098 276	1 078 996	1 129 931	Ratios bilanciels						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	71%	73%	85%	72%	73%	75%					
Total Dette	956 531	1 030 855	941 240	921 920	966 122	Total Crédit/ (Total Dépôt+ Fonds Propres)	80%	90%	90%	91%	88%	88%					
Provisions	2 741	6 516	4 786	6 370	13 551	Crédit/Total Actif	79%	88%	87%	87%	85%	85%					
Emprunt et Titres émis subordonnés	-	-	-	-	-	Paramètres boursiers						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Capitaux propres et ressources assimilés	96 376	110 589	125 144	107 271	126 271	Cours AU 31/12	1 875	3 100	2 600	3 490	3 490	3 135					
Total Passif	1 073 229	1 163 300	1 098 276	1 078 996	1 129 931	Dividende net par action	448	577	704	428	255	482					
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	14,5%	22,2%	20,2%	14,1%	7,4%	15,7%					
En millions de FCFA	HISTORIQUE					PER	6,42	4,49	5,28	5,96	7,06	5,64					
	2021	2022	2023	2024	2025*	PBR	1,42	1,03	1,23	1,24	1,20	1,22					
Marge d'intérêt nette	32 216	35 959	36 554	36 879	36 561	VALORISATION											
Marge d'intérêt nette (% PNB)	63,38%	63,48%	60%	60%	63%	Méthodes de Valorisation						Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée	
Commissions nettes	13 470	16 111	16 791	13 299	15 495	DDM	1 442		35%		505						
Marge d'intérêt nette (% PNB)	13 470	16 111	16 791	13 299	15 599	Gordon et Shapiro	1 763		35%		617						
Produit Net Bancaire	26,5%	28,4%	28%	23%	27%	PBR	6 745		30%		2 024						
Frais Généraux	-	-	-	-	-	Prix Cible (FCFA)						3 146					
Résultat brut d'exploitation	28 784	32 632	34 567	30 000	28 086							VENTE					
Cout du risque	-4 476	3 328	-332	-4 303	-4 453												
Résultat d'exploitation	24 308	29 304	34 234	25 697	21 008												
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	80	-41	70	46	37												
Résultat avant impôt	24 388	29 263	34 304	25 743	23 679												
Impôts sur les bénéfices	- 3 143	- 3786	- 5 242	- 3 325	-2 175												
Résultat net	21 245	25 477	29 063	22 418	21 504												

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	3
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
<b>SIB CI</b>	<b>21</b>
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

<b>Cours cible</b>	<b>5 814 FCFA</b>
Dernier cours	5 640 FCFA
Nombre de titres	100 000 000
Valorisation	390 000 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	57,52%
Rendement(Div)	<b>6,5%</b>
Beta 1 an	0,78
RSI	51,64
PER	9,93
PBR	1,75

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



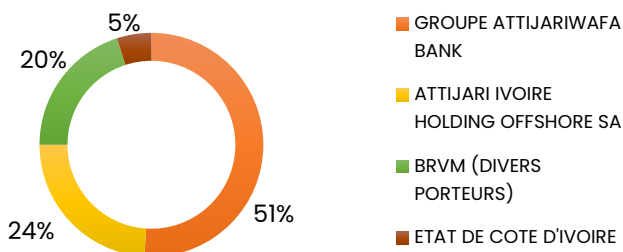
## ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, la Société Ivoirienne de Banque (SIB) enregistre un résultat net de 43 milliards FCFA, en hausse de 11% par rapport aux 38,6 milliards FCFA du T3 2024. Le Produit Net Bancaire progresse à 81,4 milliards FCFA (+8%), soutenu par la dynamique commerciale et le renforcement des services à valeur ajoutée, traduisant une diversification réussie des revenus. Le résultat d'exploitation s'établit à 49,1 milliards FCFA, en hausse de 11%, reflétant l'efficacité de la gestion des charges et l'amélioration des fondamentaux financiers. Le portefeuille crédits reste stable à 1 103 milliards FCFA, indiquant un maintien de l'exposition au risque de crédit, tandis que les dépôts clientèle progressent de 10% à 1 514 milliards FCFA, renforçant la base de financement et la capacité d'octroi de prêts. Cette performance met en évidence la solidité opérationnelle de la banque et son positionnement renforcé sur le marché ivoirien, dans un contexte de croissance maîtrisée et durable.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1962, Filiale du groupe Attijariwafa Bank, La société ivoirienne de Banque(SIB) fait partie des cinq principales banques de la Côte d'Ivoire. Elle est implantée dans 15 villes avec un fort réseau de 54 agences.

### Actionnariat



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

SIB bénéficie d'un fort positionnement institutionnel et corporate, soutenu par sa maison mère Attijariwafa Bank. Elle figure parmi les banques les plus solides en Côte d'Ivoire, notamment grâce à sa gouvernance et sa stabilité. Sur le plan concurrentiel, elle est challengée par NSIA Banque sur le segment des particuliers et par SGI sur les grands comptes. Sa transformation digitale progresse, mais elle reste perçue comme traditionnelle, ce qui limite son attractivité auprès des jeunes générations. Le principal défi stratégique est d'allier solidité et modernité : proposer des services bancaires agiles tout en conservant la rigueur de gestion. Le marché ivoirien devient plus fragmenté avec l'arrivée d'acteurs mobiles, ce qui oblige SIB à innover dans les produits, tout en sécurisant son portefeuille institutionnel. Sa capacité à exploiter les synergies groupe et à développer l'inclusion financière pourrait lui offrir un avantage concurrentiel durable.

## STRATEGIE

La SIB oriente sa stratégie 2025 vers une digitalisation approfondie, une réorientation client et un maillage territorial renforcé. L'accent est mis sur le développement de services mobiles et de solutions e-Banking adaptées aux secteurs TPE/PME, particulièrement dans l'agro-commerce. L'optimisation du réseau d'agences en zones périurbaines complète cette démarche, via des agences mobiles et partenariats locaux. En parallèle, la banque investit dans la formation continue du personnel pour améliorer la relation client. Elle déploie également des initiatives RSE ciblées (insertion des jeunes, financement responsable), afin d'affirmer sa vocation d'acteur bancaire de proximité et d'accompagnement au développement économique.

