



WARA

BANQUES

[www.wara-ratings.com](http://www.wara-ratings.com)

# BANQUE DE L'HABITAT DU SÉNÉGAL

BBB/Stable/w-4

**ANALYSE**  
Décembre 2018

**Oumar NDIAYE**

[oumar.ndiaye@rating-africa.org](mailto:oumar.ndiaye@rating-africa.org)

+221 33 825 72 22 | +221 77 400 42 91

**Saiba FAINKE**

[saiba.fainke@rating-africa.org](mailto:saiba.fainke@rating-africa.org)

+221 33 825 72 22

## TABLE DES MATIÈRES

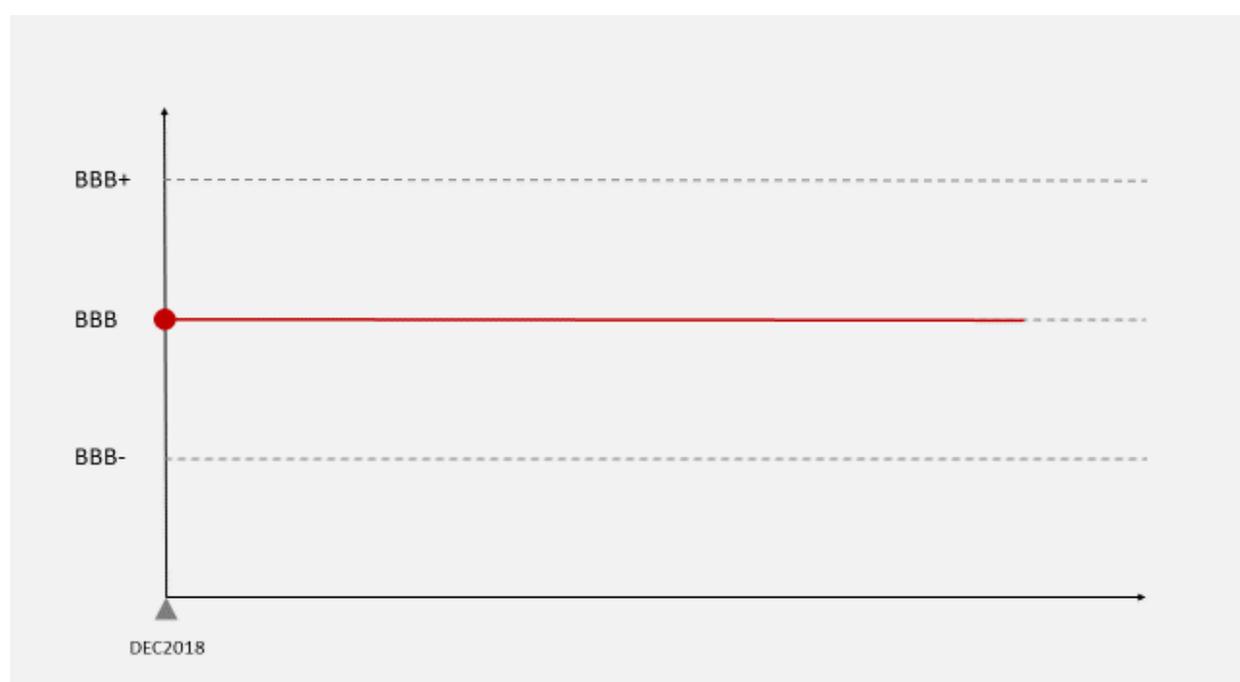
---

<b>NOTATION</b> .....	3
<b>ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME</b> .....	3
<b>RÉSUMÉ</b> .....	3
Points forts.....	4
Points faibles.....	5
<b>CARTE DES SCORES</b> .....	6
<b>PERSPECTIVE</b> .....	7
<b>FACTEURS DE SUPPORT EXTERNE</b> .....	8
<b>ANALYSE DES FACTEURS DE NOTATION INTRINSEQUE</b> .....	10
<b>Facteurs environnementaux</b> .....	10
Environnement macroéconomique .....	10
Environnement opérationnel.....	12
Environnement réglementaire .....	16
<b>Facteurs qualitatifs</b> .....	18
Positionnement stratégique .....	18
Gouvernance et gestion des risques .....	20
Qualité des actifs .....	21
<b>Facteurs financiers</b> .....	22
Rentabilité.....	22
Liquidité .....	23
Capital .....	24
<b>DONNEES FINANCIERES ET RATIOS</b> .....	25

## NOTATION

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Banque	Banque
Notation de long terme	<b>BBB</b>	<b>iB</b>
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-4	iw-6
Surveillance	Non	Non

## ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



## RÉSUMÉ

- La notation de long terme de la Banque de l'Habitat du Sénégal (BHS) se situe trois crans en-dessous du plafond national sénégalais, c'est-à-dire 'A' en devise régional

WARA a assigné à BHS la notation de long terme de '**BBB**' en devise régionale en novembre 2018. Cette notation se situe trois crans en-dessous du plafond national sénégalais, lequel s'établit –selon WARA– à 'A'. La notation de court terme de BHS sur l'échelle régionale de WARA est '**w-4**'. La perspective attachée à cette notation est **stable**.

A titre de référence, les notations en devises internationales que WARA assigne à BHS sont: iB/Stable/iw-6.

La notation intrinsèque de BHS, indépendamment de tout facteur de support externe, est de '**BB+**' selon WARA, ce qui équivaut à un score pondéré total de 3,61/6,00, sans qu'aucun ajustement supplémentaire à la carte des scores n'ait été apporté.

La notation de contrepartie à long terme en devise locale de BHS (**BBB**) bénéficie de deux crans de support externe. De fait, BHS peut bénéficier au maximum de 3 crans de support externe. WARA décide néanmoins d'octroyer 2 crans de support externe en raison de la participation minoritaire (17,74%) de l'Etat du Sénégal dans le capital de la BHS. Le support externe est de nature systémique, eu égard au fait que BHS est considérée par WARA comme une banque publique investie d'une mission d'intérêt général, de service public et de politique économique, à savoir le financement de l'immobilier au niveau national et de l'habitat social en particulier. En cela, l'importance systémique de BHS est élevée, tandis que la propension au support de l'Etat sénégalais (i.e. sa capacité et sa volonté de soutenir les banques susceptibles de rencontrer des difficultés) est considérée par WARA comme moyenne (voir les détails en pages 8-9).

La notation intrinsèque de BHS (**BB+**) s'appuie essentiellement sur les facteurs suivants :

### Points forts

- **Le positionnement stratégique de BHS dans le financement du secteur de l'immobilier au Sénégal**, avec près de 70% de part de marché en ce qui concerne la mise en place de prêts immobiliers. Cela est destiné à faciliter l'accès à la propriété privée avec comme principales cibles les résidents sénégalais et la diaspora sénégalaise.
- **Une expertise technique reconnue dans la mise en place de mécanismes de financement pour l'habitat en Afrique**. En effet, BHS a officiellement démarré ses activités en 1980 faisant d'elle la première Banque de l'Habitat en Afrique de l'Ouest. Leader dans son domaine d'activité principal, elle a contribué activement à la naissance de banques similaires dans plusieurs pays africains. BHS a été ainsi consultée lors de la création de la Banque de l'Habitat au Mali, en Côte d'Ivoire, en République Démocratique du Congo, au Bénin et en Guinée.
- **La gouvernance de BHS est saine et son équipe de direction est compétente**. En témoigne sa stratégie claire : maintenir son leadership dans le financement du secteur immobilier, tout en réussissant sa transformation pour devenir une banque universelle.
- **BHS dégage une marge d'intermédiation robuste**, tout en proposant les meilleures conditions du marché en termes de prêts immobiliers, avec des taux allant jusqu'à 5% et des durées d'amortissement pouvant atteindre 25 ans. **Cela est possible grâce à un coût de refinancement très compétitif**. En effet, BHS excelle dans l'obtention de ressources stables à moyen et long terme peu coûteuses.
- **BHS exerce une mission d'intérêt public au travers du financement d'habitat social**. En effet, avec plus de 30 ans d'expérience dans le financement immobilier, l'existence d'une base clientèle composée à majorité de fonctionnaires et l'attractivité des taux pratiqués expliquent la mission à vocation sociale assignée par l'Etat du Sénégal à BHS.

## Points faibles

- **La taille réduite du réseau de BHS qui ne couvre pas tout le territoire sénégalais à l'heure actuelle :** BHS a longtemps été mono-site. L'expansion du réseau avec l'ouverture de nouveaux points de vente est l'un des principaux objectifs du plan d'orientation stratégique 2016-2020 de la banque.
- **L'offre commerciale de BHS reste limitée, et la banque communique de manière timide sur sa gamme de produits et services.** BHS s'est bâtie une notoriété forte dans le domaine du financement de l'immobilier. Cependant, en ce qui concerne le reste des produits qu'elle propose (prêts consommation, solutions monétiques, solution de transfert rapide, financement des crédits de trésorerie...), BHS a encore de la marge pour atteindre toute sa cible. A cela s'ajoute une qualité de service jugée perfectible.
- **Une qualité de crédit faible comparée à ses pairs : ce risque est consubstantiel à la nature même de l'institution.** Une partie de sa clientèle dispose de revenus qui sont en général assez faibles. De même, les promoteurs immobiliers ont des revenus qui dépendent de la bonne réalisation des projets et du profil de risque de leurs propres clients.
- **La détérioration de l'efficacité opérationnelle et un coût du risque élevé viennent absorber une grande partie de la marge d'intermédiation dégagée par BHS.** En effet le coefficient d'exploitation de la banque se dégrade au cours des cinq dernières années en raison de l'agrandissement du réseau alors que le coût du risque élevé reflète le profil de son cœur de cible (fonctionnaires et promoteurs).
- **Comme toute banque spécialisée dans le financement hypothécaire, BHS fait face à un gap de maturités important :** ses emplois sont par définition longs, tandis que les ressources disponibles sur le marché sont souvent courtes ; lorsque leur maturité s'allonge, leur concentration augmente et leur coût s'accroît.
- **Par conséquent, BHS connaît des tensions sur sa liquidité** qui a été au cours des trois dernières années le levier d'ajustement principal de la gestion actif-passif. Bien que le coefficient de liquidité soit toujours au-dessus des normes réglementaires, la banque doit travailler sur les autres leviers pour renforcer ses liquidités. La croissance de 12% des dépôts clients collectés entre 2016 et 2017 est un exemple.

