

RESEARCH REPORT

EQUITY

AOÛT
2023

| UEMOA | ANNUEL 2022
Résultats des sociétés cotées
à la BRVM

UNE RÉSILIENCE APPRÉCIABLE DE LA CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE

- 03 | Des profits agrégés en hausse de 6% en 2022...
- 04 | ...portés par la contribution positive du secteur bancaire
- 05 | Le montant des dividendes 2022 atteint un plus haut de 6 ans



Attijari
Global Research

Rapport à usage institutionnel

EXECUTIVE SUMMARY

Au terme de l'exercice 2022, 43 émetteurs parmi les 46 sociétés cotées à la BRVM ont procédé à la publication de leurs résultats annuels. Celle-ci révèle une progression de leur capacité bénéficiaire et ce, conformément à nos anticipations (*Cf. AGR Analyse résultats S1 22 - BRVM*).

Face à un environnement conjoncturel difficile marqué par le resserrement des conditions financières à l'échelle mondiale, une inflation persistante et une hausse des taux obligataires, les sociétés cotées affichent une solide résilience de leurs réalisations opérationnelles et financières en 2022. Celles-ci ont été soutenues par la bonne orientation de l'activité économique dans l'ensemble des États de l'UEMOA à travers une croissance du PIB réel de près de +5,8% durant la même période.

Dans ces conditions, les principaux messages à retenir des publications annuelles des sociétés cotées se présentent comme suit :

- Le chiffre d'affaires agrégé de la cote affiche une hausse sensible de +12,6% porté par un effet Volume positif. Par ailleurs, le résultat d'exploitation enregistre une progression moins soutenue, soit de +8,9%. Dans ce contexte, la marge opérationnelle ressort à 19,6% en repli de -0,6 point. À l'origine, la répercussion partielle de la hausse des cours des matières premières sur les prix de vente des produits finis ;
- La croissance bénéficiaire du marché Actions de la BRVM s'établit à +6,1% à 1.217 MMFCFA soutenue principalement par le secteur bancaire. Hors banques cotées, les bénéfices cumulés de la cote accusent un repli de -3,3% ;
- Le secteur bancaire demeure le principal moteur de la croissance bénéficiaire à travers une hausse cumulée de plus de 90 MMFCFA de ses profits annuels 2022. Celui-ci est suivi par le secteur Télécoms (+14 MMFCFA). A l'inverse, le secteur industriel contribue négativement à l'évolution de la masse bénéficiaire de la cote, soit un repli sensible de près de -30 MMFCFA de ses bénéfices ;
- Les dividendes annoncés par les sociétés cotées atteignent un plus haut depuis 2017, soit de 650 MMFCFA correspondant à un payout de 53,4%. Dans ce sens, le D/Y moyen du marché Actions s'élève à 6,9% offrant un spread de +192 PBS par rapport au marché obligataire ;
- Sur la base des communiqués de presse des sociétés cotées, nous devrions assister à une progression des réalisations des sociétés cotées au S1 2023. Partant de cette perspective et tenant compte de la décélération de niveau de l'inflation⁽¹⁾, nous pensons que l'indice BRVM C devrait clôturer l'année 2023 sur une légère hausse par rapport à 2022.

Yves André ANGAMAN

Analyste Financier
+225 07 49 24 60 35
yves.angaman@sib.ci

Maria IRAQI

Manager
+212 529 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma

(1) Une inflation de 3,9% en mai 2023 au sein de la région UEMOA contre 7,9% à fin 2022

DES PROFITS AGRÉGÉS EN HAUSSE DE 6% EN 2022...

Au terme de l'exercice 2022, les revenus agrégés des sociétés cotées à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) s'élèvent à 8.877 MMFCFA contre 7.883 MMFCFA une année auparavant, soit une progression soutenue de +12,6%. À l'origine, nous relevons principalement un effet *Volume* positif.