## RECOMMANDATION

Le titre SIB présente un profil attractif pour les investisseurs à long terme, soutenu par des fondamentaux solides et une dynamique de croissance stable. Au T3 2025, la banque affiche un résultat net en hausse de 11% à 43 milliards FCFA, accompagné d'un Produit Net Bancaire de 81,4 milliards FCFA (+8%) et d'un résultat d'exploitation en progression de 11% à 49,1 milliards FCFA. Les dépôts clientèle augmentent de 10%, renforçant la base de financement, tandis que le portefeuille de crédits reste stable, assurant un profil de risque maîtrisé. Ces performances témoignent de la capacité de la SIB à diversifier ses sources de revenus et à consolider sa part de marché sur des segments stratégiques. Avec un cours actuel de 5 500 FCFA et un cours cible estimé à 5 814 FCFA, soit un potentiel de croissance d'environ 5%, le titre offre une opportunité d'appréciation pour les investisseurs privilégiant le long terme, combinant stabilité, rendement et potentiel de valorisation modéré mais sûr. Ainsi, nous recommandons le titre **à la conservation**.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE											
En millions FCFA	HISTORIQUE					2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne						
	2021	2022	2023	2024	2025*												
Actif																	
Créances interbancaires et assimilées	27 469	35 026	38 096	55 224	95 607	Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	5%	4%	4%	5%	5%						
Créances sur la Clientèle	889 832	964 690	1 036 960	1 101 236	1 101 236	Coefficient d'exploitation	-45%	-43%	-40%	-39%	-37%						
Total Créances	1 208 666	1 380 839	1 436 020	1 539 129	1 656 987	Marge nette	44%	48%	46%	49%	51%						
Immobilisations incorporelles	2 233	1 423	555	706	584	Impôts / résultat avant impôt	16%	14%	11%	13%	13%						
Immobilisations corporelles	13 743	14 316	16 669	16 500	16 890	Coût du risque/Total Crédit	-0,11%	-0,16%	-0,56%	-0,34%	-0,31%						
	15 976	15 739	17 224	17 206	17 474	ROA	3%	3%	3%	3%	3%						
Immobilisations						ROE	26%	27%	26%	27%	27%						
Total actif	1 316 459	1 499 555	1 605 873	1 685 249	1 814 625	Ratios bilanciels						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	80,9%	75,9%	80,1%	78,7%	71,4%	80,8%					
Total Dette	1 125 669	1 286 864	1 381 970	1 443 407	1 570 030	Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	96,2%	96,2%	92,9%	94,4%	93,2%	95,4%					
Provisions	5 518	7 331	12 711	12 059	12 059	Crédit/Total Actif	91,8%	92,1%	89,8%	91,7%	91,3%	91,5%					
Emprunt et titres émis subordonnés	18 044	16 034	9 022	2 010	2 412	Paramètres boursiers						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Capitaux propres et ressources assimilées	130 798	148 389	164 402	187 136	206 974	Cours AU 31/12	1 993	2 293	2 675	3 555	5 600	2 916					
Total passif	1 316 459	1 499 555	1 605 873	1 685 249	1 814 625	Dividende net par action	202,5	247,5	247,5	330	368	263					
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	10,2%	10,8%	9,3%	9,3%	6,5%	9,9%					
En millions FCFA	HISTORIQUE					2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne						
	2021	2022	2023	2024	2025*												
Marge d'intérêt nette	58 595	53 345	63 310	71 519	78 029	PBR	1,52	1,55	1,63	1,90	2,72	1,75					
Marge d'intérêt nette (% PNB)	76,56%	63,85%	66%	70%	71%	PER	5,86	5,72	6,15	7,08	9,93	6,53					
Commissions nettes	18 228	24 555	27 275	24 346	27 233	VALORISATION											
Marge d'intérêt nette (% PNB)	23,8%	29,4%	29%	24%	25%	Méthodes de Valorisation							Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée		
Produit Net Bancaire	76 532	83 542	95 571	102 763	110 501	DDM							5 239	25%	1 310		
Frais Généraux	-34 490	-35 981	-38 700	-40 129	-40 716	Gordon et Shapiro							4 483	25%	1 121		
Résultat brut d'exploitation	42 042	47 561	56 871	62 634	64 393	PBR							6 119	50%	3 060		
Coût du risque	-1 312	-2 276	-7 992	-5 194	-5 142	Prix Cible (FCFA)							5 814				
Résultat d'exploitation	40 730	45 285	48 879	57 440	64 643								CONSERVATION				
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	-2	1 079	-208	28	175												
Résultat avant impôt	40 728	46 364	48 671	57 468	64 818												
Impôts sur les bénéfices	-6 697	-6 273	-5 158	-7 234	-8 139												
Résultat net	34 031	40 090	43 513	50 234	56 679												

\* Les résultats de 2025 ont été estimés



# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
<b>CORIS BANK BF</b>	<b>24</b>
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

Cours cible	12 804 FCFA
Dernier cours	9 985 FCFA
Nombre de titres	32 000 000
Valorisation	320 000 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+1,11%
Rendement(Div)	10,6%
Beta 1 an	-0,14
RSI	55,59
PER	6,83
PBR	N.D

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



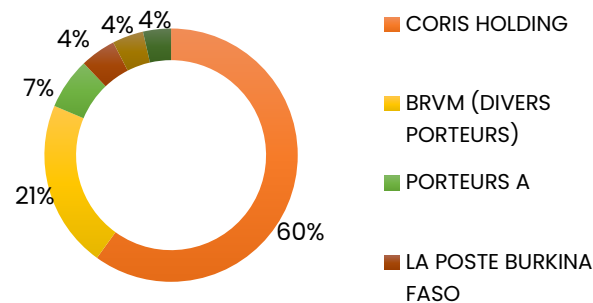
## ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, Coris Bank Burkina Faso affiche des résultats en progression par rapport à T3 2024. Le Produit Net Bancaire atteint 101,32 milliards FCFA, en hausse de 9,65 % par rapport aux 92,41 milliards FCFA du T3 2024, soutenu par l'accroissement des revenus d'intérêts et des commissions. Le résultat avant impôts s'établit à 58,05 milliards FCFA (+7,77 %), traduisant une bonne maîtrise des charges et une gestion efficace des opérations. Le résultat net progresse à 52,92 milliards FCFA, en hausse de 6,25 %, reflétant la solidité de la rentabilité malgré un environnement bancaire en mutation. Ces performances interviennent après une retraite stratégique tenue début octobre à Ouagadougou, au cours de laquelle la direction générale a défini des actions visant à consolider les résultats actuels, renforcer la résilience de la banque et affirmer son leadership sur le marché burkinabè.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

Coris Bank international est une banque fortement commerciale fortement orientée vers le financement des activités agricoles, Fondée en 2008, Coris Bank international est le premier groupe bancaire burkinabé. Elle compte 55 agences et 4 bureaux dans 29 localités au Burkina Faso.

### Actionnariat



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Coris Bank est le leader du secteur bancaire burkinabè, avec une stratégie axée sur l'innovation locale, la proximité, et l'agilité dans la réponse aux besoins des PME et entrepreneurs. Son expansion régionale récente (Côte d'Ivoire, Mauritanie) lui confère une stature sous-régionale. Sur le plan concurrentiel, elle devance BOA Burkina et fait face à la montée d'acteurs panafricains comme UBA et Ecobank CI. Son défi principal est de consolider sa position en poursuivant sa modernisation technologique et en maintenant la qualité de service. Dans un environnement économique instable, sa réactivité constitue un atout.

## STRATEGIE

Coris Bank BF mise sur une croissance régionale consolidée, une digitalisation orientée client et la synergie intra-groupe. Elle renforce ses solutions e-Banking et mobile-money sécurisées, adaptées aux zones rurales et frontalières. La stratégie 2025 concentre ses efforts sur l'acquisition de compétences digitales, la formation des agents, et des produits dédiés à l'agriculture et aux TPE locales. Elle capitalise aussi sur les synergies régionales issues des acquisitions récentes (ex-Standard Chartered CI, SG Mauritanie) pour harmoniser les systèmes et offrir des services transfrontaliers. Enfin, elle s'engage dans des partenariats public-privé pour promouvoir l'inclusion financière, centrés sur l'écosystème agricole et les modèles bancaires responsables.