## CARTE DES SCORES

FACTEURS DE NOTATION DES BANQUES		Pondération	Score	Score pondéré	
<b>FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX</b>		<b>20%</b>	<b>3.25</b>	<b>0.65</b>	
<b>FNI.B1</b>	<b>Environnement macroéconomique</b>	<b>EM</b>	<b>8%</b>	<b>3.25</b>	<b>0.26</b>
	<i>Maturité</i>		2%	4.00	0.08
	<i>Volatilité</i>		2%	2.00	0.04
	<i>Diversité</i>		2%	3.00	0.06
	<i>Soutenabilité</i>		2%	4.00	0.08
<b>FNI.B2</b>	<b>Environnement opérationnel</b>	<b>EO</b>	<b>7%</b>	<b>3.57</b>	<b>0.25</b>
	<i>Gouvernance systémique</i>		3%	3.00	0.09
	<i>Infrastructure</i>		2%	4.00	0.08
	<i>Information</i>		2%	4.00	0.08
<b>FNI.B3</b>	<b>Environnement réglementaire</b>	<b>ER</b>	<b>5%</b>	<b>2.80</b>	<b>0.14</b>
	<i>Réglementation</i>		3%	3.00	0.09
	<i>Supervision</i>		2%	2.50	0.05
<b>FACTEURS QUALITATIFS</b>		<b>50%</b>	<b>3.84</b>	<b>1.92</b>	
<b>FNI.B4</b>	<b>Positionnement stratégique</b>	<b>PS</b>	<b>15%</b>	<b>4.47</b>	<b>0.67</b>
	<i>Parts de marché</i>		6%	3.00	0.18
	<i>Diversification opérationnelle</i>		5%	5.00	0.25
	<i>Diversification géographique</i>		4%	6.00	0.24
<b>FNI.B5</b>	<b>Gouvernance et gestion des risques</b>	<b>GR</b>	<b>20%</b>	<b>3.00</b>	<b>0.60</b>
	<i>Gouvernance idiosyncrasique</i>		7%	3.00	0.21
	<i>Gestion des risques</i>		7%	3.00	0.21
	<i>Contrôles</i>		6%	3.00	0.18
<b>FNI.B6</b>	<b>Qualité des actifs</b>	<b>QA</b>	<b>15%</b>	<b>4.33</b>	<b>0.65</b>
	<i>Performance qualitative des portefeuilles</i>		5%	4.00	0.20
	<i>Concentration sectorielle</i>		5%	5.00	0.25
	<i>Concentration des contreparties</i>		5%	4.00	0.20
<b>FACTEURS FINANCIERS</b>		<b>30%</b>	<b>3.47</b>	<b>1.04</b>	
<b>FNI.B7</b>	<b>Rentabilité</b>	<b>RE</b>	<b>10%</b>	<b>3.40</b>	<b>0.34</b>
	<i>Rendement net des actifs</i>		6%	3.00	0.18
	<i>Efficacité opérationnelle</i>		4%	4.00	0.16
<b>FNI.B8</b>	<b>Liquidité</b>	<b>LQ</b>	<b>10%</b>	<b>4.00</b>	<b>0.40</b>
	<i>Liquidité des actifs</i>		5%	4.00	0.20
	<i>Refinancement et gestion de la liquidité</i>		5%	4.00	0.20
<b>FNI.B9</b>	<b>Capitalisation</b>	<b>CA</b>	<b>10%</b>	<b>3.00</b>	<b>0.30</b>
	<i>Lever financier</i>		4%	3.00	0.12
	<i>Capital réglementaire</i>		6%	3.00	0.18
<b>SCORE PONDÉRÉ TOTAL</b>				<b>3.61</b>	
<b>AJUSTEMENT</b>				<b>0%</b>	
<b>SCORE PONDÉRÉ TOTAL AJUSTÉ</b>				<b>3.61</b>	
<b>NOTATION INTRINSÈQUE</b>				<b>BB+</b>	

SPTA		N.I.B
De:	A:	
1.00	1.24	AAA
1.25	1.49	AA+
1.50	1.74	AA
1.75	1.99	AA-
2.00	2.24	A+
2.25	2.49	A
2.50	2.74	A-
2.75	2.99	BBB+
3.00	3.24	BBB
3.25	3.49	BBB-
<b>3.50</b>	<b>3.74</b>	<b>BB+</b>
3.75	3.99	BB
4.00	4.24	BB-
4.25	4.49	B+
4.50	4.74	B
4.75	4.99	B-
5.00	5.24	CCC+
5.25	5.49	CCC
5.50	5.74	CCC-
5.75	5.99	CC/C

## PERSPECTIVE

La perspective attachée à la notation de BHS est **stable**. WARA justifie cette perspective stable par le fait que BHS demeurera un acteur majeur et incontournable dans le financement du secteur de l'immobilier en général et la construction de logements sociaux en particuliers. Avec 38 ans d'expériences et une expertise technique et financière confirmée, BHS a su assoir son succès grâce aux montages adéquats de dossiers de financements en faveur de la promotion immobilière, soutenue par l'existence d'assiettes foncières et la disponibilité (relative) des ressources stables à moyen et long terme. La Banque se prévaut d'une bonne connaissance de sa clientèle essentiellement constituée des fonctionnaires de l'Etat du Sénégal.

**Une amélioration de la notation de BHS est tributaire :** i) d'une amélioration de la notation souveraine du Sénégal, ce qui paraît peu probable à court terme compte tenu de son rehaussement très récent ; ii) d'une amélioration significative du contexte macroéconomique et/ou sectoriel sénégalais, ce qui paraît peu probable à moyen terme, mais possible à long terme ; iii) du gain significatif et durable de part de marché au Sénégal, surtout au-delà de son cœur de métier ; iv) du succès de sa stratégie de diversification incrémentale au-delà du seul secteur de l'immobilier, à même de diluer la quantité de ses créances provisionnées ; v) du renforcement de sa rentabilité, subséquent à un double effet volume-marge ; et iv) de sa capacité à relever les défis réglementaires qui se présentent à elle en arrivant sans encombre à se conformer aux nouvelles normes que sont Bâle II/III et le Plan comptable bancaire révisé.

**Une détérioration de la notation de BHS serait la conséquence :** i) du reflux de l'Etat du Sénégal quant à sa politique de soutien au secteur de l'immobilier en général et la production d'habitats sociaux en particulier, ce qui paraît très peu probable à moyen terme au vu des projets en cours de réalisation; ii) d'une détérioration des résultats de la BHS par une augmentation des défaillances de son portefeuille de clients et/ou par un manque de maîtrise des charges d'exploitation en phase de croissance de l'activité ; iii) de la perte de parts de marché sur son marché local ; ou iv) de difficultés de BHS à se conformer aux nouvelles normes que sont Bâle II/III et le Plan comptable bancaire révisé.

A titre de référence, WARA estime que la probabilité d'occurrence des scénarios favorables est égale à celle des scénarios défavorables à moyen terme, ce qui signifie en d'autres termes que la notation actuelle de BHS contient autant de possibilités de rehaussement que de risques d'abaissement, loin de la contrainte qu'impose le plafond national au Sénégal, que WARA maintient à A.

## FACTEURS DE SUPPORT EXTERNE

**La notation de contrepartie de BHS bénéficie de 2 crans de support externe.** Comme l'indique le tableau ci-dessous, le support externe est de nature systémique, eu égard au fait que BHS est considérée par WARA comme une banque investie d'une mission d'intérêt général, de service public et de politique économique, à savoir le financement de l'immobilier au niveau national et de l'habitat social en particulier. En cela, l'importance systémique de BHS est élevée, tandis que la propension au support de l'Etat sénégalais (i.e. sa capacité et sa volonté de soutenir les banques susceptibles de rencontrer des difficultés) est considérée par WARA comme moyenne. BHS peut donc bénéficier au maximum de 3 crans de support externe. WARA octroie 2 crans de support externe en raison de la participation minoritaire (17,74%) de l'Etat du Sénégal dans le capital de la BHS.

Notation Intrinsèque	NI	BB+
<b>Support parental</b>		
Identité du parent	--	--
NI du parent	NIp	--
Importance Stratégique	I-Strat	--
<b>Facteur de Support Externe - Parental</b>	<b>FSE.P</b>	<b>--</b>
<b>Notation Intrinsèque Ajustée</b>	<b>NIA</b>	<b>BB+</b>
<b>Support systémique</b>		
Importance Systémique nationale	I-Syst nat	Elevée
Propension au Support	PS	Moyenne
<b>Facteur de Support Externe - Systémique national</b>	<b>FSE.Sn</b>	<b>+2</b>
Importance Systémique régionale	I-Syst reg	Non
<b>Facteur de Support Externe - Systémique régional</b>	<b>FSE.Sr</b>	<b>--</b>
<b>Notation de Contrepartie</b>	<b>NC</b>	<b>BBB</b>
Pour référence: Plafond National		A

Au demeurant, dans le cas de BHS, la matrice de Support Systémique National se présente comme suit, justifiant les 2 crans de support externe :

(Nombre de crans maximaux de Support Systémique National)		PROPENSION AU SUPPORT		
		Elevée	Moyenne	Faible
IMPORTANCE SYSTEMIQUE DE LA BANQUE	Elevée	+4	+3	+2
	Moyenne	+3	+2	+1
	Faible	+2	+1	+0

W A R A

## ANALYSE DES FACTEURS DE NOTATION INTRINSEQUE

### Facteurs environnementaux

#### Environnement macroéconomique

- L'environnement macroéconomique est marqué par une tendance de croissance qui repose principalement sur le secteur primaire, une population relativement pauvre, et un déficit de compétitivité
- Il s'agit d'attirer les investissements étrangers indispensables au développement du pays, aujourd'hui tributaire des investissements domestiques

**Le Sénégal demeure un pays agricole, peu compétitif mais qui subit des réformes structurelles afin de réaliser pleinement son potentiel dans la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent (PSE).** La structure du PIB sénégalais par secteur suggère une tertiarisation avancée de la valeur ajoutée du pays. Ce constat a priori doit être fortement nuancé : i) la part du secteur tertiaire dans la production réelle est surévaluée par l'inclusion de la contribution du secteur public ; ii) une partie importante du PIB tertiaire et secondaire, sans doute plus du tiers, est indirectement liée au monde rural ; et enfin, iii) bien que nominale l'agriculture et la pêche ne représentent que 18% du PIB, le secteur primaire emploie directement et indirectement 64% de la population active et contribue au moins pour la moitié au secteur informel. L'agriculture du Sénégal est caractérisée par la prédominance des cultures commerciales que sont l'arachide, le coton et la canne à sucre. En outre, le mil, le riz, le maïs et le sorgho sont les cultures alimentaires et vivrières, exploitées à plus petite échelle. Cela dit, le Sénégal est un importateur net de produits alimentaires, en particulier le riz, qui représente près de 75% des importations de céréales. Seules 5% des terres sont irriguées, faisant du Sénégal un territoire d'agriculture pluviale de subsistance. De plus, une large partie du Sénégal se trouve sujette à la sécheresse caractéristique de la région du Sahel, avec des précipitations irrégulières, des sols généralement pauvres et des invasions acridiennes récurrentes. Compte tenu de cette structure économique et de la faible productivité du secteur primaire et de ses corollaires agro-industriels et de services liés, la compétitivité hors prix de ce pays est limitée. La parité fixe avec l'euro, une devise forte, ne permet pas non plus au Sénégal de bénéficier d'une compétitivité-prix. Cependant, ces deux dernières années, la croissance économique – au-dessus de 6% - est tirée en partie par le secteur primaire grâce aux bonnes conditions météorologiques, à l'amélioration de l'irrigation et aux efforts des autorités visant à améliorer la qualité des semences. Par ailleurs, l'accélération récente des exportations — qui devraient augmenter (en volume) de 8 % par an au cours des cinq prochaines années — a été tirée par les produits chimiques (en particulier les phosphates) et les produits agricoles (en particulier l'arachide). Malgré cela, le classement du Sénégal au titre de l'indice de compétitivité du Forum Economique Mondial est passé du 92ème rang en 2010 au 112ème en 2018 mais reste le 11ème pays africain sur 35 pays.