En termes de profitabilité, nous relevons deux principaux constats :

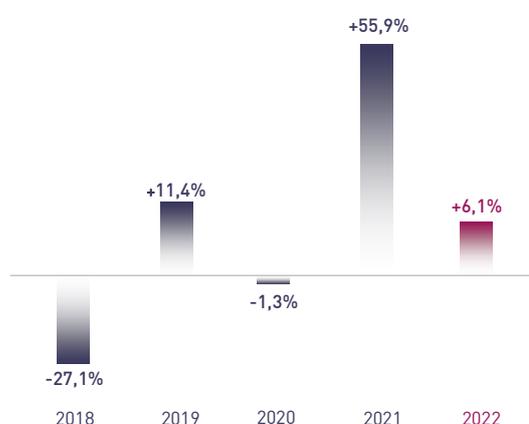
- Le résultat d'exploitation de la cote affiche une hausse moins soutenue, soit de +8,9% à 1.737 MMFCFA. Dans ce contexte, la marge opérationnelle accuse un repli de -0,6 point passant de 20,2% en 2021 à 19,6% en 2022 et ce, en dépit de l'effort des sociétés cotées en termes de maîtrise des coûts. À l'origine, la forte hausse des cours des intrants dans un contexte inflationniste toujours inédit ;
- Après une reprise sensible de +55,9% en 2021 post-crise sanitaire de la Covid-19, les bénéfices agrégés des sociétés cotées enregistrent une évolution positive de +6,1% en 2022 pour s'établir à 1.217 MMFCFA. Hors secteur bancaire, qui représente à lui seul près de la moitié des résultats du marché Actions de la BRVM, la croissance bénéficiaire de la cote ressort négative à -3,3%.

MARCHÉ : PRINCIPAUX INDICATEURS CONSOLIDÉS (MMFCFA)

En MMFCFA	2021	2022	Var (%)
Revenus agrégés	7.883	8.877	+12,6%
REX ⁽¹⁾	1.595	1.737	+8,9%
Marge opérationnelle ⁽¹⁾	20,2%	19,6%	-0,6 pt
Bénéfices	1.148	1.217	+6,1%
Marge nette	14,6%	13,7%	-0,9 pt

(1) Hors Alios finance (SAFCA)

MARCHÉ : CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE ANNUELLE



À la lecture des résultats annuels de la BRVM au titre de l'exercice 2022, nous ressortons avec les constats suivants :

- 29 sociétés cotées affichent une amélioration de leurs profits, soit 64% de la capitalisation boursière de la cote ;
- 14 émetteurs accusent une baisse de leurs bénéfices nets 2022. Ceux-ci représentent 36% de la capitalisation boursière du marché Actions ;
- Le nombre de sociétés cotées dont le résultat net est ressorti déficitaire s'établit à 5, soit 1,4% seulement de la capitalisation boursière globale ;
- Enfin, aucune société cotée n'a publié un profit warning au terme de la période étudiée.

TABLEAU DE BORD DES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS COTÉES EN 2022

INDICATEURS CLÉS	NOMBRE DE SOCIÉTÉS	% DANS LA CAPITALISATION	
Contribution à la hausse des profits	29	64%	
Contribution à la baisse des profits	14	36%	
Déficitaires	5	1,4%	
Profit Warning	0	0%	

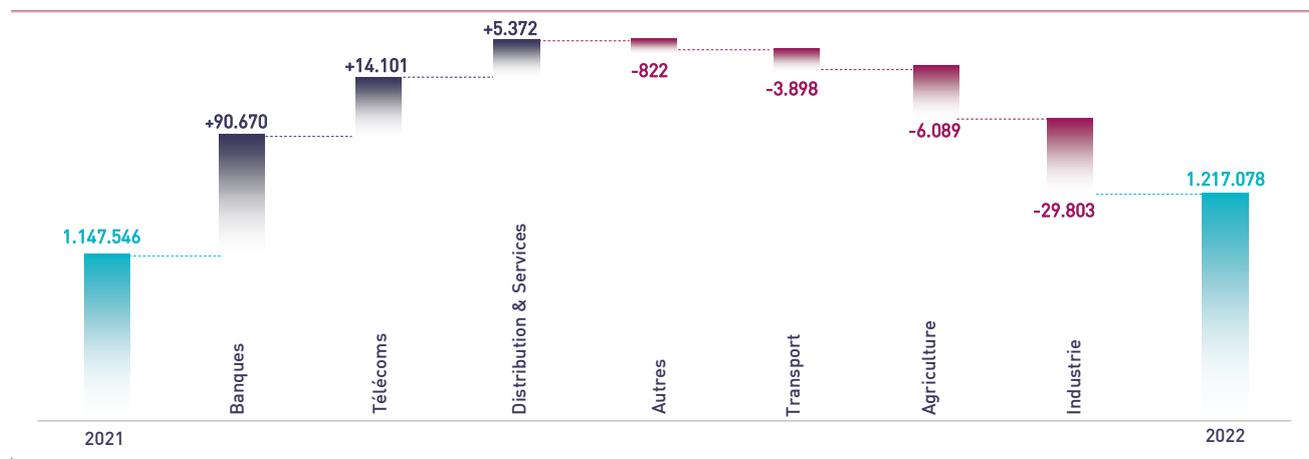
Sources : États financiers des sociétés cotées, BRVM, Calculs AGR

