

RESEARCH REPORT

MACROECONOMY

JUIN
2021



ÉCONOMIES DE L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Quel comportement face au choc Covid-19?

- 03 | Executive Summary
- 04 | L'Afrique subsaharienne rattrapée par la crise pandémique...
- 05 | ...Alors que des poches de croissance subsistent...
- 06 | ...Tandis que d'autres accusent le coup.
- 07 | La reprise ne sera réellement ressentie qu'à partir de 2022...
- 08 | ...À l'instar des grandes économies de la région.

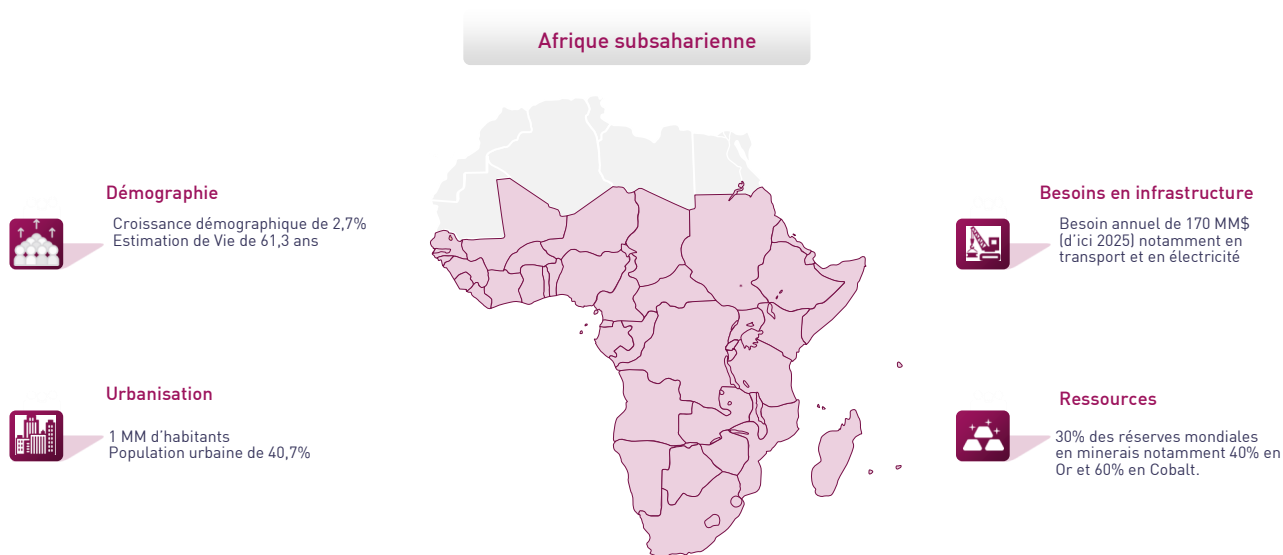


Attijari
Global Research

RAPPEL DES FONDAMENTAUX DE L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE

Avant d'aborder le sujet central de cette publication qui est une analyse transverse du comportement des économies de l'Afrique subsaharienne face à la pandémie Covid-19, nous souhaiterions rappeler quelques fondamentaux mis à jour de cette Région, qui ne manque pas d'attiser la curiosité des économistes et la convoitise des investisseurs :

- ⇒ Démographie : L'ASS⁽¹⁾ réunit autour de 48 pays avec plus de 1,0 milliard d'habitants, soit 13,0% de la population mondiale. Son taux de croissance démographique est de 2,7% contre une moyenne internationale de 1,1%. L'estimation de Vie poursuit une courbe ascendante et se situe à 61,3 ans en 2018 alors qu'elle n'était que 56,7 ans en 2010.
- ⇒ Urbanisation : La population urbaine représente 40,7% en 2019 contre 36,0% en 2010. La marge de progression est significative sachant que la moyenne mondiale se situe autour de 54,0% ;
- ⇒ Besoins en infrastructure : Ceux-ci sont estimés à 170 MM\$ par an d'ici 2025 selon la BAD. Les besoins s'articulent notamment sur les installations électriques, l'infrastructure de transport qui devraient suivre les progrès réalisés aux niveaux des installations télécoms et de la distribution d'eau ;
- ⇒ Ressources : On estime qu'en ASS⁽¹⁾, on retrouve près de 30,0% des réserves mondiales en minerais. La Région centralise, à titre d'exemple, 40,0% des réserves mondiales en Or et 60,0% de celles en Cobalt.