**La population sénégalaise demeure par conséquent pauvre en moyenne, avec des écarts très prononcés entre le milieu rural, très précaire, et le milieu urbain, qui concentre la totalité de la classe moyenne.** Le PIB par habitant n'a franchi la barre symbolique des 1000 USD qu'en 2011, et ne devrait pas s'en éloigner substantiellement avant la fin de la décennie. Cela dit, les indicateurs sociaux du Sénégal sont en général meilleurs que ceux des autres pays de la région, comme en témoigne son indice de développement humain de 0,48, soit 3 points de mieux que son voisin ivoirien (0,45). Comme l'économie sénégalaise est tributaire du secteur primaire, donc des conditions climatiques, la croissance réelle autant que nominale, l'inflation et le marché du travail tendent à être volatiles. Dans ces conditions, les cycles économiques sont difficilement prévisibles, ce qui ne fournit pas suffisamment d'incitations à l'investissement de long terme au sein du secteur privé (dans une certaine mesure compensés par des programmes d'investissements publics), et rebute le secteur bancaire dans son activité d'intermédiation : au total seuls 19% des Sénégalais ont un compte en banque, et presque la moitié de ces comptes sont considérés comme inactifs. Une autre conséquence de cet état de fait est le manque de compétitivité économique traduit par la faiblesse chronique des investissements directs étrangers vers le Sénégal, eux aussi volatiles et cantonnés à 2,8% du PIB en 2017 grâce aux investissements dans le secteur minier et celui des infrastructures.

**La consommation des ménages, traditionnellement un moteur de croissance important dans les pays à taux d'épargne faible, demeure contrainte par le coût de la vie, rédhitoire au Sénégal pour les foyers les plus fragiles, en raison de taux d'inflation élevés dans le passé récent.** Cela dit, le niveau de la consommation devrait s'améliorer à moyen terme, et cela pour trois raisons : i) le ralentissement tendanciel de l'inflation, qui restera en principe inférieure à 2% jusqu'en 2020 ; ii) une croissance réelle supérieure à 6%, au moins jusqu'en 2020 ; et iii) des taux d'investissement (publics et privés, domestiques et étrangers) supérieurs à 30% jusqu'en 2019, dynamisés notamment par les flux étrangers en provenance de Chine et d'Europe.

**Malgré sa volatilité, la croissance réelle au Sénégal est meilleure que prévue (6,8% en 2017), essentiellement grâce à des réformes structurelles notamment dans le domaine agricole et énergétique.** La croissance économique a progressé en moyenne annuelle de 6,2% entre 2014 et 2017 contre 3,5% entre 2011 et 2013. Cette tendance devrait se prolonger, voire se renforcer dans les 3 à 5 ans à venir, grâce à un vaste programme de financement public des projets d'infrastructure du Plan Sénégal Emergent (PSE) par des emprunts sur le marché financier international avec l'émission obligataire de 500 millions d'USD (Eurobond) en 2014 au taux de 8,75% pour une durée de 10 ans et celle plus récente en avril 2017 pour un montant de 1,1 milliards d'USD à un taux plus favorable de 6,25% pour une durée de 16 ans. Les performances macroéconomiques restent bonnes en 2017 avec un taux de croissance du PIB au-dessus de 6,5% pour la deuxième année consécutive. De surcroît, la consolidation budgétaire continue, améliorant ainsi la structure budgétaire avec une augmentation des dépenses d'investissement du Gouvernement et une stabilité des dépenses courantes. Des efforts ont été menés pour réduire le déficit budgétaire qui passe de 5,5% en 2013 à 3,9% en 2017 avec un objectif de se situer à moins de 5% jusqu'à la fin de la décennie. Le niveau de la dette reste élevé à 65% du PIB même s'il devrait décroître dans les prochaines années à la faveur de la réduction continue du déficit et des perspectives de croissance avec les récentes

découvertes de pétrole. En gros, le Sénégal devra poursuivre les réformes visant à améliorer la résilience de l'économie, la solidité institutionnelle et la transparence. Cela dit, la croissance sénégalaise n'est pas suffisamment riche en emplois : selon les statistiques officielles, le taux de chômage était de 17% en 2017 pour la population de 15 ans et plus.

### Environnement opérationnel

- L'environnement opérationnel sénégalais est caractérisé par une stabilité démocratique avérée et la mise en œuvre du Plan Sénégal Emergent (PSE)
- Le PSE commence à porter ses fruits, en contribuant à une croissance supérieure à 6,5% pour la deuxième année consécutive
- Le secteur bancaire y affiche des performances satisfaisantes

**Le Sénégal a in fine renforcé sa position en tant que l'une des démocraties les plus abouties et les plus stables d'Afrique sub-saharienne.** Etant donné que les élections présidentielles auront lieu en 2019, une marge de manœuvre pour accélérer les réformes nécessaires existe. Pour éviter un risque de paralysie politique et faire avancer les réformes, des efforts doivent être déployés pour forger une coalition pour le changement propre à surmonter les obstacles que constituent les intérêts catégoriels.

**La stratégie globale de l'Etat sénégalais pour résoudre la problématique de l'énergie vise à i) accroître la capacité de production, ii) réduire les coûts en diversifiant les sources de production et en améliorant la gouvernance et le cadre réglementaire, iii) renforcer le réseau de distribution, notamment par l'électrification en zone rurale, et iv) améliorer la prestation des services et accroître l'utilisation de sources d'énergie renouvelables.** Des progrès ont été accomplis récemment dans tous ces domaines grâce à des investissements tant publics que privés. En 2016, l'offre d'électricité a augmenté de 280 MW, dont 14% d'origine solaire produite par le pays. La production continue de s'accroître depuis 2017, les sources d'énergie renouvelables représentant plus d'un tiers de la nouvelle production, l'objectif à long terme étant que 20% de la production totale d'énergie soit d'origine renouvelable. Ainsi, l'Etat a défini et met en œuvre un programme de mix énergétique avec l'injection de plus de 1000 MW dans le réseau électrique à l'horizon 2025. L'industrie et le commerce, en cas de succès de ce programme, devraient considérablement réduire l'écart entre la croissance potentielle et la croissance constatée, à telle enseigne qu'aujourd'hui, le taux d'utilisation des capacités de production reste inférieur à 70%. Améliorer la production d'électricité ainsi que sa fiabilité, et augmenter les capacités de raffinage sont des enjeux cruciaux, mais des processus lents. Enfin, la corruption est encore perçue comme élevée, et la bureaucratie comme contraignante. Avec la baisse du prix du baril de pétrole, les subventions au secteur de l'énergie ont cessé en 2016. Cette manne a servi à financer un programme d'investissement en infrastructures en milieu rural supporté par le PNUD. L'investissement du secteur privé a contribué à porter le taux d'électrification des ménages dans les zones rurales à plus de 30%, même si le coût de l'électricité pour les consommateurs dans les zones difficiles à atteindre, essentiellement les régions rurales pauvres, est plus élevé que dans les villes. Des

mesures sont prises pour répartir équitablement les prix de l'électricité dans l'ensemble du pays par des subventions croisées.

**Les projets en cours donnent la priorité au monde rural, plutôt que de surinvestir dans de grands projets iconiques voire somptuaires.** Aussi le Sénégal a-t-il reçu l'aval du FMI pour la conduite de son plan de réformes ; en juin 2015, le FMI a autorisé un nouveau programme d'assistance économique sur trois ans, dont les objectifs sont i) l'achèvement d'une croissance durable et inclusive, ii) la stabilité macroéconomique avec une politique fiscale prudente, iii) le renforcement soutenu et la réforme des institutions gouvernementales de l'Etat, et iv) la constitution d'un capital humain fort et d'une protection sociale avérée. La croissance est projetée forte dans le secteur primaire grâce aux bonnes conditions météorologiques, à l'amélioration de l'irrigation et aux efforts des autorités visant à améliorer la qualité des semences. Le phosphate, le raffinage de pétrole et les services de transport connexes devraient aussi alimenter cette croissance.

**La découverte de gisements de pétrole et de gaz au large du Sénégal ouvre des opportunités, mais présente des défis.** D'après les premières estimations, les réserves de pétrole et de gaz pourraient être importantes. La production de gaz pourrait démarrer dès 2020-21, et celle de pétrole deux années plus tard. En attendant qu'une entreprise internationale réputée fixe un calendrier et des objectifs de production, la production et les recettes de pétrole et de gaz n'ont pas encore été intégrées dans le cadre macroéconomique. Cette découverte est certes susceptible d'avoir un effet positif sur le secteur de l'énergie et sur l'économie en général, mais il sera fondamental de prendre des décisions stratégiques, qui vont de l'opportunité de créer une capacité de raffinage à l'élaboration et l'application du régime fiscal approprié, pour relever les défis que présente la découverte de ressources naturelles.

**L'habitat fait partie des leviers prioritaires retenus dans le Plan Sénégal Emergent (PSE) pour porter la croissance dans les dix prochaines années.** Ce choix se justifie par le potentiel de croissance de l'habitat et par le fait qu'il est le seul levier à contribuer directement à la soutenabilité sociale des réformes. Il se justifie aussi par le souci d'apporter enfin une réponse structurelle à la demande de logements des Sénégalais. Le PSE, modèle de développement lancé depuis 2014, ambitionne de relever tous les défis concernant le logement. Les tendances observées sont favorables à l'atteinte de cet objectif, à l'opposé des politiques initiées dans le passé. Pour cela sont promus de nouveaux pôles de développement, de nouveaux pôles urbains, bien aménagés, dans un cadre de vie attractif, avec une dimension sociale soutenue, accompagnés d'infrastructures structurantes dans les domaines de l'industrie, de l'agriculture, des transports et d'autres services avec des universités, lycées, écoles, structures de santé et d'administration. Un tel modèle concerne tout le Sénégal. Il est en cohérence avec les autres projets du PSE, le PUDC et l'Acte 3 de la décentralisation. Dans les prochaines années, le gap entre l'offre et la demande de logements sera résorbé. Aujourd'hui, ce modèle est illustré par le pôle urbain de Diamniadio qui est une nouvelle ville avec les infrastructures suivantes : 40 000 logements, parc industriel, deuxième université de Dakar, résidences universitaires, cité administrative avec des sièges de ministères, hôpitaux, infrastructures pour accéder aux services sociaux de base, centre de conférence Abdou Diouf, centre international d'échanges (foire), hôtels, stade, centre commercial, lieux de culte, espaces verts, etc. D'autres pôles urbains, comme ceux du Lac Rose, de Diass et de Bambilor, vont s'ajouter à la nouvelle cité de Diamniadio. Les BTP représentent 10,8% du PIB au Sénégal.