...PORTÉS PAR LA CONTRIBUTION POSITIVE DU SECTEUR BANCAIRE

A l'analyse de la contribution des secteurs cotés à l'évolution de la masse bénéficiaire 2022, nous relevons trois principales conclusions :

- Le secteur **Banques** demeure le principal contributeur à la hausse des profits de la cote et ce, à travers une appréciation de +90.670 MFCFA de sa capacité bénéficiaire en 2022. Celui-ci tire profit de : (1) l'amélioration de l'activité commerciale, (2) la normalisation du coût du risque et, (3) la bonne maîtrise des frais généraux ;
- Le secteur **Télécoms** arrive en 2^{ème} position affichant une progression de +14.101 MFCFA de ses bénéfices et ce, grâce à une politique accrue d'optimisation des charges. Par ailleurs, le secteur fait face à un environnement réglementaire de plus en plus contraignant et un contexte sécuritaire peu favorable au Mali, au Burkina Faso et en Guinée ;
- À l'inverse, le secteur **Industriel** accuse un repli sensible de son RN, soit -29.803 MFCFA. A l'origine, nous citons la forte hausse des coûts des matières premières combinée à l'appréciation du billet vert.

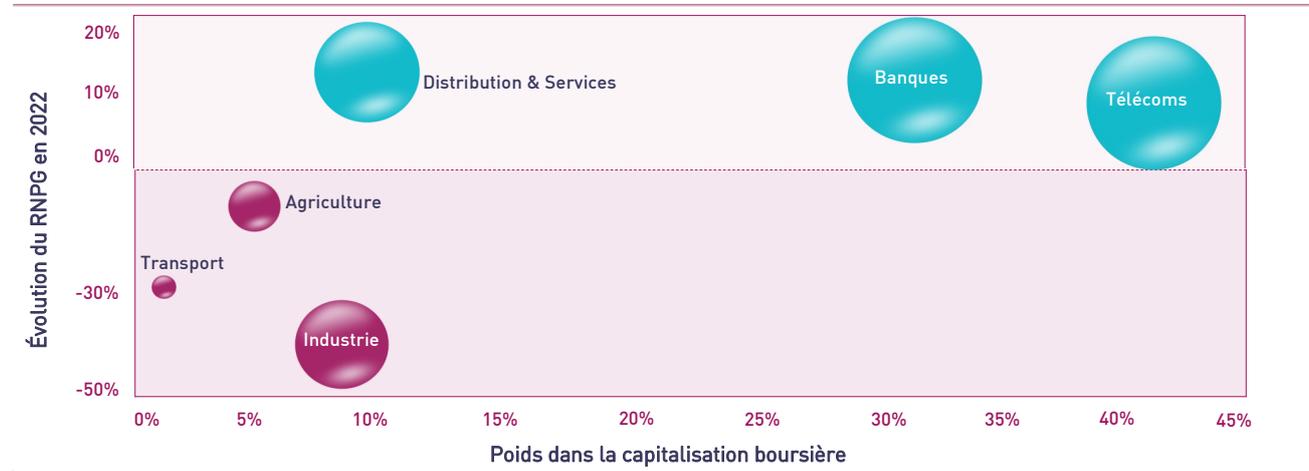
MARCHÉ : CONTRIBUTION EN MFCFA À LA MASSE BÉNÉFICIAIRE 2022



Sur la base de leur poids dans la capitalisation boursière globale, les différents secteurs cotés affichent les évolutions suivantes au titre de l'année 2022 :

- 3 secteurs cotés, qui pèsent 86% dans la capitalisation du marché, enregistrent des hausses relativement sensibles de leurs profits en 2022. Il s'agit des secteurs Banques (+17,8%), Distribution & Services (+11,4%) et Télécoms (+3,2%) ;
- Les secteurs Agriculture, Transports et Industries, qui représentent 14% au niveau de la capitalisation globale, accusent un recul de leurs résultats nets à fin décembre 2022, soit des contre-performances respectives de -8,5%, -28,0% et -47,0%.