## RECOMMANDATION

Le titre CORIS BANK Burkina Faso présente des résultats encourageants au T3 2025, avec un résultat net en hausse et une progression notable du Produit Net Bancaire, confirmant la solidité opérationnelle et la capacité de la banque à maintenir sa rentabilité. Ces performances, combinées à une stratégie claire pour renforcer la résilience et affirmer son leadership sur le marché burkinabè, soutiennent la confiance des investisseurs. Sur la base de ces fondamentaux et des estimations de valorisation, le cours actuel de 10 185 FCFA offre un cours cible de 12 804 FCFA, soit un potentiel de croissance d'environ 6 %, justifiant une recommandation de conservation du titre. Cependant, il est important de rester prudent, car le contexte économique et politique du pays demeure incertain, avec des risques potentiels pouvant affecter la performance du secteur bancaire. **La conservation** permet aux investisseurs de profiter du potentiel de valorisation tout en surveillant attentivement l'évolution du cadre macroéconomique et géopolitique.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE											
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
	2021	2022	2023	2024	2025*	Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	14%	14%	6%	N.D.	15%	12%					
Actif						Coefficient d'exploitation	36%	33%	31%	35%	36%	34%					
Créances interbancaires et assimilées	85 409	67 250	87 256	N.D.	N.D.	Marge nette	52%	51%	50%	37%	35%	49%					
Créances sur la Clientèle	943 761	1 205 830	1 214 090	1 258 929	N.D.	Impôts / résultat avant impôt	-9,70%	-9,08%	-7,24%	-2,57%	-8%	5,78%					
Total Créances	1 110 170	1 314 580	1 326 829	1 383 958	1 573 285	Coût du risque/ Total Crédit	-1,03%	-1,08%	-1,77%	N.D.	-2,50%	%					
Immobilisations incorporelles	395	380	287	N.D.	N.D.	ROA	2,38%	2,47%	2,58%	1,79%	1,75%	2%					
Immobilisations corporelles	41 950	50 896	57 775	N.D.	N.D.	ROE	24,52%	24,72%	23,63%	N.D.	N.D.	45%					
Immobilisations	42 345	51 276	58 062	N.D.	N.D.	Ratios bilanciels						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Total actif	1 952 977	2 289 034	2 488 600	2 682 791	2 870 586	Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	76%	83%	79%	N.D.	75%	80,90%					
Passif						Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	58%	59%	54%	N.D.	78%	60,75%					
Total Dette	1 726 762	2 012 127	2 174 761	N.D.	N.D.	Crédit/Total Actif	57%	57%	53%	N.D.	55%	58,05%					
Provisions						Paramètres boursiers						2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Emprunt et titres émis subordonnés	189 815	228 513	271 865	N.D.	N.D.	Cours AU 31/12	10 500	8 390	9 300	10 230	9 995	9 304					
Capitaux propres et ressources assimilées	189 815	228 513	271 865	N.D	N.D.	Dividende net par action	448	525	790	916	555	617					
Total passif	1 952 977	2 289 034	2 488 600	2 682 791	2 870 586	Rendement [Div YIELD]	4,3%	6,3%	8,5%	9,0%	10,6%	7%					
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						PBR	1,77	1,17	1,09	N.D.	4,82	3					
En millions de FCFA	HISTORIQUE					PER	7,22	4,75	4,63	6,83	6,35	6					
	2021	2022	2023	2024	2025*	VALORISATION											
Marge d'intérêt nette	150 936	190 332	84 766	-	-	Méthodes de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée					
Marge d'intérêt nette (% PNB)	167,15%	171,31%	66%	-	-	DDM	11 831		35%		4 176						
Commissions nettes	28 948	32 240	40 362	N.D	N.D.	Gordon et Shapiro	10 962		35%		3 837						
Marge d'intérêt nette (% PNB)	32,1%	29,0%	31%	N.D	N.D.	PBR	15 972		30%		4 792						
Produit Net Bancaire	90 298	111 106	129 203	130 987	143 630	Prix Cible (FCFA)						12 804					
Frais généraux	32 458	36 124	40 050	46 967	51 416												
Résultat brut d'exploitation	57 840	74 982	92 836	88 227	92 214												
Cout du risque	-11 469	-14 237	-23 469	-40 472	-39 293												
Résultat d'exploitation	46 371	60 745	69 367	47 755	52 920												
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	5 181	1 370	6 969	1 449	1 811												
Résultat avant impôt	51 552	62 115	69 257	49 204	54 732												
Impôts sur les bénéfices	- 5 003	- 5 637	- 5 011	- 1 267	- 4 379												
Résultat net	46 549	56 478	64 246	47 937	50 353												
												CONSERVATION					

CONSERVATION

- Les résultats de 2025 ont été estimés
- N.D. : données non communiquées dans les états financiers

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	3
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
<b>ECOBANK CI</b>	<b>27</b>
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
BICI CI	36



DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

Cours cible	11 468 FCFA
Dernier cours	15 500 FCFA
Nombre de titres	55 050 600
Valorisation	853 284 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+76,24 %
Rendement(Div)	5,8%
Beta 1 an	0,76
RSI	81,02
PER	13
PBR	3,68

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



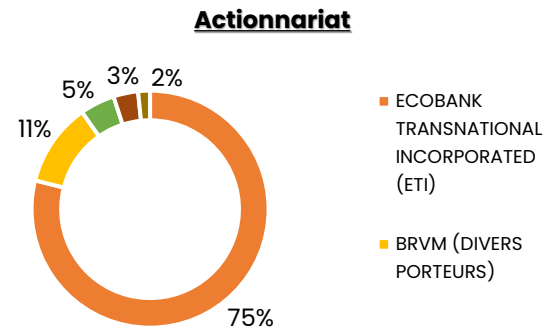
ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au T3 2025, Ecobank Côte d'Ivoire affiche des performances solides par rapport à T3 2024. Le Produit Net Bancaire atteint 96,45 milliards FCFA, en hausse de 11 %, principalement porté par une marge nette d'intérêts en forte progression de 18,5 %. Le résultat avant impôts s'établit à 52,64 milliards FCFA (+17 %), tandis que le résultat net progresse de 15 % pour atteindre 44,44 milliards FCFA, soulignant une rentabilité supérieure à la croissance du PNB.

Le profil de risque s'améliore sensiblement, le coût net du risque chutant de 54,1 %, pour représenter seulement 0,1 % du portefeuille, traduisant une meilleure qualité des actifs. Les dépôts clientèle augmentent de 33,2 %, atteignant 1 648,8 milliards FCFA, soutenus par une hausse de 48 % des dépôts non rémunérés, réduisant le coût moyen des ressources et renforçant la marge d'intérêts. Les crédits nets augmentent de 4,7 % à 938,2 milliards FCFA, abaissant le ratio prêts/dépôts à 59,1 %, illustrant une disponibilité de liquidités et la discipline opérationnelle de la banque.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1998, Ecobank côte d'ivoire constitue l'une des premières filiales du groupe ECOBANK. Au fil des années, elle a su se hisser parmi les banques leaders du marché ivoirien. Elle compte un réseau de 37 agences et présente sur les segments des particuliers, PME et institutionnels.