Les investissements dans l'habitat ont des effets d'entraînement sur l'économie et la société. L'habitat social est identifié par son faible coût d'accès. Il est réservé aux ménages disposant de revenus modestes. La pertinence de l'investissement dans l'habitat est avérée dans la mesure où l'habitat a le plus grand coefficient d'emplois et de stimulation de l'économie locale. En outre, la construction de logements contribue à la réduction de la pauvreté et donc à la soutenabilité sociale des réformes du PSE. Cette soutenabilité est indispensable à la réussite des réformes. Soulignons qu'une lecture trop rapide des difficultés des pays africains s'est focalisée sur les aspects financiers, notamment dans leurs dimensions budgétaires et de crise des paiements. Ainsi, la récurrence de la question sociale et de la pauvreté a été reléguée au second plan. D'où l'échec des réformes dans ces pays. Les principaux acteurs de l'habitat au Sénégal sont les Ministères, la SICAP, la SN-HLM, les collectivités locales, la BHS, la Caisse des Dépôts et Consignations, les fonds roulant pour l'habitat social, les promoteurs privés, les bailleurs de fonds, les ONG, les coopératives d'habitat, les opérateurs étrangers en partenariat public-privé et les émigrés.

**A fin 2017, le réseau bancaire de l'UEMOA a continué de se consolider, pour s'établir à 125 banques. En 2016 (dernière année de statistiques exhaustives de la BCEAO), l'activité a été globalement bien orientée sur les marchés des capitaux de l'Union.** Au niveau du marché monétaire, l'encours cumulé des avances sur les guichets de la Banque Centrale s'est établi à 3 000 milliards de FCFA à fin décembre 2016, contre 2 570 milliards à fin décembre 2015, soit une progression de 430 milliards (+16,7%). Sur le marché interbancaire, le volume des prêts s'est situé à 381,5 milliards à fin décembre 2016 contre 310,7 milliards en décembre 2015. Au niveau du marché régional de la dette publique, l'encours global des titres publics est ressorti à 8.621,4 milliards (14,8% du PIB) à fin décembre 2016, contre 6.388,5 milliards (12,2% du PIB) un an plus tôt. Au cours de l'année 2016, la Banque Centrale a poursuivi l'exécution des chantiers engagés, en vue d'un meilleur financement des économies de l'Union, notamment à travers la promotion du crédit-bail, du capital-investissement et de la finance islamique. Elle a œuvré pour le renforcement de la stabilité du système financier, en particulier avec l'implémentation des dispositions de Bâle II et Bâle III dans l'Union, et ses actions visant à renforcer la résilience face aux situations de crise.

**Au titre des activités, entre décembre 2015 et décembre 2016, l'évolution du système bancaire de l'Union a été caractérisée par une croissance des ressources et des emplois de 9,6% et de 16,8% respectivement.** Les ressources des établissements de crédit se sont établies à 24 385 milliards à fin décembre 2016 contre 22 242 milliards en décembre 2015, enregistrant ainsi une hausse de 2 143 milliards. Cette évolution est liée à un accroissement de 1 776 milliards (+9,5%) des dépôts et emprunts, de 259,0 milliards (+19,0%) des diverses ressources et de 108,0 milliards (5,2%) des fonds propres nets. Les emplois se sont accrus de 3957 milliards (+16,8%). Cette évolution est impulsée par la hausse des crédits (+1.874,9 milliards ; +12,6%) et des autres emplois (+2.081,8 milliards ; +24,0%). Les crédits à moyen et long terme ont progressé de 1 316 milliards (+20,9%) et, les crédits à court terme de 527,0 milliards (+7,0%). S'agissant des autres emplois, les titres de placement et les immobilisations financières ont augmenté de 1 595 milliards (+27,6%) et de 169,0 milliards (+17,2%) pour s'établir respectivement à 7 378 milliards et 1 154 milliards. Le déficit de trésorerie des banques et établissements financiers s'est creusé de 1 814 milliards, pour se situer à 3.151 milliards à fin décembre 2016, en liaison avec un accroissement plus accentué des emplois par rapport aux

ressources. Cette situation a induit au cours de la période sous revue, un recours plus important des établissements de crédit aux concours monétaires de l'institut d'émission. La qualité du portefeuille des banques et établissements financiers à caractère bancaire de l'Union s'est améliorée au cours de la période sous revue. En effet, les taux brut et net de créances en souffrance sont ressortis respectivement à 13,9% et 5,3% contre 15,6% et 6,5% en décembre 2015. Au plan prudentiel, sur la base des données disponibles au 30 juin 2016, les fonds propres effectifs cumulés de l'ensemble du système bancaire de l'UMOA se sont chiffrés à 1.536 milliards, dont 1.454 milliards pour les banques. Les risques pondérés sont évalués à 15 457 milliards, dont 98,4% sont portés par les banques. Il en ressort un ratio moyen « fonds propres effectifs sur risques » pour l'ensemble du système bancaire de 9,94%, pour une norme minimale fixée à 8,0%, en hausse de 0,31 point de pourcentage par rapport à celui enregistré à fin décembre 2015. Environ 79% des établissements de crédit respectent ce ratio. Par ailleurs, au 30 juin 2016, 81% des banques et établissements financiers à caractère bancaire respectaient la norme de liquidité, contre 76% à fin décembre 2015, soit une hausse de 5,0 points de base. Au total, sur le plan prudentiel, la situation du système bancaire de l'Union au regard de la norme de solvabilité a connu une légère amélioration à fin juin 2016, en rapport avec une augmentation des fonds propres plus rapide que celle des risques pondérés. (Source BCEAO)

**Au Sénégal en 2017, 25 banques (23 en 2016) et 4 établissements de crédit (3 en 2016) se font concurrence sur un marché en pleine croissance.** Le marché bancaire sénégalais portait un total d'actifs de 6 436 milliards de FCFA à fin 2016, qui a sans doute passé la barre des 7 000 milliards en 2017. Sa clientèle y déposait 4 180 milliards de FCFA, pour des fonds propres agrégés de 622 milliards de FCFA. Les crédits s'y élevaient à 3 367 milliards à la même date. C'est un marché très concurrentiel mais bénéficiaire, puisqu'en 2016 son bénéfice net s'est élevé à 66 milliards de FCFA, soit 10,6% de ses fonds propres et 1,0% de ses actifs. Cela dit, les banques sénégalaises continuent de porter à leurs fonds propres un report à nouveau agrégé négatif de -26 milliards de FCFA, renvoyant à des années difficiles dans le passé.

W A R A

## Données financières du secteur bancaire sénégalais en 2016

Rang en parts de marché 2016						
Noms des banques et établissements financiers	Noms courts	Actifs	Crédits	Dépôts	Fonds propres	Résultat net
Banque Atlantique Sénégal	BAS	7	9	9	21	26
Banque pour le Commerce et l'Industrie du Mali	BCI	14	11	13	16	11
Banque de Dakar	BDK	16	18	17	14	24
BGFI Bank Sénégal	BGFI	24	24	23	25	25
<b>Banque de l'Habitat du Sénégal</b>	<b>BHS</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>5</b>
Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Sénégal	BICIS	5	3	4	5	4
Banque des Institutions Mutualistes de l'Afrique de l'Ouest	BIMAO	22	20	24	26	22
Banque Islamique du Sénégal	BIS	9	8	6	9	8
Banque Nationale pour le Développement Economique	BNDE	19	17	20	10	18
Bank of Africa Sénégal	BOA	4	6	5	7	9
Banque Régionale de Marchés	BRM	8	10	14	8	7
Orabank CI - Sénégal	ORABANK	18	15	16	22	16
Banque Sahélo-Saharienne pour l'Investissement et le Commerce	BSIC	15	16	18	15	19
Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale	CBAO	1	1	1	1	1
Crédit du Sénégal	CDS	12	12	10	12	10
Crédit International SA	CISA	21	21	19	18	17
Citibank Sénégal	CITIBANK	17	19	15	13	13
Caisse Nationale de Crédit Agricole du Sénégal	CNCAS	10	7	8	6	14
Diamond Bank Sénégal	DIAMOND	13	14	12	20	12
Ecobank Sénégal	ECOBANK	3	4	3	4	3
FBNBANK Sénégal	FBNBANK	23	25	22	19	20
Société Générale de Banques au Sénégal	SGBS	2	2	2	2	2
United Bank Africa Sénégal	UBA	11	13	11	11	6
Société Africaine de Crédit Automobile - Alios Finance	SAFCA	25	23	25	24	21
Compagnie Ouest-Africaine de Crédit-Bail	LOCAFRIQUE	20	22	21	17	15
Wafacash West Africa	WAFACASH	26	26	26	23	23
<b>TOTAL</b>		<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
		Minimum		Maximum		BHS

A fin 2016, BHS y occupe une place significative avec 7,6% de part de marché en crédit (5ème), 4,9% de ses actifs (6ème), 5,2% de ses dépôts (7ème) et 7,8% de ses fonds propres (3ème). BHS est une banque considérée comme systémiquement importante par WARA (cf. notre section, plus bas, consacrée aux facteurs de support externe) non pas tant à cause de sa taille, somme toute relativement modeste, mais en raison de son caractère public, de sa mission d'intérêt général et de son statut d'instrument de politique économique, en facilitant l'accès à la propriété immobilière (vital pour le Sénégal) avec comme particularité le financement de l'habitat social.

## Environnement réglementaire

- Le marché bancaire régional est convenablement régulé

En tant que membre de l'UEMOA, le Sénégal a délégué la régulation de son secteur bancaire à la Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest (BCEAO), c'est-à-dire sa réglementation et sa supervision. En ce qui concerne les deux dimensions de la régulation bancaire, WARA estime que le cadre prudentiel applicable en Afrique de l'Ouest est adéquat et suffisant, compte tenu du caractère faiblement complexe des institutions et des produits bancaires dans la sous-région. Le dispositif prudentiel en vigueur aujourd'hui est hérité d'un texte arrêté en Conseil des Ministres de l'UEMOA et applicable depuis le 1er janvier 2000. Le tableau ci-dessous résume l'intitulé des règles prudentielles applicables, leur définition et la position de BHS à leur égard tout au long de la période 2011-2017 ; WARA note que BHS a respecté la majorité de ces normes au cours de la période, à l'exception du

ratios d'engagement du personnel entre 2015 et 2017, et le coefficient de couverture des emplois à moyen et long termes par les ressources stable ces trois dernières années, ce facteur étant un défi récurrent pour la Banque, compte tenu de sa spécificité de banque spécialisée dans le financement de l'immobilier, et un élément négatif pesant sur sa notation.