MARCHÉ : CROISSANCE BÉNÉFICIAIRE DES SECTEURS COTÉS Vs. POIDS DANS LA CAPITALISATION BOURSÈRE



Sources : États financiers des sociétés cotées, BRVM, Calculs AGR

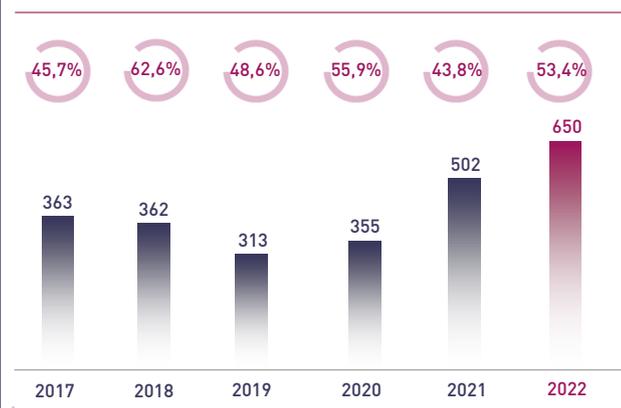
LE MONTANT DES DIVIDENDES 2022 ATTEINT UN PLUS HAUT DE 6 ANS

Parmi les 43 sociétés cotées ayant publié leurs résultats annuels 2022, 33 ont annoncé la distribution d'un montant de dividendes global de 650 MMFCFA en hausse de +29% comparativement à l'exercice précédent. Il s'agit d'un niveau record des six dernières années porté par l'introduction en Bourse de la société Orange dont le dividende annoncé s'élève à 126 MMFCFA.

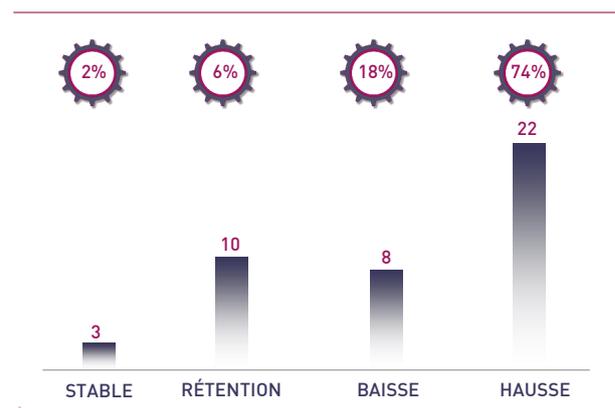
En termes de payout, celui-ci ressort à 53,4% en 2022 légèrement au-dessus de la moyenne observée durant la période 2017-2021, soit de 51,3%.

Plus en détails, nous relevons que 22 émetteurs ont relevé leur DPA par rapport à l'année 2021, 8 ont annoncé des dividendes en baisse, 3 ont maintenu leur DPA à un niveau similaire à celui de 2021, et enfin 10 sociétés cotées ne distribueront pas de dividendes.

MARCHÉ : DIVIDENDE GLOBAL (MMFCFA) Vs. PAYOUT (%)



COMMUNICATION SUR LE DPA : NOMBRE Vs. POIDS CAPI

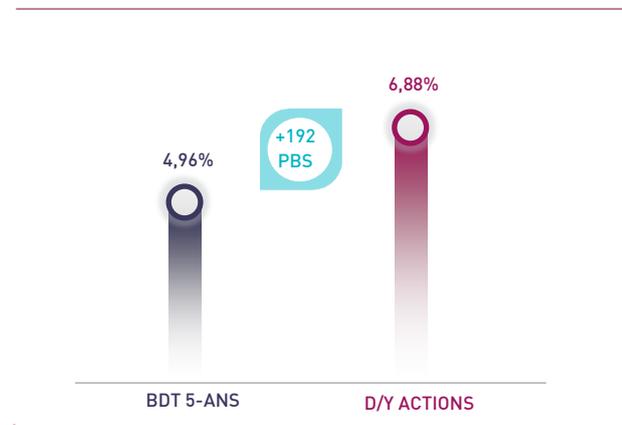


Au regard du montant des dividendes annoncés et sur la base des cours arrêtés au 30 juin 2023, le D/Y moyen du marché Actions s'élève à 6,9%. Celui-ci offre un spread de +192 PBS par rapport au taux de rendement du BDT-5 ans qui s'établit à 4,96%.