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

Ecobank CI est l'un des poids lourds du secteur bancaire ivoirien, bénéficiant d'un vaste réseau panafricain et d'une expertise avancée en digital. Son positionnement est clairement tourné vers la technologie, l'intégration régionale et le soutien aux flux intra-africains. Elle concurrence frontalement SGCI, NSIA et BOA CI sur les segments entreprise, diaspora et particuliers digitalisés. Son image d'innovation est un atout majeur, mais elle doit composer avec la complexité de gestion liée à sa grande taille. Le principal défi réside dans la personnalisation de l'expérience client : à force d'automatisation, certains segments peuvent se sentir délaissés. Elle doit aussi affronter l'arrivée des services financiers purement digitaux. Pour rester compétitive, Ecobank CI devra miser sur la fluidité de ses plateformes, la rapidité de l'assistance client, et la capacité à répondre à des besoins locaux tout en conservant sa logique de groupe transfrontalier.

STRATEGIE

En 2025, Ecobank CI s'appuie sur la digitalisation avant-gardiste, l'exploitation de l'IA, et le renforcement de la finance africaine intégrée. Le groupe poursuit son "Fintech Challenge" pour détecter des startups innovantes (notamment Daba Finance), tout en développant des plateformes intelligentes, analytiques et mobiles Banking optimisées.

L'orientation stratégique met l'accent sur les échanges intra-africains et la diaspora, pour faciliter les remises de fonds.

Par ailleurs, Ecobank CI intensifie son soutien aux PME via des offres packagées et des services non financiers, dans une logique panafricaine. L'objectif : renforcer son positionnement de banque panafricaine digitale et inclusive.

RECOMMANDATION

Le titre Ecobank Côte d'Ivoire affiche des résultats solides au T3 2025, avec un résultat net de 44,44 milliards FCFA (+15 %) et un Produit Net Bancaire en hausse de 11 %, porté par la progression de la marge nette d'intérêts et une meilleure qualité des actifs. Les dépôts clientèle augmentent de 33,2 % à 1 648,8 milliards FCFA, renforçant la liquidité et la capacité d'octroi de crédits, tandis que les crédits nets progressent modérément (+4,7 %), maintenant un ratio prêts/dépôts sain de 59,1 %.

Cependant, nos estimations de valorisation indiquent un cours cible de 11 468 FCFA, soit un potentiel de baisse de 25 % par rapport au cours actuel de 15 500 FCFA. Compte tenu de ces chiffres, il est recommandé aux investisseurs de faire **preuve de prudence**. Ceux qui détiennent déjà le titre peuvent **conserver** leur position, mais doivent rester vigilants face à un risque de correction de marché pouvant impacter la valorisation de l'action à court terme.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:						
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
Actif						Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4,46%	3,93%	4,38%	4,48%	5,10%	4,47%
Créances interbancaires et assimilées	36 336	39 820	45 768	33 226	48 570	Coefficient d'exploitation	47,10%	45,39%	45,26%	44,95%	46,43%	45,39%
Créances sur la Clientèle	753 306	900 236	1 045 020	972 571	1 021 200	Marge nette	37,89%	44,98%	43,63%	46,99%	48,2%	44,34%
Total Créances	1 347 679	1 624 098	1 673 601	1 777 502	1 848 459	Impôts / résultat avant impôt	3,69%	9,98%	11,51%	10,79%	8,66%	8,93%
Immobilisations incorporelles	268	275	255	2 183	1 118	Coût du risque/Total Crédit	-0,89%	-0,36%	-0,35%	-0,17%	-0,24%	-0,40%
Immobilisations corporelles	25 175	26 401	26 953	27 796	34 412	ROA	2,04%	2,35%	2,46%	2,80%	2,62%	2,46%
Immobilisations	25 443	26 676	27 208	29 979	35 530	ROE	23,69%	27,24%	26,97%	28,83%	28,27%	27%
Total actif	1 677 707	1 901 235	1 953 299	2 050 681	2 503 344	Ratios bilanciels						
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	69%	71%	72%	69%	54%	67%
Total Dette	1 489 910	1 689 946	1 711 770	1 777 254	2 187 281	Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	82%	88%	89%	90%	76%	85%
Provision	2 919	3 276	3 207	3 249	3 351	Crédit/Total Actif	80%	85%	86%	87%	74%	82,4%
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-	Paramètres boursiers						
Capitaux propres et ressources assimilées	144 829	163 719	178 208	199 352	232 176	Cours AU 31/12	4 785	4 945	6 800	8 795	15 500	8 165
Total passif	1 677 707	1 901 235	1 953 299	2 050 681	2 503 344	Dividende net par action	420	549	550	724	895	628
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	8,8%	11,1%	8,1%	8,2%	5,8%	8%
En millions de FCFA	HISTORIQUE					PBR	1,82	1,66	2,10	2,43	3,68	2,34
	2021	2022	2023	2024	2025*	PER	7,68	6,10	7,79	8,42	13	8,6
Marge d'intérêt nette	60 128	63 773	73 320	79 680	94 307	VALORISATION						
Marge d'intérêt nette (% PNB)	66,41%	64,32%	67%	65%	69%	Méthodes de Valorisation		Valeur estimée		Pondération		Valeur pondérée
Commissions nettes	16 663	23 091	33 938	34 064	33 413	DDM	11 998		50%		5 999	
Marge d'intérêt nette (% PNB)	18,4%	23,3%	31%	28%	27%	Gordon et Shapiro	10 938		25%		2 735	
Produit Net Bancaire	90 545	99 155	110 189	122 316	136 188	PBR	10 936		25%		2 734	
Frais Généraux	-42 646	-45 005	-49 875	49 663	-60 296	Prix Cible (FCFA)						
Résultat brut d'exploitation	47 899	54 150	60 314	67 339	71 369	11 468						
Cout du risque	11 974	5 782	-5 933	-2 935	-4 523	CONSERVATION						
Résultat d'exploitation	35 925	48 368	54 381	64 404	71 369							
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	305	1 173	-60	28	506							
Résultat avant impôt	35 620	49 541	54 321	64 432	71 875							
Impôts sur les bénéfices	- 1 316	- 4 943	- 6 250	- 6 955	- 6 228							
Résultat net	34 304	44 598	48 071	57 477	65 647							

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
<b>NSIA BANQUE</b>	<b>30</b>
SGCI	33
BICI CI	36





## DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

<b>Cours cible</b>	<b>14 846 FCFA</b>
Dernier cours	11 800 FCFA
Nombre de titres	24 734 572
Valorisation	291 868 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+66,43%
Rendement(Div)	<b>4,7%</b>
Beta 1 an	0,69
RSI	62,2
PER	7,24
PBR	1,16

## PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE



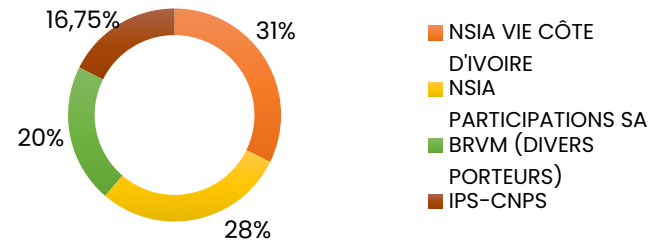
## ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au T3 2025, NSIA Banque Côte d'Ivoire affiche des performances en nette amélioration par rapport à T3 2024, reflétant une solide dynamique commerciale et une bonne maîtrise des leviers de rentabilité. Le Produit Net Bancaire (PNB) s'élève à 77,37 milliards FCFA, en hausse de 7 % sur un an, porté par une marge d'intérêts en progression de 21 %, soutenue par une activité de crédit dynamique. La diversification des revenus issus des commissions et des opérations sur titres contribue également à cette progression. Les crédits nets à la clientèle augmentent à 1 774,5 milliards FCFA (+24 %), reflétant le dynamisme du financement des entreprises et des particuliers. Parallèlement, les dépôts clientèle atteignent 1 969,5 milliards FCFA (+29 %), renforçant la base de ressources et traduisant la confiance des clients. Le résultat avant impôts s'établit à 27,67 milliards FCFA (+6 %) et le résultat net à 25,04 milliards FCFA (+6 %), confirmant la rentabilité de la banque. Le total bilan progresse de 27 %, à 2 827,3 milliards FCFA, soulignant la croissance globale des actifs et la solidité financière de l'institution.

## CONNAITRE L'ENTREPRISE

NSIA Banque est une institution bancaire présente en Côte d'Ivoire et dans d'autres pays africains, offrant des services variés tels que comptes bancaires, crédits, épargne, investissements et assurances.

### Actionnariat



## CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

NSIA Banque CI s'est rapidement imposée comme un acteur innovant et hybride entre banque classique et fintech. Avec son positionnement tourné vers la bancassurance, les particuliers jeunes, les PME, et les services digitaux, elle est désormais un concurrent sérieux pour les leaders comme SGCI, Ecobank CI ou la SIB. Elle se distingue par sa réactivité, la modernité de ses interfaces clients, et sa stratégie inclusive (jeunes, femmes, PME).

Cependant, sa croissance rapide présente des risques de dilution de qualité ou d'identité de marque. Elle devra aussi faire face à une pression concurrentielle sur le digital, notamment avec la montée des offres 100 % mobiles.

L'un de ses défis clés est de maintenir une expérience client fluide tout en renforçant sa gouvernance interne pour absorber sa croissance.

## STRATEGIE

La stratégie « Altitude 22-26 » de NSIA CI vise d'être la banque innovante de référence pour tous via cinq axes stratégiques :

- Expansion du portefeuille clients
- Gouvernance digitale renforcée (cybersécurité, conformité),
- Développement du « Financement vert »
- Expérience client optimisée par des outils digitaux multicanaux
- Développement humain et culture d'innovation.

NSIA accentue également l'inclusion financière (PME, femmes, jeunes), le développement durable et la synergie groupe via bancassurance.

## RECOMMANDATION

Le titre NSIA Banque Côte d'Ivoire présente des fondamentaux solides et une dynamique de croissance soutenue. Au T3 2025, la banque affiche un résultat net en hausse de 6 % à 25,04 milliards FCFA, accompagné d'un Produit Net Bancaire de 77,37 milliards FCFA (+7 %), porté par une progression de la marge d'intérêts et la diversification des revenus issus des commissions et des opérations sur titres. Les crédits nets à la clientèle et les dépôts progressent respectivement de 24 % et 29 %, renforçant la base de financement et traduisant la confiance des clients. Le total bilan s'établit à 2 827,3 milliards FCFA (+27 %), confirmant la solidité financière de la banque et sa capacité à soutenir la croissance future.

Sur la base de ces performances et de nos estimations de valorisation, le cours actuel de 11 300 FCFA offre un potentiel de valorisation significatif, avec un cours cible de 14 846 FCFA, soit une hausse potentielle de 31 %. Nous recommandons donc **l'achat du titre** NSIA BANQUE CI, pour bénéficier de l'appréciation attendue sur le moyen et long terme.

BILAN DEPUIS 5 ANS						RATIOS DE PERFORMANCE						
En millions de FCFA	HISTORIQUE					Profitabilité:,						
	2021	2022	2023	2024	2025*	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne	
Actif						Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	3,7%	3,3%	3,3%	2,5%	2,6%	3,1%
Créances interbancaires et assimilées	40 113	57 674	72 526	142 516	231 253	Coefficient d'exploitation	-54,05%	-54,26%	-58,3%	-60%	-62%	-57,69%
Créances sur la Clientèle	1 032 456	1 141 361	1 307 350	1 536 122	1 781 902	Marge nette	31%	40,4%	38%	39%	39%	37,45%
Total Créances	1 459 442	1 627 976	1 790 127	2 155 996	2 587 588	Impôts / résultat avant impôt	-9,4%	-6,2%	-4,1%	-5,2%	-6,2%	6%
Immobilisations incorporelles	6 024	8 792	10 866	6 224	6 310	Coût du risque/Total Crédit	-0,41%	-0,26%	-0,19%	0,02%	-0,01%	-0,1%
Immobilisations corporelles	68 292	75 336	80 403	107 287	129 120	ROA	1,4%	1,72%	1,71%	1,5%	1,3%	1,55%
Immobilisations	47 314	84 128	91 269	113 511	113 431	ROE	18%	20%	18%	18%	16%	18%
Total actif	1 644 547	1 885 056	2 037 064	2 514 388	2 989 312	Ratios bilanciels						
Passif						Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	91%	94%	92%	90%	89%	91,3%
Total Dette	1 470 776	1 672 395	1 783 434	2 216 403	2 600 047	Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	307%	264%	91%	89%	91%	168,3%
Provisions	9 082	5 542	5 377	4 294	3 851	Crédit/Total Actif	89%	86%	88%	86%	87%	87%
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	19 606	18 740	14 778	Paramètres boursiers						
Capitaux propres et ressources assimilées	132 524	164 905	189 719	215 330	252 455	Cours AU 31/12	6 185	5 975	6 000	7 090	11 800	7 175
Total passif	1 644 547	1 885 056	2 037 064	2 514 388	2 989 312	Dividende net par action	0	363,86	455	558	550	387
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS						Rendement [Div YIELD]	8,4%	6,7%	6,7%	6,4%	4,7%	6%
En millions de FCFA	HISTORIQUE					VALORISATION						
	2021	2022	2023	2024	2025*	Méthodes de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée			
Marge d'intérêt nette	54 595	54 977	59 404	53 895	67 541	DDM	6 946	30%	2 084			
Marge d'intérêt nette (% PNB)	71%	69%	65%	55%	65%	Gordon et Shapiro	7 255	30%	2 176			
Commissions nettes	15 060	17 822	21 310	24 128	22 224	PBR	26 465	40%	10 586			
Marge de commission nette (% PNB)	20%	22%	23%	25%	21%	Prix Cible (FCFA)						
Produit Net Bancaire	76 622	80 105	91 002	97 819	104 279	14 846						
Frais généraux	-41 417	-43 467	-53 080	-58 419	-64 731	ACHAT						
Résultat brut d'exploitation	29 199	29 506	37 922	39 400	39 549							
Cout du risque	- 6 048	- 4 152	-3 376	537	-158							
Résultat d'exploitation	23 151	25 354	34 546	39 937	39 390							
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	3 024	9 186	1 766	282	3 614							
Résultat avant impôt	26 175	34 540	36 312	40 219	43 004							
Impôts sur les bénéfices	- 2 462	- 2 158	-1 499	-2 107	-2 690							
Résultat net	23 713	32 382	34 813	38 112	40 314							