Intitulé	Définition	Norme	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Coefficient de liquidité	Actifs liquides/passifs exigibles	Min 75%	108,77%	134,20%	135,38%	153,69%	146,41%	158,74%	162,25%
Risques couverts par les fonds propres effectifs (FPE)	FPE/Total des risques détenus	Min 8%	13,81%	12,12%	14,04%	36,82%	37,92%	37,08%	35,81%
Contrôle des crédits liés	Montant des concours / FPE	Max 20%	23,29%	27,94%	24,64%	10,02%	10,25%	8,99%	8,18%
Contrôle des expositions immobilières	Participations + immo. hors exploitation/ FP de base	Max 15%	15,05%	10,37%	10,14%	11,64%	5,02%	4,92%	5,71%
Contrôle des immobilisations et participations	Actifs immobilisés / FPE	Max 100%	13,73%	22,75%	20,17%	11,56%	8,38%	8,63%	6,70%
Coefficient de couverture des emplois à LT et MT par les ressources stables	Ressources stable/ Emplois à moyen et long terme	Min 50%	49,47%	41,68%	49,70%	71,56%	66,13%	77,16%	70,04%
Coefficient de division des risques (1)	Somme des encours > FPE x 25% doit être < 8 x FPE	Max 8xFPE	21 023	36 768	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Coefficient de division des risques (2)	Max. des engagements d'un seul client < 75% des FPE	Max 75%xFPE	11 662	14 734	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
FPE (mn FCFA)	Fonds propres effectifs	Min 10,000m FCFA	35 140	28 232	27 018	46 298	44 401	43 066	40 856

Conforme
Non conforme

**WARA note cependant que :** i) la sous-région n'applique pas encore les normes de fonds propres réglementaires dites de Bâle, ni dans sa première, ni dans sa deuxième, ni dans sa troisième version ; les normes de fonds propres sont propres à la sous-région et rapportent les Fonds Propres Effectifs au Total des Risques Retenus. WARA note toutefois la volonté du régulateur communautaire de faire évoluer ses règles prudentielle à travers l'adoption à l'horizon 2018 des règles de Bâle dans ses versions 2 et 3, à la faveur de leur adoption en juin 2016 par Conseil des ministres de l'UEMOA; ii) les banques de la sous-région ne sont pas tenues d'appliquer les normes comptables internationales mais les normes comptables régionales, notamment le Plan comptable bancaire (PCB) qui a connu une révision en 2016 pour une première application en 2018, ce qui favorise la comparaison intra régionale des bilans, mais rend difficile toute comparaison internationale ; enfin, iii) la quantité d'informations quantitatives et qualitatives publiquement disponibles dans les rapports annuels des banques est insuffisante du point de vue de WARA ; notamment, les informations relatives aux niveaux de concentration sectorielle, géographique et par contrepartie manquent cruellement, ainsi que celles inhérentes aux gaps de maturité et chocs de taux ; les informations qualitatives quant à la qualité des actifs sont souvent inexistantes.

**La réglementation bancaire a connu une évolution notamment par la prise en compte des normes de Bâle 2 et Bâle 3.** Cela s'est traduit par l'adoption d'un nouveau Plan comptable bancaire révisé entré en vigueur le 1er janvier 2018, d'un nouveau dispositif prudentiel par Décision n° 004-08-2016, entré en vigueur depuis le 01/01/2018. Nous avons aussi l'adoption de nouvelles circulaires qui entrent en vigueur le 02/07/2018 et qui sont relatives :

- à la gouvernance (Circulaire n° 01-2017/CB/C),
- aux conditions d'exercice des fonctions d'administrateurs et de dirigeants (Circulaire n° 02-2017/CB/C) ;
- aux fonctions de contrôle (Circulaire n° 03-2017/CB/C relative au contrôle interne, Circulaire n° 04-2017/CB/C relative à la gestion des risques et le Circulaire n° 05-2017/CB/C relative à la gestion de la conformité).

En 2016, la réglementation sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme a évolué avec la transposition dans le dispositif réglementaire national d'une loi uniforme adoptée en ce sens par l'UEMOA.

## Facteurs qualitatifs

### Positionnement stratégique

- Une banque de référence dans le financement du secteur de l'immobilier...
- ...qui demeure limitée en taille et en diversité de produits comparé à une banque universelle

**BHS occupe la position de leader dans le financement de secteur de l'immobilier au Sénégal, avec près de 70% de part de marché en ce qui concerne la mise en place de prêts immobiliers.** Cela est destiné à faciliter l'accès à la propriété avec comme principales cibles les résidents sénégalais et la diaspora sénégalaise. En 37 ans d'existence, elle a apporté sa pierre à l'édifice en contribuant à la création de nouveaux quartiers à Dakar comme Grand Médine, Grand Yoff, Ouest-Foire, Aéroport, Golf, etc. Elle a aussi participé au développement des villes de l'intérieur telles que Thiès et Ziguinchor. Cet établissement bancaire a financé sur la période 2000-2003 près de 25 projets de logements pour une valeur globale de 16 milliards de FCFA. En 2017, plus de 75% des projets de promoteurs privés sont financés par BHS. Aujourd'hui, BHS est fortement impliquée dans le financement de l'habitat des nouveaux pôles urbains, notamment celui de Diamniadio. Pour les promoteurs privés, les prêts (remboursables en 5-10 ans) sont plus contraignants et ces premiers se voient dans l'obligation de définir une politique de commercialisation très stricte (comptant, VEFA ou financement bancaire). A l'opposé, les entreprises immobilières publiques bénéficiant de l'appui financier de BHS obtiennent des prêts à des taux préférentiels pouvant s'étaler jusqu'à 10 ans. Un avantage de taille qui permet de proposer des modalités de paiement assouplies comme la location-vente ou le crédit direct. Sa connaissance du marché, son expérience et son savoir-faire sont donc les principaux atouts de BHS pour développer son portefeuille de crédits immobiliers.

**Cependant, sur le marché bancaire sénégalais, BHS est une banque de taille moyenne.** C'est un facteur neutre de notation. Le tableau ci-dessous rend compte des parts de marché et du rang de la BHS par rapport à ses concurrents. Cinquième et septième en termes de crédits et de dépôts respectivement, BHS fait partie du premier tiers du marché au regard de ces deux critères. Le niveau relativement très confortable de ses fonds propres comptables la place en

troisième position quant au capital. Compte tenu de son bon niveau de liquidité, son total bilan se place en sixième position. Enfin, eu égard à sa bonne rentabilité, BHS se positionnait à la cinquième place en termes de performance financière à fin 2016, sachant qu'en 2017 nous observons une progression du résultat net de 8,9%.

BHS	Montant 2017 (mn FCFA)	Montant 2016 (mn FCFA)	Part de marché 2016	Rang 2016 (sur 26)
Actifs	346 792	318 410	4.9%	6
Crédits	276 495	260 162	7.6%	5
Dépôts	247 567	219 166	5.2%	7
Fonds propres	44 133	48 336	7.8%	3
Résultat net	6 153	5 793	8.8%	5

**BHS a entamé sa stratégie d'expansion de son réseau et de diversification des offres de produits destinés à sa clientèle.** En effet, Le développement de son réseau à Dakar et à l'intérieur du Sénégal est l'une de ses priorités. Les objectifs initiaux de densification du réseau à travers la présence dans des zones identifiées sont en cours de réalisation. C'est dans cette optique qu'il a été prévu, par BHS, l'ouverture au minimum de six nouvelles agences à l'horizon 2020. Elle a par ailleurs mis en place un réseau international de collecte d'épargne, couvrant la quasi-totalité des pays d'émigration des sénégalais (France, Italie, Espagne, Etats-Unis, Gabon, Côte-d'Ivoire, etc.). Pour promouvoir son développement, l'option d'une croissance externe a été envisagée, par le rapprochement avec des structures dédiées, permettant ainsi à BHS de se libérer d'une forte dépendance à un marché de plus en plus concurrentiel et de moins en moins rentable. Cela aura pour objectif d'éviter, du fait de sa spécialisation dans le financement de l'immobilier, qu'un retournement du marché ne soit préjudiciable à l'activité de BHS et à sa rentabilité. BHS s'ouvre aussi, de plus en plus, aux autres secteurs d'activités pour offrir aux particuliers une gamme complète de produits et services répondant à leurs besoins. Ainsi, depuis quelques exercices, la banque a entamé un programme de transformation proactive, formalisé dans son plan d'orientation 2016-2020 dont les objectifs apparaissent, selon WARA, comme clairs, cohérents et accessibles. C'est un facteur positif de notation. En résumé, le renforcement des acquis dans le secteur immobilier, la tendance vers une banque universelle et une stratégie de croissance externe ont été posés comme axes stratégiques de développement. Les autres axes porteront entre autres sur :

- La conformité aux nouvelles exigences réglementaires et la gestion holistique des risques ;
- La transformation digitale des processus, produits et services ;
- Le renforcement de la performance du système d'information ;
- La construction d'une relation durable et de confiance avec la clientèle ;
- Le renforcement de la dynamique commerciale et l'amélioration de la qualité de service.

## Gouvernance et gestion des risques

- La gouvernance de la BHS est saine
- La gestion des risques est maîtrisée
- C'est un facteur positif de notation

**La gouvernance de BHS est saine, son management robuste et sa stratégie perspicace.**

L'actionnariat est diversifié, quand bien même l'Etat du Sénégal demeure le principal actionnaire (non majoritaire toutefois), ce qui contribue à rassurer ses parties prenantes. La composition du Conseil d'Administration, très robuste, reflète bien la diversité des actionnaires de la Banque. Par ailleurs, l'équipe de direction de la banque est riche d'une longue expérience de l'industrie bancaire et peut se prévaloir d'une connaissance très fine, voire intime, de la Banque, la plupart lui ayant offert une part significative de leur carrière professionnelle. En effet, l'équipe de management de BHS est constituée de professionnels très qualifiés, dont la plupart ont rejoint la Banque au cours de la décennie qui a suivi sa constitution en 1980, ce qui leur octroie la légitimité et la crédibilité nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et à l'exécution des plans d'orientation stratégique réussis. En outre, la culture d'entreprise est collaborative et ouverte, ce qui permet un flux d'information transparent et efficace, outre la cohésion naturelle de l'équipe et la complémentarité des expertises. Tous ces éléments sont des facteurs positifs de notation.

**WARA juge que l'exposition au risque de contrepartie est assez bien maîtrisée.** Bien qu'une frange de la clientèle à laquelle s'expose la banque soit par nature assez risquée (promoteurs), une connaissance approfondie du fonctionnement et des besoins de ces clients combinée à la mise en place de solutions adaptées sont une véritable force dans la gestion au quotidien des risques chez BHS. A titre d'exemple, dans le cas d'espèce du secteur de l'immobilier, qui est un des secteurs auxquels la banque est exposée et qui peut présenter un profil de risque important, BHS dispose d'une Direction des Services Techniques chargée de suivre l'évolution des travaux ; ce qui permet i) de constater la bonne réalisation des opérations et ii) d'adapter l'allocation des financements en fonction de cet avancement et ainsi réduire le risque sur la totalité de la créance allouée. De plus la majorité de la clientèle de BHS est composée de fonctionnaires dont la stabilité des revenus est reconnue et qui sont les principaux destinataires des projets d'allocations en habitats sociaux. A cela s'ajoute les garanties hypothécaires qui sont mises en place lors de l'instruction des dossiers de crédits immobiliers, associées à la souscription d'assurances (vie, incendie et perte d'emploi). BHS dispose d'une Direction des Affaires Juridiques et du Contentieux très réactive qui assure un suivi quotidien et personnalisé des dossiers.