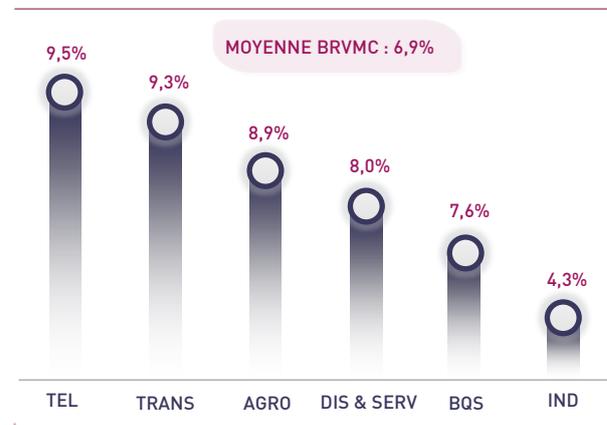
À l'analyse des niveaux de rendement par segment d'activité, les secteurs cotés qui se distinguent se présentent comme suit :

- **Télécoms** : un D/Y de 9,5% soutenu par le relèvement des dividendes de la Sonatel SN et l'introduction en Bourse de l'opérateur Orange CI ;
- **Transport** : un D/Y de 9,3% en raison de la soutenabilité de l'effort de distribution d'Africa Global Logistique (ex Bolloré Transport Logistique) ;
- **Agroalimentaire** : un D/Y de 8,9% porté par les deux titres Palm CI et SOGB CI ;
- **Distribution et Services** : un D/Y de 8,0% compte tenu du relèvement des niveaux de dividendes de la quasi majorité des titres du secteur.