\* Les résultats de 2025 ont été estimés

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
<b>SGCI</b>	<b>33</b>
BICI CI	36



DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

Cours cible	27 893 FCFA
Dernier cours	26 900 FCFA
Nombre de titres	31 111 110
Valorisation	837 044 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+28,12 %
Rendement(Div)	7%
Beta 1 an	0,67
RSI	46,22
PER	7,59
PBR	1,52

PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

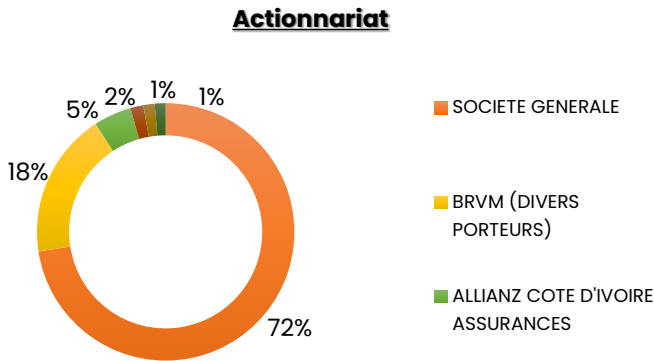


ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, Société Générale Côte d'Ivoire (SGCI) confirme la solidité de son modèle bancaire et l'efficacité de sa stratégie dans un contexte concurrentiel exigeant. Le Produit Net Bancaire (PNB) s'élève à 200,99 milliards FCFA, en hausse de 3 % par rapport aux 196,04 milliards FCFA du T3 2024, tandis que les frais généraux diminuent de 3 % à 75,09 milliards FCFA, contribuant à l'amélioration du résultat brut d'exploitation à 125,89 milliards FCFA (+6 %). Le coût net du risque reste stable à 26,30 milliards FCFA (+1 %), témoignant d'une bonne gestion du portefeuille de crédits. Le résultat avant impôts progresse de 11 % à 103,06 milliards FCFA, et le résultat net atteint 83,31 milliards FCFA (+12 %), reflétant la performance opérationnelle de la banque. Les crédits à la clientèle se maintiennent autour de 2 486,9 milliards FCFA, tandis que les dépôts connaissent une forte progression de 14 % à 2 939,3 milliards FCFA, confirmant la confiance des clients et l'efficacité des initiatives commerciales. Ces éléments traduisent la résilience et la discipline opérationnelle de SGCI sur le marché ivoirien.

CONNAITRE L'ENTREPRISE

Présente depuis plus de 50 ans dans le pays, la société générale des banques de côte d'ivoire occupe une position dominante depuis de longue date en côte d'ivoire et joue un rôle prépondérant dans l'économie ivoirienne.



CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

SGCI conserve un positionnement institutionnel solide, hérité de son ancrage historique et de sa clientèle corporate. Toutefois, elle évolue dans un marché devenu très dynamique, où la concurrence sur le digital et les services aux PME est rude (NSIA, Ecobank, BOA). Elle dispose d'une forte crédibilité sur les produits complexes (trade finance, financements structurés), mais peine parfois à séduire les jeunes ou les entrepreneurs à la recherche de solutions agiles.

Son principal défi est donc la modernisation de son image et de ses outils, tout en préservant sa rigueur opérationnelle. La digitalisation est en cours, mais perçue comme progressive par rapport aux concurrents plus disruptifs.

STRATEGIE

Pour 2025, Société Générale Côte d'Ivoire mise sur quatre axes stratégiques :

- Digitalisation renforcée (simplification des opérations, autonomie client)
- Optimisation de la relation client via formation et présence,
- Extension du réseau en zones périurbaines et rurales,
- Financement ciblé des secteurs clés : cacao, énergie, extraction, avec un volet RSE actif (emplois, formation, entrepreneuriat).

La banque se positionne comme partenaire de confiance, à fort impact dans l'économie locale, en phase avec son ambition d'« acteur engagé ».

RECOMMANDATION

Le titre Société Générale Côte d'Ivoire (SGCI) présente des fondamentaux solides et des performances opérationnelles stables. Au T3 2025, la banque affiche un résultat net en hausse de 12 % à 83,31 milliards FCFA, soutenu par un Produit Net Bancaire de 200,99 milliards FCFA (+3 %) et une maîtrise efficace des frais généraux (-3 %), contribuant à un résultat brut d'exploitation en progression de 6 %. Le coût net du risque reste maîtrisé, à 26,30 milliards FCFA (+1 %), attestant de la qualité du portefeuille de crédits.

La collecte de dépôts clientèle progresse fortement (+14 %), renforçant la base de financement et confirmant la confiance des clients, tandis que les crédits à la clientèle restent stables, traduisant un profil de risque équilibré.

Sur la base de ces performances et des estimations de valorisation, le cours actuel de 26 950 FCFA présente un cours cible de 27 893 FCFA, soit un potentiel de croissance de 4 %. Il est recommandé **de conserver le titre**, permettant aux investisseurs de sécuriser leur position tout en profitant d'une appréciation modérée.

BILAN DEPUIS 5 ANS					
En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025*
<b>Actif</b>					
Créances interbancaires et assimilées	44 234	26 737	17 327	16 199	19 314
Créances sur la Clientèle	1 872 917	2 160 660	2 394 858	2 474 604	2 486 977
<b>Total Créances</b>	<b>2 391 293</b>	<b>2 763 226</b>	<b>2 965 447</b>	<b>3 061 442</b>	<b>3 128 710</b>
Immobilisations incorporelles	4 319	7 258	7 566	9 162	11 086
Immobilisations corporelles	57 518	69 301	76 227	86 067	101 559
<b>Immobilisations</b>	<b>61 837</b>	<b>76 559</b>	<b>83 793</b>	<b>95 229</b>	<b>112 645</b>
<b>Total actif</b>	<b>3 021 480</b>	<b>3 345 284</b>	<b>3 437 669</b>	<b>3 614 196</b>	<b>3 854 109</b>
<b>Passif</b>					
<b>Total Dette</b>	<b>2 616 466</b>	<b>2 890 308</b>	<b>2 883 934</b>	<b>3 010 061</b>	<b>3 400 552</b>
Provisions	9 009	10 858	12 245	14 744	14 165
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-
<b>Capitaux propres et ressources assimilées</b>	<b>304 994</b>	<b>345 011</b>	<b>403 974</b>	<b>451 721</b>	<b>555 763</b>
<b>Total passif</b>	<b>3 021 480</b>	<b>3 345 284</b>	<b>3 437 670</b>	<b>3 614 195</b>	<b>3 854 109</b>
COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS					
En millions FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025*
Marge d'intérêt nette	109 703	125 533	152 614	171 708	168 878
<b>Marge d'intérêt nette (% PNB)</b>	<b>58%</b>	<b>58,36%</b>	<b>60%</b>	<b>65%</b>	<b>59%</b>
Commissions nettes	0	62 693	68 904	71 575	75 669
<b>Marge d'intérêt nette (% PNB)</b>	<b>27,8%</b>	<b>29,1%</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>189 096</b>	<b>215 101</b>	<b>253 255</b>	<b>263 206</b>	<b>269 841</b>
Frais Généraux	-90 651	-96 393	-105 585	-99 723	-97 149
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>98 446</b>	<b>118 708</b>	<b>147 670</b>	<b>163 483</b>	<b>172 692</b>
Coût du risque	-17 942	-28 816	-27 654	-36 235	-34 774
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>80 504</b>	<b>89 891</b>	<b>120 016</b>	<b>127 248</b>	<b>137 692</b>
Gain ou Pertes nets sur actifs immobilisés	-930	822	-429	313	223
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>79 574</b>	<b>90 713</b>	<b>119 587</b>	<b>127 561</b>	<b>137 695</b>
Impôts sur les bénéfices	-12 136	-16 102	-22 387	-26 333	-26 215
<b>Résultat net</b>	<b>67 438</b>	<b>74 612</b>	<b>97 200</b>	<b>101 228</b>	<b>103 455</b>