En matière de croissance, le PIB de l'ASS⁽¹⁾ devance la moyenne internationale avec une croissance normative de 3,9% contre 3,3% pour la moyenne mondiale respectivement. La taille de l'économie de la Région ne représente certes officiellement que 3,0% de l'économie globale. Elle serait plus significative si l'on intègre la part importante de l'économie informelle.

Force est de constater que cette dynamique de croissance s'appuie sur des fondamentaux solides. Au-delà du « stéréotype » de la richesse en ressources naturelles, la croissance en ASS⁽¹⁾ repose sur les piliers de la démographie, de l'urbanisation, et du développement de l'infrastructure. A l'avenir, la croissance disposerait de nouveaux relais : Nous citons en particulier le développement de l'amont agricole, la sophistication des exportations, et dans une moindre mesure la naissance d'une industrie manufacturière.

Quel est le comportement global des économies de l'ASS⁽¹⁾ face à cette situation de choc ? Quels sont les pays les plus résilients? les plus affectés face à cette crise ? S'agit-il d'une difficulté passagère ou d'une réelle fragilisation de la croissance de ces pays ? Ces questions constituent autant d'interrogations auxquelles nous apportons des éléments de réponse lors de ce point d'analyse.

Sources : Banque Mondiale; FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Egypte et la Mauritanie.

EXECUTIVE SUMMARY

Nous avons trois raisons de croire que l'économie de l'ASS⁽¹⁾ allait être plutôt résiliente face à la pandémie Covid-19. Nous faisons allusion à une probable immunité naturelle des citoyens de la Région, à une pression sur les autorités pour réduire les mesures barrières et à une exposition limitée des pays de l'ASS⁽¹⁾ au secteur du tourisme. Finalement, les indicateurs révèlent que, face à la Covid-19, la Région ne constitue pas une exception. L'ASS⁽¹⁾ aurait globalement perdu 7,4 points de croissance attendue en 2020 passant d'un niveau de croissance pré-Covid-19 de +3,0% à -4,4% 12 mois plus tard. En effet le poids du recul des prix des matières premières, une marge de manœuvre étreinte dans l'implémentation des stimulus budgétaire et monétaire et une reprise des tensions ont pesé lourd sur les indicateurs de croissance des pays de l'ASS⁽¹⁾.

Si la Région est dans son ensemble rattrapée par les effets de la crise pandémique, les économies diversifiées affichent une meilleure résilience que leurs consœurs riches en ressources en période de choc. Dans ce sillage, des pays relevant des zones économiques de l'UEMOA et de la COMESA se distinguent avec des taux de croissance avoisinant 2,0% alors que la majorité des pays enregistre des récessions en 2020.

De l'autre côté, le choc Covid-19 a été virulent pour les économies qui reposent sur le tourisme. De même, la pandémie a malmené les économies qui étaient en mauvaise posture préalablement à la crise sanitaire. Les origines de ces difficultés résident dans des situations de déséquilibre budgétaire pour de nombreux pays, mais également de l'absence de relais de croissance pour certaines grandes économies de l'ASS⁽¹⁾.

Pour cette année 2021, la croissance moyenne de l'ASS⁽¹⁾ est estimée à 3,1% après -3,0% en 2020. Ce niveau demeure inférieur à la cadence normative 2010-2019 qui était de 4,2%. La reprise serait davantage ressentie chez les économies diversifiées. Les pays pétroliers en particulier, devraient observer un temps de latence. Même les 3 principales puissances économiques de la Région ne pourraient compenser les pertes subies en 2020 qu'à partir de 2022.