**La gestion des risques se renforce peu à peu.** Depuis janvier 2018, une nouvelle direction a été créée, celle des Risques et des Engagements, en charge, entre autres, de la gestion du risque de crédit. Bien que WARA considère cette évolution organisationnelle comme positive, une approche holistique des risques est plus efficace : outre la gestion du risque de crédit, les risques de marché, de liquidité et opérationnels devraient aussi intégrer le périmètre exhaustif de la gestion des risques, lequel devrait être distinct de celui des engagements. En règle générale, les crédits inférieurs à 250 millions FCFA sont gérés par un comité interne sous la présidence du Directeur Général qui peut, pour certains cas octroyer une délégation. Les

crédits supérieurs à ce montant relèvent de la compétence du comité de crédit qui est composé de six administrateurs. Après approbation, en couverture du risque, la banque requiert une hypothèque de 1er rang et les garanties d'assurance nécessaires. Dans le cadre de la nouvelle réglementation Bâle 2 et 3, BHS a mis en place une nouvelle Direction du Contrôle Permanent et de la Conformité. En l'occurrence, la gestion du risque de marché devrait être prise en charge par la Direction des Finances et de la Comptabilité. Tandis que les risques opérationnels devraient être suivis par la Direction de la Conformité et du Contrôle Permanent. Cependant en ce qui concerne les risques de marché, les procédures d'organisation et de suivi ne sont pas encore mises en place à l'heure actuelle. Les risques de liquidité sont gérés au quotidien par le Département de la Trésorerie rattachée à la Direction Financière et Comptable qui, en fonction de la nature des besoins, peut recourir au marché monétaire, au marché interbancaire ou solliciter une ligne de financement auprès des bailleurs en fonction des conditions de prêt. Une cartographie des risques est en cours de finalisation de même que la mise à jour des procédures. WARA considère que cette approche fragmentée du contrôle des risques rend difficile leur pilotage au niveau central.

### Qualité des actifs

- La qualité du portefeuille de crédit de BHS est faible en comparaison à ses pairs
- Cela est à mettre en relation avec le profil peu diversifié de sa clientèle et la concentration sectorielle liée à son positionnement.
- C'est un facteur négatif de notation.

**Ce risque est consubstantiel à la nature-même de l'institution.** Une partie de sa clientèle disposent de revenus qui sont en général assez faibles. De même, les promoteurs immobiliers ont des revenus qui dépendent de la bonne réalisation des projets et du profil de risque de leurs propres clients. En outre, BHS est très dépendante de l'évolution du secteur immobilier, avec une marge de manœuvre réduite en cas de retournement du marché.

**Par conséquent, le taux de créances en souffrance de BHS s'établit à 13% en moyenne sur les cinq dernières années, avec un pic à 19% en 2015.** A titre de comparaison, la moyenne des banques sénégalaises est de 8% en 2016 (source : BECEAO).

	2013	2014	2015	2016	2017	Moyenne 5 ans	Moyenne Nationale	écart
Taux de créances en souffrance de la BHS	6%	9%	19%	15%	15%	13%	8%	5%
Taux de couverture des CS par les provisions	81%	55%	50%	53%	63%	60%	61%	-1%

## Facteurs financiers

## Rentabilité

- BHS affiche une bonne rentabilité globale en première lecture
- Cependant, WARA observe que la très bonne marge d'intermédiation de la banque est grevée par une détérioration de l'efficacité opérationnelle et par un coût du risque élevé

**BHS affiche une bonne rentabilité, comme le montrent le ratio de rentabilité sur fonds propres (13% en moyenne sur 2016 et 2017) et celui de rentabilité des actifs (1,9%).** Le retour sur capitaux propres de la BHS est de 14,3% en 2017 contre 12% en 2016, soit une hausse de la rentabilité de 3%. Le résultat de l'exercice 2017 ressort avec un bénéfice net de 6,3 milliards de FCFA, soit une hausse de 8,9 % par rapport à 2016 qui avait clôturé avec un résultat net de 5,8 milliards de FCFA.

**La banque excelle dans l'obtention de ressources peu coûteuses,** ce qui lui permet de proposer des taux d'intérêts bas par rapport à la concurrence tout en maintenant une marge d'intermédiation solide : dépôts de la clientèle, plan épargne logement, conventions avec les sociétés de la place pour des dépôts à terme à taux nul, l'intérêt non perçu servant à bonifier les taux d'intérêts des crédits immobiliers pour les agents de ces sociétés. A titre d'exemple le ratio dépôts clientèles / total dépôts s'élève à 89% en moyenne sur les cinq dernières années. En outre, BHS compte étendre sa recherche de financements auprès des instituts internationaux qui financent le développement à des taux très bas.

**En revanche, les coûts d'exploitation ont progressé plus rapidement que les revenus d'exploitation au cours des cinq dernières années,** conduisant à une détérioration du coefficient d'exploitation (ratio qui mesure l'efficacité opérationnelle d'une institution) :

	2013	2014	2015	2016	2017
Produits d'exploitation (a)	13 408	14 798	13 835	15 245	17 217
<i>Variation</i>	<i>N/A</i>	<i>10%</i>	<i>-7%</i>	<i>10%</i>	<i>13%</i>
Coûts d'exploitation (b)	7 044	8 514	8 465	9 957	12 270
<i>Variation</i>	<i>N/A</i>	<i>21%</i>	<i>-1%</i>	<i>18%</i>	<i>23%</i>
Coefficient d'exploitation (a/b)	53%	58%	61%	65%	71%

**Toutefois, WARA impute cette hausse à la stratégie de développement du réseau avec notamment, l'ouverture de nouvelles agences.** Il appartient désormais à BHS de s'assurer que ce développement se traduise à terme par une hausse en volume des revenus d'intermédiations et des commissions (principaux composants des revenus d'exploitation).

**Enfin, le coût du risque vient détériorer encore un peu plus la marge de la banque.** Au final, la marge d'intermédiation est donc absorbée par la hausse des coûts opérationnels et par un coût du risque important comme l'illustre le tableau ci-dessous :

	2013	2014	2015	2016	2017	Moyenne 5 ans	Impact moyen
Marge d'intermédiation	71%	71%	64%	61%	68%	67%	N/A
Marge après déduction des coûts d'exploitations	62%	58%	51%	46%	35%	50%	-17%
Marge après prise en compte du coût du risque	62%	58%	-76%	56%	-13%	17%	-33%
							-50%

**Une meilleure marge couvre des charges en hausse.** On observe que sur la période 2013-2017, la marge d'intermédiation de la banque sert principalement à financer la hausse des coûts d'exploitation (conséquence du développement du réseau d'agences) et le coût du risque (conséquence du profil risqué de la clientèle principale que sont les promoteurs et fonctionnaires). Ces deux composantes consomment à elles seules 50% de la marge brute réalisée sur la période.

### Liquidité

- La liquidité est sous tension ces trois dernières années
- Le refinancement reste déséquilibré

**Comme toute banque spécialisée dans le financement hypothécaire, BHS fait face à un gap de maturités important :** ses emplois sont par définition longs, tandis que les ressources disponibles sur le marché sont souvent courtes ; lorsque leur maturité s'allonge, leur concentration augmente et leur coût s'accroît. La gestion actifs-passifs de BHS, à l'instar de toute banque spécialisée, notamment dans l'habitat et le logement, est un exercice difficile et fastidieux, eu égard à la rareté des ressources longues et bon marché, générant un risque de transformation important.

**Ce gap est illustré dans le tableau ci-dessous :** on observe que depuis 2015, le coefficient de couverture des crédits à moyen et long terme par des ressources de maturité équivalente est en dessous de la norme réglementaire fixée par la BCEAO.

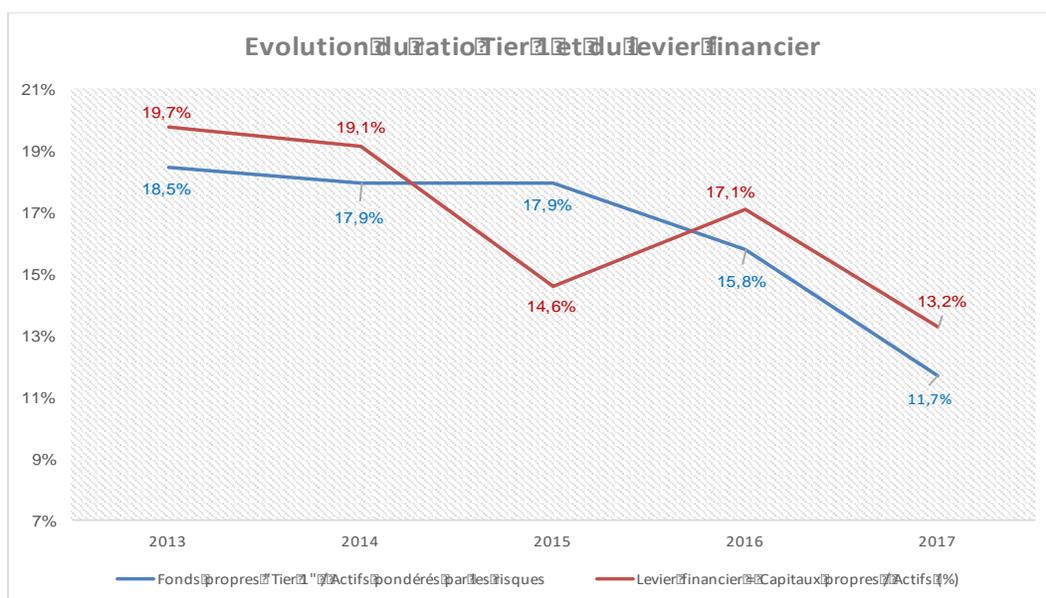
	2013	2014	2015	2016	2017	Norme réglementaire
Coefficient de couverture des emplois à LT et MT par les ressources stables	66%	72%	49,7%	42%	49%	50%
Coefficient de liquidité	146%	154%	135%	134%	109%	75%

**Par conséquent, BHS présente un profil de liquidité tendu.** Le coefficient de liquidité est passé de 154% en 2014 à 109% en 2017, illustrant le fait que la liquidité a été le principal levier de la gestion actif/passif. Résultat : à fin 2017, le portefeuille de créances de BHS représente 112% de sa base de dépôts clientèle et 80% de son bilan tandis que ses actifs liquides captent seulement 12.5% de son bilan. A titre de comparaison, en 2016 au Sénégal, les créances représentent 63% du bilan et les actifs liquides 57,5% du bilan des banques. WARA note cependant une évolution positive en ce qui concerne les ressources collectées notamment grâce aux dépôts qui augmentent de 25 mds de FCFA ou +12% en un an (233 mds de FCFA en 2017 contre 208 mds de FCFA en 2016).

## Capital

- Les ratios de fonds propres respectent les normes réglementaires
- En revanche, ils se détériorent depuis 2015
- C'est donc un facteur neutre de notation

**Les fonds propres restent robustes.** En effet, le levier financier (i.e. le ratio des fonds propres comptables rapportés au total des actifs) s'élevait à 13,2 % à fin 2017, dans la moyenne du secteur. Mais en incluant les passifs contingents, c'est-à-dire hors bilan, ce ratio passe à 8,46%. En outre, la qualité des fonds propres paraît robuste, tant ils sont composés exclusivement de ressources capitales de premier ordre, sans recours à la dette subordonnée.