RATIOS DE PERFORMANCE						
Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	4,59%	4,54%	5,15%	5,61%	5,08%	5%
Coefficient d'exploitation	-47,94%	-44,81%	-41,69%	-37,89%	-36%	-42%
Marge nette	35,66%	34,69%	38,38%	38,46%	41,3%	38%
Impôts / résultat avant impôt	-15,25%	-17,75%	-18,72%	-20,64%	-19,04%	-18%
Coût du risque/Total Crédit	-0,75%	-1,04%	-0,93%	-1,18%	-1,11%	-1%
ROA	2,23%	2,23%	2,83%	2,85%	2,89%	3%
ROE	22,11%	21,63%	24,06%	22,41%	20%	22%
Ratios bilanciels	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	74%	80%	88%	90%	80%	82,59%
Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	82%	85%	90%	88%	79%	86,93%
Crédit/Total Actif	79%	83%	86%	86%	81%	83,71%
Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Cours AU 31/12	10 595	11 605	16 050	21 000	27 200	17 290
Dividende net par action	1 005	1 123	1 553	1 677	1 642	1 430
Taux de distribution	46%	46%	50%	57%	50%	48%
Rendement [Div YIELD]	9,5%	9,7%	9,7%	8,0%	7%	8,7%
PBR	1,08	1,05	1,24	1,45	1,52	1,27
PER	4,89	4,84	5,14	6,45	7,59	5,78
VALORISATION						
Méthodes de Valorisation	Valeur estimée		Pondération	Valeur pondérée		
DDM	22 315		35%	7 810		
Gordon et Shapiro	21 196		35%	7 419		
PBR	42 216		30%	12 665		
Prix Cible (FCFA)				27 893		

CONSERVATION

\* Les résultats de 2025 ont été estimés

# SOMMAIRE

<b>BOA CI</b>	<b>3</b>
BOA MALI	6
BOA BENIN	9
BOA SENEGAL	12
BOA NIGER	15
BOA BURKINA FASO	18
SIB CI	21
CORIS BANK BF	24
ECOBANK CI	27
NSIA BANQUE	30
SGCI	33
<b>BICI CI</b>	<b>36</b>



### DONNÉES CLÉS AU 11/11/2025

Cours cible	22 880 FCFA
Dernier cours	20 000
Nombre de titres	16 666 670
Valorisation	331 667 MFCFA
Variation 1 <sup>er</sup> janvier	+42,14%
Rendement(Div)	5,5%
Beta 1 an	-0,16
RSI	71,17
PER	8,08
PBR	2,61

### PRIX DE L'ACTION vs INDICE BRVM COMPOSITE

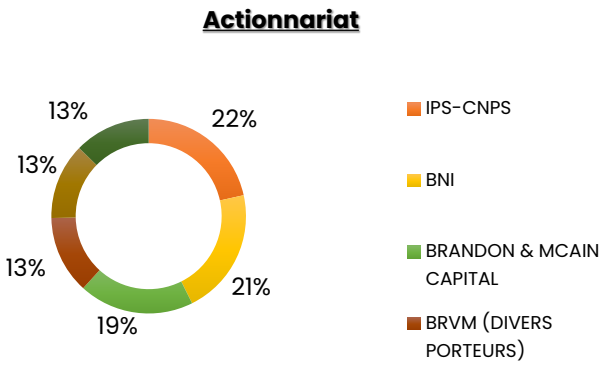


### ANALYSE T3 2024 vs T3 2025

Au troisième trimestre 2025, BICI Côte d'Ivoire enregistre des résultats en nette amélioration par rapport à T3 2024. Le Produit Net Bancaire (PNB) atteint 37,15 milliards FCFA, en hausse de 17 %, soutenu par l'amélioration des commissions nettes (+24,9 %) et la progression de la marge d'intermédiation (+10,4 %). Les frais de gestion augmentent légèrement à 19,36 milliards FCFA (+4 %), permettant au résultat brut d'exploitation de progresser de 35 %, à 17,79 milliards FCFA. Le résultat courant avant impôts s'établit à 17,67 milliards FCFA (+39 %), traduisant la solidité opérationnelle de la banque, et le résultat net atteint 27,40 milliards FCFA, en hausse spectaculaire de 51 %, confirmant la forte rentabilité de l'activité. Les crédits à la clientèle restent quasi stables à 512,56 milliards FCFA (+1 %), tandis que les dépôts clientèle augmentent fortement de 32 %, à 947,27 milliards FCFA, renforçant la base de financement. Cette performance reflète la croissance soutenue des revenus, la diversification des sources et la solidité du modèle bancaire de BICI malgré un contexte économique exigeant.

### CONNAITRE L'ENTREPRISE

Créée en 1962 la Banque internationale de commerce et d'industrie de côte d'ivoire est une ex filiale de la BNP Paribas, Elle est une banque générale, de gros et de détail dont l'activité s'organise essentiellement autour de 3 pôles: Banque de détail; Banque de financement et d'investissement.



### CONTEXTE SECTORIEL ET CONCURRENTIEL

BICICI, occupe une place notable dans le haut de gamme bancaire ivoirien, avec une clientèle historique composée d'entreprises, de hauts revenus et d'institutionnels. Son image de sérieux et de fiabilité est solide, mais son rayonnement commercial est aujourd'hui plus discret face à la montée de NSIA, Ecobank ou BOA. Elle souffre d'un positionnement perçu comme conservateur, avec une offre digitale en rattrapage et peu visible auprès du grand public jeune. Le principal défi est de moderniser son image, tout en conservant la confiance des clients corporate. Dans un marché fortement orienté vers l'innovation et l'inclusion, BICICI doit repenser son positionnement stratégique : investir davantage dans le digital, développer des produits attractifs pour les PME, et renforcer ses synergies régionales. Elle possède les moyens d'évoluer, mais devra accélérer sa transformation pour éviter un déclasserement progressif dans un écosystème bancaire très compétitif.