En tous cas de figure, nous pensons que cette rupture ne pourrait être durable. Il est vrai qu'il faudrait attendre l'année 2022 pour voir la majorité des pays d'Afrique reprendre un niveau de croissance ordinaire, néanmoins les fondamentaux de la Région qui reposent sur la démographie, l'urbanisation, les besoins en infrastructure et les ressources naturelles ne peuvent être remises en cause.

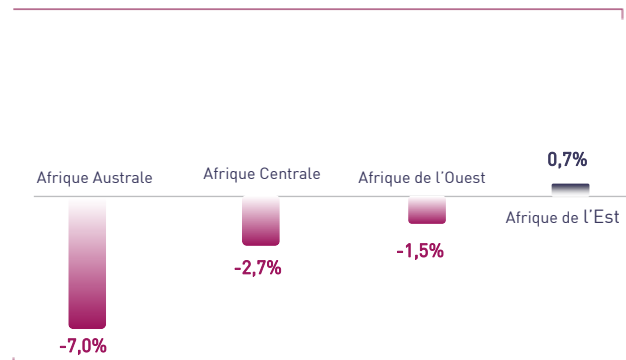
Sources : BAD, FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Egypte et la Mauritanie.

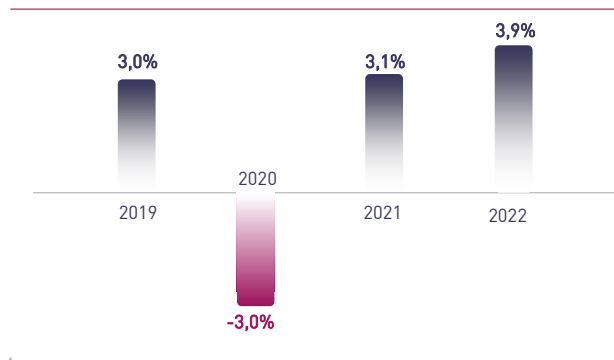
L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE RATTRAPÉE PAR LA CRISE PANDÉMIQUE...

Alors que l'on pressentait que les pays de l'Afrique subsaharienne allaient être globalement épargnés, voire résilients à l'égard des conséquences de la pandémie Covid-19, les dernières prévisions nous reflètent une toute autre réalité. En effet, Cette Région aurait globalement perdu 7,4 points de croissance de son PIB passant d'un niveau de croissance pré-Covid de +3,0% à -4,4% 12 mois plus tard.

RÉPARTITION RÉGIONALE DE LA CROISSANCE 2020 DE L'ASS⁽¹⁾



ÉVOLUTION DE LA CROISSANCE DE L'ASS⁽¹⁾



Ce nouveau postulat de croissance nous mène à poser les deux questions qui suivent :

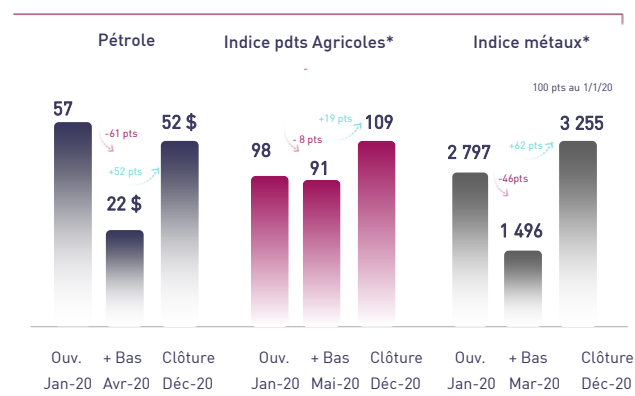
Qu'est-ce qui motivait notre hypothèse de base de résilience des pays de l'ASS⁽¹⁾ ?