COMPARATIF DE RENDEMENT : ACTIONS Vs. BDT-5 ANS



CLASSEMENT DES SECTEURS COTÉS EN TERMES DE D/Y 2022




RÉSULTATS ANNUELS 2022

	En MFCFA	Chiffre d'Affaires/PNB			Résultat d'exploitation			Marge Opérationnelle			RNP			Marge Nette	
		2022	2021	Var	2022	2021	Var	2022	2021	2022	2021	Var	2022	2021	
Télé	SONATEL SN	1 455 049	1 334 874	9,0%	437 059	399 655	9,4%	30,0%	29,9%	278 912	252 459	10,5%	19,2%	18,9%	
	ONATEL BF	145 625	154 881	-6,0%	35 678	48 605	-26,6%	24,5%	31,4%	22 372	32 374	-30,9%	15,4%	20,9%	
	ORANGE CI	965 025	965 042	0,0%	260 834	245 539	6,2%	27,0%	25,4%	153 485	155 835	-1,5%	15,9%	16,1%	
Agriculture	PALM CI	232 712	195 659	18,9%	56 649	56 689	-0,1%	24,3%	29,0%	41 693	42 473	-1,8%	17,9%	21,7%	
	SICOR CI	NC	NC	-	NC	NC	-	-	-	NC	NC	-	-	-	
	SOGB CI	95 742	88 663	8,0%	21 852	20 581	6,2%	22,8%	23,2%	15 652	14 728	6,3%	16,3%	16,6%	
	SAPH CI	224 421	208 794	7,5%	26 283	27 558	-4,6%	11,7%	13,2%	16 700	20 750	-19,5%	7,4%	9,9%	
	SUCRIVOIRE CI	68 635	62 497	9,8%	-4 860	-2 715	-2145 MFCFA	NS	NS	-8 755	-6 572	-2183 MFCFA	NS	NS	
Banques	BICI CI	47 274	44 167	7,0%	14 004	11 036	26,9%	29,6%	25,0%	12 391	9 603	29,0%	26,2%	21,7%	
	BANK OF AFRICA BN	46 412	45 259	2,5%	23 196	20 406	13,7%	50,0%	45,1%	19 143	16 663	14,9%	41,2%	36,8%	
	BANK OF AFRICA BF	56 646	50 828	11,4%	29 304	24 308	20,6%	51,7%	47,8%	25 477	21 245	19,9%	45,0%	41,8%	
	BANK OF AFRICA CI	47 810	41 545	15,1%	21 900	19 862	10,3%	45,8%	47,8%	20 069	16 638	20,6%	42,0%	40,0%	
	BANK OF AFRICA ML	35 307	35 407	-0,3%	1 125	1 986	-43,4%	3,2%	5,6%	2 460	2 095	17,4%	7,0%	5,9%	
	BANK OF AFRICA NG	24 623	24 995	-1,5%	11 843	11 032	7,4%	48,1%	44,1%	10 134	9 396	7,9%	41,2%	37,6%	
	BANK OF AFRICA SN	40 503	35 727	13,4%	15 719	10 933	43,8%	38,8%	30,6%	15 581	11 070	40,7%	38,5%	31,0%	
	CORIS BANK INTER BF	111 106	90 298	23,0%	60 745	46 371	31,0%	54,7%	51,4%	56 478	46 549	21,3%	50,8%	51,6%	
	ECOBANK CI	99 155	90 545	9,5%	48 368	35 925	34,6%	48,8%	39,7%	44 598	34 304	30,0%	45,0%	37,9%	
	ECOBANK TRANS. INCORP. TG	1 161 428	974 058	19,2%	352 580	292 070	20,7%	30,4%	30,0%	228 750	198 151	15,4%	19,7%	20,3%	
	NSIA BANQUE CI	80 105	76 622	4,5%	25 354	23 151	9,5%	31,7%	30,2%	32 382	23 713	36,6%	40,4%	30,9%	
	ORAGROUP TOGO	222 431	187 315	18,7%	24 928	27 131	-8,1%	11,2%	14,5%	19 199	19 798	-3,0%	8,6%	10,6%	
	SOCIETE GLE CI	215 101	189 096	13,8%	89 891	80 504	11,7%	41,8%	42,6%	74 612	67 438	10,6%	34,7%	35,7%	