### STRATEGIE

BICICI centre sa stratégie 2025 sur l'excellence opérationnelle, la digitalisation sécurisée, et l'accompagnement des grands comptes et PME. Elle déploie des solutions de mobile Banking innovantes, renforce la cybersécurité et propose des outils digitaux pour les entreprises : cash-management, Trade finance, supply-chain. Parallèlement, elle intensifie le conseil et les services non financiers (mentorat, audit durable), et investit dans le développement professionnel. Enfin, ses initiatives RSE visent à soutenir l'entrepreneuriat local, l'éducation financière et la transition énergétique, consolidant sa position de banque de référence pour les entreprises nationales et internationales au sein du tissu économique ivoirien.

### RECOMMANDATION

Le titre BICI Côte d'Ivoire présente des fondamentaux solides et une dynamique de croissance soutenue. Au troisième trimestre 2025, la banque affiche un résultat net en forte progression de 51 % à 27,40 milliards FCFA, soutenu par un Produit Net Bancaire de 37,15 milliards FCFA (+17 %), porté par l'amélioration des commissions nettes (+24,9 %) et la hausse de la marge d'intermédiation (+10,4 %). Le résultat courant avant impôts progresse également de 39 %, traduisant la robustesse opérationnelle de l'établissement.

Les dépôts clientèle enregistrent une forte croissance de 32 %, à 947,27 milliards FCFA, renforçant la base de financement, tandis que les crédits nets restent stables à 512,56 milliards FCFA, assurant un profil de risque équilibré. Sur la base de ces performances et de nos estimations de valorisation, le cours actuel de 20 000 FCFA offre un cours cible de 22 880FCFA, soit un potentiel de croissance de 14 %. Ainsi, nous recommandons **l'achat du titre** BICI CI, pour profiter de l'appréciation attendue et de son solide positionnement sur le marché bancaire ivoirien.



**BILAN DEPUIS 5 ANS**

En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025*
<b>Actif</b>					
Créances interbancaires et assimilées	6 840	6 872	10 163	44 542	9 548
Créances sur la Clientèle	424 284	478 323	489 193	564 928	542 331
<b>Total Créances</b>	<b>812 457</b>	<b>589 078</b>	<b>781 306</b>	<b>892 273</b>	<b>715 749</b>
Immobilisations incorporelles	1 434	1 774	2 486	6 258	10 755
Immobilisations corporelles	17 911	18 534	22 684	27 493	31 807
<b>Immobilisations</b>	<b>19 345</b>	<b>20 308</b>	<b>25 170</b>	<b>33 751</b>	<b>42 562</b>
<b>Total actif</b>	<b>847 724</b>	<b>926 252</b>	<b>920 563</b>	<b>1 015 578</b>	<b>1 079 798</b>
<b>Passif</b>					
<b>Total Dette</b>	<b>761 195</b>	<b>832 969</b>	<b>813 105</b>	<b>882 458</b>	<b>1 088 322</b>
Provisions	16 404	1 173	1 007	1 523	1 626
Emprunts et titres émis subordonnés	-	-	-	-	-
<b>Capitaux propres et ressources assimilées</b>	<b>71 522</b>	<b>57 640</b>	<b>83 574</b>	<b>99 783</b>	<b>117 538</b>
<b>Total passif</b>	<b>847 724</b>	<b>926 252</b>	<b>920 563</b>	<b>1 015 578</b>	<b>1 079 798</b>

**COMPTE DE RESULTAT DEPUIS 5 ANS**

En millions de FCFA	HISTORIQUE				
	2021	2022	2023	2024	2025*
Marge d'intérêt nette	24 304	27 784	37 394	45 565	48 058
<b>Marge d'intérêt nette (% PNB)</b>	<b>55,03%</b>	<b>58,77%</b>	<b>67%</b>	<b>67%</b>	<b>61%</b>
Commissions nettes	16 547	16 666	15 715	20 423	24 607
<b>Marge d'intérêt nette (% PNB)</b>	<b>37,5%</b>	<b>35,3%</b>	<b>28%</b>	<b>30%</b>	<b>31%</b>
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>44 167</b>	<b>47 275</b>	<b>55 506</b>	<b>68 063</b>	<b>79 207</b>
Frais généraux	30 804	32 466	38 692	37 986	40 069
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>13 363</b>	<b>14 809</b>	<b>16 814</b>	<b>30 077</b>	<b>39 138</b>
Coût du risque	2 327	805	1 274	1 309	1 065
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>11 036</b>	<b>14 004</b>	<b>15 540</b>	<b>28 768</b>	<b>40 203</b>
Gains ou pertes nets sur actifs immobilisés	-	169	2 573	771	2 662
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>11 036</b>	<b>14 173</b>	<b>18 113</b>	<b>29 539</b>	<b>42 865</b>
Impôts sur les bénéfices	- 1 433	- 1 782	- 1 419	- 3 313	- 3 240
<b>Résultat net</b>	<b>9 603</b>	<b>12 391</b>	<b>16 694</b>	<b>26 226</b>	<b>39 625</b>

**RATIOS DE PERFORMANCE**

Profitabilité:	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Marge nette d'intérêt/ Actifs générateurs de revenus	2,99%	4,72%	4,79%	5,11%	6,73%	4,87%
Coefficient d'exploitation	69,74%	68,67%	69,71%	55,81%	51,43%	63,07%
Marge nette	21,74%	26,21%	30,08%	38,53%	48,35%	32,98%
Impôts / résultat avant impôt	12,98%	12,57%	7,83%	11,22%	7,56%	10,43%
Coût du risque/Total Crédit	0,29%	0,14%	0,16%	0,15%	0,15%	0,18%
ROA	1,13%	1,34%	1,81%	2,58%	3,55%	2,08%
ROE	13,43%	21,50%	19,98%	26,28%	32,26%	22,69%
Ratios bilanciels	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Crédit à la clientèle/Dépôt de la clientèle	58%	59%	63%	69%	54%	60,60%
Total Crédit/(Total Dépôt+Fonds Propres)	98%	66%	87%	91%	59%	80,19%
Crédit/Total Actif	96%	64%	85%	88%	91%	79,69%
Paramètres boursiers	2021	2022	2023	2024	2025*	Moyenne
Cours AU 31/12	7 400	6 850	7 490	7 415	19 900	9 811
Dividende net par action	518	401,40	540,90	403	1 151	706
Rendement [Div YIELD]	7,0%	5,9%	7,2%	5,4%	6,2%	7%
PBR	1,72	1,98	1,49	1,24	2,61	2
PER	12,84	9,21	7,48	4,71	8,08	8,47

**VALORISATION**

Méthodes de Valorisation	Valeur estimée	Pondération	Valeur pondérée
DDM	29 378	30%	8 813
Gordon et Shapiro	25 255	30%	7 577
PBR	16 225	40%	6 490

**Prix Cible (FCFA)****22 880****ACHAT**

\* Les résultats de 2025 ont été estimés

**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 l'ensemble des entreprises du secteur bancaire, 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, le Groupe 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.