**Au sein de BHS, les risques de conformité réglementaire des fonds propres semblent limités.** Si un ajustement par les risques est pris en compte et si les fonds propres sont corrigés pour n'en retenir que la composante "Tier 1", alors le ratio de fonds propres selon un calcul de WARAs proche de la méthodologie de Bâle I s'élève à 9,46% à fin 2017, contre 13,3% à fin 2016. Cette approche signale plusieurs orientations a priori : i) compte tenu du niveau relativement élevé de risque encouru, et capturé par les ratios élevés de CS au cours des trois dernières années, BHS souhaite optimiser l'utilisation de ses ressources, émanant principalement des dépôts clients, pour maintenir, voire accroître, des parts de marché et mettre en avant sa connaissance du secteur de l'immobilier, tout en développant ses activités de banque universelle, pour gérer au quotidien les risques de concentration inhérents à toute banque purement domestique ; ii) BHS devrait procéder à un renforcement de son capital pour continuer de financer sa croissance et sa conquête de parts de marché compte tenu de la forte augmentation des activités dû à la construction de pôles urbains (dont les résultats seuls, bien que grevés d'un montant relativement faible de distribution de dividendes –environ 33%– ne suffisent pas à consolider suffisamment les fonds propres) et pour se constituer une réserve de fonds en vue des changements prévus en matière de normes prudentielles sous régionales (passage à Bâle 2/Bâle 3).

## DONNEES FINANCIERES ET RATIOS

Les comptes de BHS sont établis selon les normes comptables régionales, dites Plan comptable bancaire de l'UEMOA.

BILAN (en millions de FCFA)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Caisse	12,791	15,892	10,728	15,304	9,371	9,993
Créances interbancaires	3,845	5,032	4,595	3,330	4,635	2,540
Titres de placement	26,577	14,805	20,992	35,235	42,564	59,095
Autres titres	--	--	--	--	--	--
Créances brutes sur la clientèle	305,599	281,767	241,971	208,256	191,082	153,200
Provisions pour créances en souffrance (PCS)	(29,104)	(21,605)	(23,131)	(9,844)	(9,917)	(8,889)
Créances nettes sur la clientèle	276,495	260,162	218,840	198,412	181,165	144,311
Immobilisations financières	--	--	--	--	--	--
Actifs immobilisés corporels et incorporels	11,146	10,567	9,416	8,412	5,299	3,714
Autres actifs	15,938	11,952	13,751	10,254	7,660	10,307
<b>Total de l'actif (en millions de FCFA)</b>	<b>346,792</b>	<b>318,410</b>	<b>278,322</b>	<b>270,947</b>	<b>250,694</b>	<b>229,960</b>
Total de l'actif (en millions d'USD)	614	506	465	499	562	494
Total de l'actif (en millions d'EUR)	529	485	424	413	382	351
Dépôts de la clientèle	247,567	219,166	215,423	195,726	176,552	172,429
Dettes interbancaires	49,661	42,890	15,186	16,398	18,171	4,147
Emprunts	--	--	--	--	--	--
Autres passifs	5,431	8,018	5,530	5,551	5,174	4,788
Total du passif, hors dette subordonnée et fonds propres	302,659	270,074	236,139	217,675	199,897	181,364
Dette subordonnée	--	--	--	--	--	--
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--	--
Provisions pour risques et charges (PRC)	--	--	--	--	--	--
Capitaux propres	44,133	48,336	42,183	53,272	50,797	48,596
Fonds propres = capitaux propres + minoritaires + PRC	44,133	48,336	42,183	53,272	50,797	48,596
<b>Total du passif</b>	<b>346,792</b>	<b>318,410</b>	<b>278,322</b>	<b>270,947</b>	<b>250,694</b>	<b>229,960</b>

COMPTE DE RESULTATS (en millions de FCFA)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Intérêts perçus	19,061	18,106	14,970	12,573	11,341	10,635
Intérêts payés	-6,790	-7,439	-5,897	-4,321	-4,114	-3,732
<b>Marge d'intérêts</b>	<b>12,271</b>	<b>10,667</b>	<b>9,073</b>	<b>8,252</b>	<b>7,227</b>	<b>6,903</b>
Produit net des opérations de change	13	-47	325	239	-42	-76
Produit net des titres de placement	1,838	927	1,552	2,465	3,179	3,738
Commissions nettes	2,964	3,599	2,730	3,149	3,070	2,450
Autres produits d'exploitation nets	131	1,267	155	165	176	115
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	<b>4,946</b>	<b>5,746</b>	<b>4,762</b>	<b>6,018</b>	<b>6,383</b>	<b>6,227</b>
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>17,217</b>	<b>16,413</b>	<b>13,835</b>	<b>14,270</b>	<b>13,610</b>	<b>13,130</b>
Charges de personnel	-5,615	-5,484	-4,507	-4,220	-3,628	-3,115
Autres charges d'exploitation	-11,654	-3,870	-16,825	-3,252	-3,720	-3,009
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	-1,818	-603	-591	-618	-644	-652
Total des charges d'exploitation	<b>-19,087</b>	<b>-9,957</b>	<b>-21,923</b>	<b>-8,090</b>	<b>-7,992</b>	<b>-6,776</b>
Produit pré-provisions (PPP)	-1,870	6,456	-8,088	6,180	5,618	6,354
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	0	0	0	0	0	0
Résultat non courant, net	9,766	-658	96	390	-53	-1,637
<b>Résultat avant impôt sur le bénéfice</b>	<b>7,896</b>	<b>5,798</b>	<b>-7,992</b>	<b>6,570</b>	<b>5,565</b>	<b>4,717</b>
Impôt sur le bénéfice	-1,588	-5	-5	-1,520	-934	-777
<b>Résultat net</b>	<b>6,308</b>	<b>5,793</b>	<b>-7,997</b>	<b>5,050</b>	<b>4,631</b>	<b>3,940</b>
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0	0
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>6,308</b>	<b>5,793</b>	<b>-7,997</b>	<b>5,050</b>	<b>4,631</b>	<b>3,940</b>
Dividendes	1,750	0	0	3,000	2,750	2,500
Autres variations des fonds propres	-12,261	360	-3,092	-5,575	-5,180	42,156
<b>Variation nette des fonds propres</b>	<b>-4,203</b>	<b>6,153</b>	<b>-11,089</b>	<b>2,475</b>	<b>2,201</b>	<b>48,596</b>

WEST AFRICA RATING AGENCY

TAUX DE CROISSANCE DU BILAN (%)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Caisse	-19.51	48.14	-29.90	63.31	-6.22	--
Créances interbancaires	-23.59	9.51	37.99	-28.16	82.48	--
Titres de placement	79.51	-29.47	-40.42	-17.22	-27.97	--
Autres titres	--	--	--	--	--	--
Créances brutes sur la clientèle	8.46	16.45	16.19	8.99	24.73	--
Provisions pour créances en souffrance (PCS)	34.71	-6.60	134.98	-0.74	11.56	--
Créances nettes sur la clientèle	6.28	18.88	10.30	9.52	25.54	--
Immobilisations financières	--	--	--	--	--	--
Actifs immobilisés corporels et incorporels	5.48	12.22	11.94	58.75	42.68	--
Autres actifs	33.35	-13.08	34.10	33.86	-25.68	--
Total de l'actif (en millions de FCFA)	8.91	14.40	2.72	8.08	9.02	--
Total de l'actif (en millions d'USD)	21.24	8.92	-6.77	-11.22	13.58	--
Dépôts de la clientèle	12.96	1.74	10.06	10.88	2.39	--
Dettes interbancaires	15.79	182.43	-7.39	-9.76	338.17	--
Emprunts	--	--	--	--	--	--
Autres passifs	-32.26	44.99	-0.38	7.29	8.06	--
Total du passif, hors dette subordonnée et fonds propres	12.07	14.37	8.48	8.89	10.22	--
Dette subordonnée	--	--	--	--	--	--
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--	--
Provisions pour risques et charges (PRC)	--	--	--	--	--	--
Capitaux propres	-8.70	14.59	-20.82	4.87	4.53	--
Fonds propres = capitaux propres + minoritaires + PRC	-8.70	14.59	-20.82	4.87	4.53	--
Total du passif	8.91	14.40	2.72	8.08	9.02	--
Actifs pondérés par les risques (RWA, calcul de WARA)	14.73	21.32	13.25	6.76	8.87	--
Passifs hors-bilan	40.03	88.55	478.46	-12.30	6.20	--

TAUX DE CROISSANCE DU COMPTE DE RESULTATS (%)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Intérêts perçus	5.27	20.95	19.06	10.86	6.64	--
Intérêts payés	-8.72	26.15	36.47	5.03	10.24	--
Marge d'intérêts	15.04	17.57	9.95	14.18	4.69	--
Produit net des opérations de change	--	-114.46	35.98	--	-44.74	--
Produit net des titres de placement	98.27	-40.27	-37.04	-22.46	-14.95	--
Commissions nettes	8.57	14.29	-11.07	2.57	25.31	--
Autres produits d'exploitation nets	-89.66	717.42	-6.06	-6.25	53.04	--
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	-13.92	20.66	-20.87	-5.72	2.51	--
Total des produits d'exploitation	4.90	18.63	-3.05	4.85	3.66	--
Charges de personnel	2.39	21.68	6.80	16.32	16.47	--
Autres charges d'exploitation	201.14	-77.00	417.37	-12.58	23.63	--
Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations	201.49	2.03	-4.37	-4.04	-1.23	--
Total des charges d'exploitation	91.69	-54.58	170.99	1.23	17.95	--
Produit pré-provisions (PPP)	-128.97	--	-230.87	10.00	-11.58	--
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	--	--	--	--	--	--
Résultat non courant, net	--	-785.42	-75.38	--	-96.76	--
Résultat avant impôt sur le bénéfice	36.18	--	-221.64	18.06	17.98	--
Impôt sur le bénéfice	31,660.00	0.00	-99.67	62.74	20.21	--
Résultat net	8.89	--	-258.36	9.05	17.54	--
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--	--
Résultat net, part du Groupe	8.89	--	-258.36	9.05	17.54	--

# WEST AFRICA RATING AGENCY

COMPOSITION DU BILAN (% du total de l'actif)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Caisse	3.69	4.99	3.85	5.65	3.74	4.35
Créances interbancaires	1.11	1.58	1.65	1.23	1.85	1.10
Titres de placement	7.66	4.65	7.54	13.00	16.98	25.70
Autres titres	--	--	--	--	--	--
Créances brutes sur la clientèle	88.12	88.49	86.94	76.86	76.22	66.62
Provisions pour créances en souffrance (PCS)	-8.39	-6.79	-8.31	-3.63	-3.96	-3.87
Créances nettes sur la clientèle	79.73	81.71	78.63	73.23	72.27	62.75
Im mobilisations financières	--	--	--	--	--	--
Actifs im mobilisés corporels et incorporels	3.21	3.32	3.38	3.10	2.11	1.62
Autres actifs	4.60	3.75	4.94	3.78	3.06	4.48
Dépôts de la clientèle	71.39	68.83	77.40	72.24	70.43	74.98
Dettes interbancaires	14.32	13.47	5.46	6.05	7.25	1.80
Em prunts	--	--	--	--	--	--
Autres passifs	1.57	2.52	1.99	2.05	2.06	2.08
Total du passif, hors dette subordonnée et fonds propres	87.27	84.82	84.84	80.34	79.74	78.87
Dette subordonnée	--	--	--	--	--	--
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--	--
Provisions pour risques et charges (PRC)	--	--	--	--	--	--
Capitaux propres	12.73	15.18	15.16	19.66	20.26	21.13
Fonds propres = capitaux propres + minoritaires + PRC	12.73	15.18	15.16	19.66	20.26	21.13