	SIB CI	83 542	76 532	9,2%	45 285	40 730	11,2%	54,2%	53,2%	40 090	34 031	17,8%	48,0%	44,5%	
	Distribution & Services	CIE CI	238 854	231 783	3,1%	15 677	15 449	1,5%	6,6%	6,7%	9 819	9 757	0,6%	4,1%	4,2%
SODE CI		163 957	138 383	18,5%	8 063	7 198	12,0%	4,9%	5,2%	5 397	5 184	4,1%	3,3%	3,7%	
SERVAIR ABIDJAN		10 804	8 377	29,0%	1 870	904	106,9%	17,3%	10,8%	1 268	953	33,1%	11,7%	11,4%	
BERNABE CI		51 384	44 428	15,7%	3 017	2 657	13,5%	5,9%	6,0%	1 809	1 598	13,2%	3,5%	3,6%	
CFAO CI		146 375	119 731	22,3%	9 880	9 408	5,0%	6,7%	7,9%	5 533	6 710	-17,5%	3,8%	5,6%	
TRACTAFRIC MOTORS		70 092	65 019	7,8%	5 249	4 889	7,4%	7,5%	7,5%	3 644	3 067	18,8%	5,2%	4,7%	
VIVO ENERGY CI		500 276	372 685	34,2%	5 861	4 269	37,3%	1,2%	1,1%	3 752	2 359	59,1%	0,7%	0,6%	
TOTAL CI		584 623	500 871	16,7%	16 509	16 088	2,6%	2,8%	3,2%	12 279	11 143	10,2%	2,1%	2,2%	
TOTAL SN		477 813	395 458	20,8%	12 158	8 410	44,6%	2,5%	2,1%	8 794	6 152	42,9%	1,8%	1,6%	
SICABLE CI		16 481	19 036	-13,4%	1 631	628	159,7%	9,9%	3,3%	1 075	40	+1035 MFCFA	6,5%	0,2%	
Industrie	FILTISAC CI	45 464	41 473	9,6%	-203	-1 048	+845 MFCFA	NS	NS	153	-1 276	+1429 MFCFA	0,3%	NS	
	NEI-CEDA CI	8 988	8 874	1,3%	1 794	1 787	0,4%	20,0%	20,1%	1 212	980	23,7%	13,5%	11,0%	
	NESTLE CI	206 734	195 188	5,9%	29 119	29 820	-2,4%	14,1%	15,3%	16 627	21 268	-21,8%	8,0%	10,9%	
	CROWN SIEM CI	NC	NC	-	NC	NC	-	-	-	NC	NC	-	-	-	
	AIR LIQUIDE CI	8 688	7 647	13,6%	339	507	-33,1%	3,9%	6,6%	403	727	-44,6%	4,6%	9,5%	
	SOLIBRA CI	281 880	299 269	-5,8%	7 112	35 605	-80,0%	2,5%	11,9%	1 217	22 020	-94,5%	0,4%	7,4%	
	SMB CI	276 854	139 353	98,7%	13 808	13 649	1,2%	5,0%	9,8%	9 421	8 623	9,3%	3,4%	6,2%	
	SITAB CI	151 177	136 108	11,1%	12 453	9 744	27,8%	8,2%	7,2%	11 193	9 642	16,1%	7,4%	7,1%	
	UNILEVER CI	36 174	46 059	-21,5%	-4 639	-13 697	+9058 MFCFA	NS	NS	-6 382	0,17	-6382 MFCFA	NS	0,0%	
	UNIWAX CI	36 372	38 191	-4,8%	-1 212	1 984	-3196 MFCFA	NS	5,2%	-1 298	1 400	-2698 MFCFA	NS	3,7%	
Transport	BOLLORE TL CI	86 997	88 721	-1,9%	723	4 291	-83,2%	0,8%	4,8%	10 044	13 942	-28,0%	11,5%	15,7%	
	MOVIS CI	NC	NC	-	NC	NC	-	-	-	NC	NC	-	-	-	
Autres	SETAO CI	14 654	10 274	42,6%	-106	1 286	-1392 MFCFA	NS	12,5%	-71	1 119	-1190 MFCFA	NS	10,9%	
	ALIOS FINANCE	3 479	3 567	-2,5%	NC	NC	-	-	-	-235	-603	+368 MFCFA	NS	NS	
Masse publiée		8 876 772	7 883 299	12,6%	1 736 839	1 595 185	8,9%	19,6%	20,2%	1 217 078	1 147 546	6,1%	13,7%	14,6%	