COMPOSITION DU COMPTE DE RESULTATS (% du total de l'actif)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Intérêts perçus	5.73	6.07	5.45	4.82	4.72	4.62
Intérêts payés	-2.04	-2.49	-2.15	-1.66	-1.71	-1.62
Marge d'intérêts	3.69	3.58	3.30	3.16	3.01	3.00
Produit net des opérations de change	0.00	-0.02	0.12	0.09	-0.02	-0.03
Produit net des titres de placement	0.55	0.31	0.57	0.95	1.32	1.63
Com missions nettes	0.89	1.21	0.99	1.21	1.28	1.07
Autres produits d'exploitation nets	0.04	0.42	0.06	0.06	0.07	0.05
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	1.49	1.93	1.73	2.31	2.66	2.71
Total des produits d'exploitation	5.18	5.50	5.04	5.47	5.66	5.71
Charges de personnel	-1.69	-1.84	-1.64	-1.62	-1.51	-1.35
Autres charges d'exploitation	-3.50	-1.30	-6.13	-1.25	-1.55	-1.31
Dotations aux am ortissem ents et aux provisions sur im mobilisations	-0.55	-0.20	-0.22	-0.24	-0.27	-0.28
Total des charges d'exploitation	-5.74	-3.34	-7.98	-3.10	-3.33	-2.95
Produit pré-provisions (PPP)	-0.56	2.16	-2.95	2.37	2.34	2.76
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	--	--	--	--	--	--
Résultat non courant, net	2.94	-0.22	0.03	0.15	-0.02	-0.71
Résultat avant impôt sur le bénéfice	2.37	1.94	-2.91	2.52	2.32	2.05
Im pôt sur le bénéfice	-0.48	0.00	0.00	-0.58	-0.39	-0.34
Résultat net	1.90	1.94	-2.91	1.94	1.93	1.71
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--	--
Résultat net, part du Groupe	1.90	1.94	-2.91	1.94	1.93	1.71

COMPOSITION DU COMPTE DE RESULTATS (% du total des produits d'exploitation)	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
Intérêts perçus	110.71	110.31	108.20	88.11	83.33	81.00
Intérêts payés	-39.44	-45.32	-42.62	-30.28	-30.23	-28.42
Marge d'intérêts	71.27	64.99	65.58	57.83	53.10	52.57
Produit net des opérations de change	0.08	-0.29	2.35	1.67	-0.31	-0.58
Produit net des titres de placement	10.68	5.65	11.22	17.27	23.36	28.47
Com missions nettes	17.22	21.93	19.73	22.07	22.56	18.66
Autres produits d'exploitation nets	0.76	7.72	1.12	1.16	1.29	0.88
Total des produits d'exploitation, hors marge d'intérêt	28.73	35.01	34.42	42.17	46.90	47.43
Total des produits d'exploitation	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Charges de personnel	-32.61	-33.41	-32.58	-29.57	-26.66	-23.72
Autres charges d'exploitation	-67.69	-23.58	-121.61	-22.79	-27.33	-22.92
Dotations aux am ortissem ents et aux provisions sur im mobilisations	-10.56	-3.67	-4.27	-4.33	-4.73	-4.97
Total des charges d'exploitation	-110.86	-60.67	-158.46	-56.69	-58.72	-51.61
Produit pré-provisions (PPP)	-10.86	39.33	-58.46	43.31	41.28	48.39
Dotations aux provisions pour créances en souffrance (DPCS), nettes	--	--	--	--	--	--
Résultat non courant, net	56.72	-4.01	0.69	2.73	-0.39	-12.47
Résultat avant impôt sur le bénéfice	45.86	35.33	-57.77	46.04	40.89	35.93
Im pôt sur le bénéfice	-9.22	-0.03	-0.04	-10.65	-6.86	-5.92
Résultat net	36.64	35.30	-57.80	35.39	34.03	30.01
Intérêts minoritaires	--	--	--	--	--	--
Résultat net, part du Groupe	36.64	35.30	-57.80	35.39	34.03	30.01

# WEST AFRICA RATING AGENCY

RATIOS	12/31/2017	12/31/2016	12/31/2015	12/31/2014	12/31/2013	12/31/2012
<b>Rentabilité</b>						
Retour sur actifs moyens (%)	1.90	1.94	-2.91	1.94	1.93	1.71
Retour sur actifs pondérés par les risques moyens (%)	1.74	1.87	-2.94	1.96	1.94	3.45
Retour sur capitaux propres - fin de période (%)	14.29	11.98	-18.96	9.48	9.12	8.11
Retour sur fonds propres "Tier 1" (%)	15.91	11.93	-16.47	10.80	10.32	9.07
PPP / Actifs moyens (%)	-0.56	2.16	-2.95	2.37	2.34	2.76
PPP / Fonds propres moyens (%)	-4.04	14.26	-16.95	11.88	11.30	13.08
Intérêts payés / Intérêts perçus (%)	35.62	41.09	39.39	34.37	36.28	35.09
Intérêts perçus / Moyenne des actifs à rendements <sup>1</sup>	5.98	6.36	5.82	5.18	5.01	4.95
Intérêts payés / Moyenne des passifs à rendements <sup>2</sup>	2.43	3.02	2.66	2.12	2.22	2.11
Marge nette (%) <sup>3</sup>	3.55	3.34	3.16	3.06	2.79	2.84
Marge relative d'intérêts (%) <sup>4</sup>	3.85	3.75	3.53	3.40	3.19	3.21
Produits d'exploitation, hors marge / Total des produits d'exploitation (%)	28.73	35.01	34.42	42.17	46.90	47.43
Impôt sur le bénéfice / Résultat avant impôt (%)	20.11	0.09	-0.06	23.14	16.78	16.47
Charges d'exploitation / Actifs moyens (%)	5.74	3.34	7.98	3.10	3.33	2.95
Coefficient d'exploitation (%) <sup>5</sup>	110.86	60.67	158.46	56.69	58.72	51.61
Charges de personnel / Total des produits d'exploitation (%)	32.61	33.41	32.58	29.57	26.66	23.72
Charges de personnel / Total des charges d'exploitation (%)	29.42	55.08	20.56	52.16	45.40	45.97
<b>Liquidité</b>						
Créances nettes sur la clientèle / Dépôts de la clientèle (%)	111.68	118.71	101.59	101.37	102.61	83.69
Créances nettes sur la clientèle / Total des dépôts <sup>6</sup>	93.02	99.28	94.90	93.54	93.04	81.73
Créances nettes moyennes / Dépôts clientèle moyens (%)	114.98	110.22	101.48	101.96	93.26	83.69
Créances nettes moyennes / Actifs moyens (%)	80.68	80.27	75.96	72.77	67.72	62.75
Actifs liquides <sup>7</sup> / Actifs moyens (%)	12.46	11.22	13.05	19.88	22.57	31.15
Dépôts de la clientèle / Total des dépôts (%)	83.29	83.63	93.41	92.27	90.67	97.65
Dépôts de la clientèle / Capitaux propres (x)	5.61	4.53	5.11	3.67	3.48	3.55
Créances interbancaires / Dettes interbancaires (%)	7.74	11.73	30.26	20.31	25.51	61.25
<b>Capitalisation</b>						
Fonds propres "Tier 1" / Actifs pondérés par les risques (%)	9.46	13.30	16.14	17.59	18.02	18.99
Levier financier = Capitaux propres / Actifs (%)	12.73	15.18	15.16	19.66	20.26	21.13
Capitaux propres / (Actifs + Passifs contingents) (%)	8.70	11.16	12.44	18.93	19.34	20.14
Fonds propres / Actifs (%)	12.73	15.18	15.16	19.66	20.26	21.13
Fonds propres / (Actifs + Passifs contingents) (%)	8.70	11.16	12.44	18.93	19.34	20.14
Capitaux propres / Fonds propres (%)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Passifs contingents / Actifs (%)	46.24	35.97	21.82	3.88	4.78	4.90
Dividendes / Résultat net (%)	-27.74	-	-	-59.41	-59.38	-63.45
<b>Qualité d'actifs</b>						
Créances en souffrance (CS) / Créances brutes sur la clientèle (%)	15.23	14.54	19.20	8.67	6.42	11.52
PCS / Créances brutes sur la clientèle (%)	9.52	7.67	9.56	4.73	5.19	5.80
Couverture des CS par les provisions = PCS/CS (%)	62.53	52.73	49.79	54.53	80.78	50.35
CS / (Capitaux propres + PCS) (%)	63.56	58.58	71.13	28.60	20.22	30.71
(CS - PCS) / Capitaux propres (%)	39.52	40.07	55.29	15.41	4.64	18.04
Dotations aux PCS / PPP (%)	--	--	--	--	--	--
Dotations aux PCS / Créances brutes sur la clientèle (%)	--	--	--	--	--	--
PPP / Créances nettes sur la clientèle (%)	-0.68	2.48	-3.70	3.11	3.10	4.40
Capitaux propres / Créances nettes sur la clientèle (%)	15.96	18.58	19.28	26.85	28.04	33.67

## Notes:

1. Actifs à rendements = Créances interbancaires + Titres + Créances sur la clientèle
2. Passifs à rendements = Dépôts de la clientèle + Dettes interbancaires + Emprunts + Dette subordonnée
3. Marge nette = Intérêts perçus / Moyenne des actifs à rendements - Intérêts payés / Moyenne des passifs à rendements
4. Marge relative d'intérêts = Marge d'intérêts / Moyenne des actifs à rendements
5. Coefficient d'exploitation = Charges d'exploitation / Produits d'exploitation
6. Total des dépôts = Dépôts de la clientèle + Dettes interbancaires
7. Actifs liquides = Caisse + Créances interbancaires + Titres



W A R A



W A R A

© 2018 Emerging Markets Rating (EMR) & West Africa Rating Agency (WARA). Tous droits réservés. WARA est une Agence de Notation de l'UEMOA agréée par le CREPMF.

La notation de crédit est une opinion sur la capacité et la volonté d'un émetteur à faire face au remboursement de ses obligations financières, et non une quelconque appréciation de la valeur des actions de cet émetteur. Il est rappelé qu'il peut être risqué pour un investisseur de fonder sa décision d'investissement sur la seule notation de crédit.

La compréhension des méthodologies et échelles propres à WARA est essentielle pour mesurer la portée des opinions présentées dans les rapports. Il est vivement recommandé aux lecteurs des rapports de se rapprocher de WARA aux fins d'en obtenir copie.

Toutes les informations contenues dans nos rapports ont été obtenues à partir de sources considérées comme fiables. Cependant, étant donné la possibilité d'erreurs humaines ou d'autres aléas, toute information est présentée « en l'état » et sans aucune garantie que ce soit. WARA met tous les moyens à sa disposition pour vérifier la qualité de l'information utilisée pour délivrer une notation. WARA n'étant pas un réviseur de comptes, aucune garantie d'exhaustivité ne peut être fournie. En aucun cas WARA ne pourrait être tenu responsable et redevable à une personne ou une entité pour une quelconque perte réalisée suite à l'émission d'un de ses rapports ; chaque utilisateur de nos rapports est pleinement responsable de l'interprétation qu'il fera des opinions présentées. Ce rapport ne constitue en aucun cas un conseil de vendre, garder ou acheter un quelconque titre de créance.