Sources : Communiqués de presse et États financiers des sociétés cotées, Calculs AGR

DIVIDENDES 2022 DES SOCIÉTÉS COTÉES

	En FCFA	DPA 2022	DPA 2021	Var	Date d'AGO	Date de détachement	Date de paiement
Tél	SONATEL SN	1 667	1 556	7,1%	18/04/2023	15/05/2023	17/05/2023
	ONATEL BF	239	476	-49,8%	09/05/2023	13/06/2023	15/05/2023
	ORANGE CI	836	797	4,9%	13/06/2023	13/06/2023	15/06/2023
Agriculture	PALM CI	1 348	1 374	-1,9%	21/06/2023	17/07/2023	19/07/2023
	SICOR CI	NC	NC	-	31/12/2023		
	SOGB CI	616	602	2,3%	13/06/2023	13/07/2023	17/07/2023
	SAPH CI	327	406	-19,5%	12/06/2023		
	SUCRIVOIRE CI	0	0	-	27/06/2023		
Banques	BICI CI	446	576	-22,6%	27/06/2023	27/07/2023	31/07/2023
	BANK OF AFRICA BN	660	575	14,8%	14/04/2023	23/05/2023	25/05/2023
	BANK OF AFRICA BF	659	512	28,7%	30/03/2023	03/05/2023	05/05/2023
	BANK OF AFRICA CI	594	416	42,8%	29/03/2023	26/04/2023	28/04/2023
	BANK OF AFRICA ML	0	0	-	30/03/2023		
	BANK OF AFRICA NG	660	610	8,2%	30/03/2023	23/05/2023	25/05/2023
	BANK OF AFRICA SN	186	179	3,9%	31/03/2023	30/05/2023	01/06/2023
	CORIS BANK INTER BF	600	512	17,2%	17/04/2023		
	ECOBANK CI	651	467	39,4%	26/04/2023	25/05/2023	30/05/2023
	ECOBANK TRANS. INCORP. TG	0,6	1	-40,0%	17/05/2023	06/05/2023	08/06/2023
	NSIA BANQUE CI	404	-	-	19/05/2023	05/07/2023	07/07/2023
	ORAGROUP TOGO	0	0	-	31/05/2023		
	SOCIETE GLE CI	1 230	1 112	10,6%	13/04/2023	26/05/2023	31/05/2023
	SIB CI	550	450	22,2%	12/05/2023	09/08/2023	11/08/2023
	Distribution & Services	CIE CI	175	170	2,9%	20/06/2023	27/07/2023
SODE CI		500	480	4,2%	21/06/2023		
SERVAIR ABIDJAN		102,2	58	76,2%	13/06/2023	29/08/2023	31/08/2023
BERNABE CI		167	0	-	08/06/2023	20/07/2023	24/07/2023
CFAO CI		32	77	-58,4%	27/06/2023		
TRACTAFRIC MOTORS		248,88	195	27,6%	26/06/2023		
VIVO ENERGY CI		59	32	84,4%	30/11/2023		
TOTAL CI		195	208	-6,3%	15/06/2023		
TOTAL SN		268	205	30,7%	13/06/2023	11/07/2023	13/07/2023
SICABLE CI		76,7	76,7	0,0%	30/03/2023	31/07/2023	02/08/2023
Industrie	FILTISAC CI	0	0	-	22/06/2023		
	NEI-CEDA CI	39	0	-	19/06/2023		
	NESTLE CI	809	952	-15,0%	12/05/2023	03/08/2023	08/08/2023
	CROWN SIEM CI	NC	NC	-	30/09/2023		
	AIR LIQUIDE CI	0	0	-	27/06/2023		
	SOLIBRA CI	0	4 500	-	31/05/2023		
	SMB CI	800	800	0,0%	13/07/2023	29/08/2023	31/08/2023
	SITAB CI	600	495	21,2%	30/06/2023	25/07/2023	27/07/2023
	UNILEVER CI	0	0	-			
	UNIWAX CI	0	68	-	22/06/2023		
Transport	BOLLORE TL CI	144,4	144,4	0,0%	16/06/2023		
	MOVIS CI	NC	NC	-	29/12/2023		
Autres	SETAO CI	0	74	-	16/06/2023		
	ALIOS FINANCE	0	0	-	16/06/2023		

Sources : Communiqués de presse des sociétés cotées, Calculs AGR

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni
+212 5 29 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Walid Kabbaj
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Maria Iraqi
+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali
+212 5 22 49 14 82
n.jamali@attijari.ma
Casablanca

FINANCIAL ANALYST

Anass Drif
+212 5 22 49 14 82
a.drif@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ANALYST

Ines Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Ulдерic Djado
+237 681 77 89 40
u.djado@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Yves André Angaman
+225 07 49 24 60 35
yves.angaman@sib.ci
Abidjan

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui
+212 5 29 03 68 27
a.alaoui@attijari.ma

Rachid Zakaria
+212 5 29 03 68 48
r.zakaria@attijari.ma

Anis Hares
+212 5 29 03 68 34
a.hares@attijari.ma

Alae Yahya
+212 5 29 03 68 15
a.yahya@attijari.ma

Sofia Mohcine
+212 5 22 49 59 52
s.mohcine@wafabourse.com

CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi
+212 5 22 54 42 98
t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi
+225 07 07 80 68 68
mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane
+225 07 10 89 00
h.benromdhane@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Ernest POUHE
+237 67 41 19 567
e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mohammed Hassoun Filali
+212 5 22 42 87 24
m.hassounfilali@attijariwafa.com

Amine Elhajji
+212 5 22 42 87 09
a.elhajji@attijariwafa.com

Loubaba Alaoui Mdaghri
+212 6 47 47 48 34
l.alaouim@attijariwafa.com

Dalal Tahoune
+212 5 22 42 87 07
d.tahoune@attijariwafa.com

ÉGYPTE

Ahmed Darwish
+20 127 755 90 13
ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg

TUNISIE

Atef Gabsi
+216 71 80 29 22
gabsi.atef@attijaribank.com.tn

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Serge Bahaderian
+971 0 43 77 03 00
sbahaderian@attijari-me.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim
+225 20 20 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+33 6 19 92 44 09
youssef.hansali@ugb-banque.com

AVERTISSEMENT

RISQUES

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION

Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION

Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES

Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS

Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION

Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE

Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.