- ⇒ Une probable immunité naturelle des citoyens de la Région : Le suivi de la situation sanitaire en pays de l'ASS⁽¹⁾ a révélé un décalage de la propagation de la pandémie. Il est difficile d'allouer cette situation à une immunité naturelle des personnes au regard du nombre limité de tests effectués à l'échelle régionale. D'autant plus que l'Afrique du Sud qui a effectué le plus grand nombre de tests a révélé une forte propagation du Covid-19 ;
- ⇒ Une pression pour la limitation des mesures barrières : La domination des acteurs de petite taille, et l'importance de la part de l'informel dans les économies de la l'ASS⁽¹⁾ constituent des facteurs de pression pour limiter les durées de confinement ;
- ⇒ Une exposition au secteur du Tourisme limitée à une poignée de pays de l'ASS⁽¹⁾ : Contrastant avec la Région de l'Afrique du Nord où le tourisme contribue au PIB pour un peu près 10,0%, Seuls 6 pays* ont une vocation touristique en ASS⁽¹⁾, et qui ne constituent pas des poids lourds de cette Région.

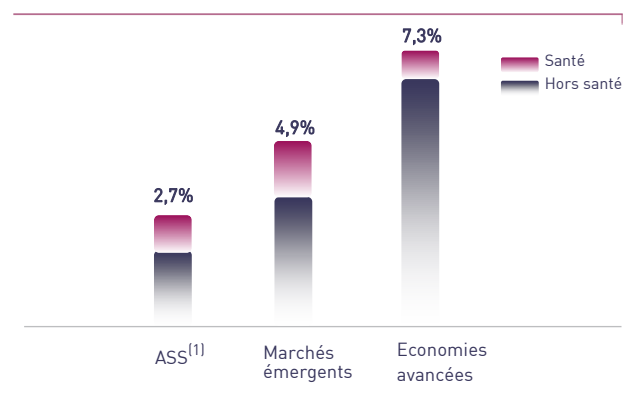
Quelles seraient les raisons de cet impact considérable sur les pays de l'ASS⁽¹⁾ ?

- ⇒ Le poids du recul des prix des matières premières : Les prix de l'énergie ont été naturellement les plus touchés par la pandémie, leur reprise est progressive. Ceux des métaux ont récupéré leurs pertes, alors que les produits agricoles et les métaux ont enchaîné les hausses depuis leur plus bas en mars. Globalement, cette reprise des prix ne serait visible sur le cours moyen de ces matières qu'à partir de 2021 ;

ÉVOLUTION DES PRIX DES FAMILLES DE PRODUITS EN 2020



TAILLE DES MESURES DE RELANCE (≈ EN % DU PIB)



- ⇒ Une marge de manœuvre limitée dans l'implémentation des stimulus budgétaires pour soutenir la Demande Intérieure ;
- ⇒ Une reprise des tensions concomitante à la crise pandémique (43 pays en 2020) affectant le climat global de confiance.

* L'indice FOA des prix des produits agricoles qui synthétise l'évolution des prix de 5 principaux produits agricoles.

** L'indice métaux NIFTY est un indice qui réplique la performance de 15 métaux représentatifs.

Sources : BAD, FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Egypte et la Mauritanie.

...ALORS QUE DES POCHES DE CROISSANCE SUBSISTENT...

Si la Région est dans son ensemble rattrapée par la effets de la crise pandémique, la situation individuelle contraste d'une sous-région à l'autre. De même, l'analyse des pays à titre individuel révèle la subsistance de poches de croissance.

PROFIL DES PAYS LES PLUS PERFORMANTS LORS DE LA CRISE COVID-19

	Profil	Zone économique	Croissance 17-19	Croissance 2020	Croissance 2021E
Rwanda	Economie diversifiée	Marché commun de l'Afrique Orientale et Australe	7,3%	2,0%	6,3%
Bénin	Economie diversifiée	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine	6,4%	2,0%	5,0%
Tanzanie	Riches en ressources	Communauté de développement de l'Afrique Australe	6,9%	1,9%	3,6%
Ethiopie	Economie diversifiée	Marché commun de l'Afrique Orientale et Australe	9,0%	1,9%	0,0%
Côte d'Ivoire	Economie diversifiée	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine	6,9%	1,8%	6,2%

Principaux constats

- ⇒ Force est de constater que le coût économique de la pandémie est généralement de 5 à 7 points de croissance du PIB. Seuls les pays qui disposent d'une croissance intrinsèque très soutenue (supérieure à 6%) affichent une progression du PIB en 2020. En aucun cas, cette dernière ne dépasse le seuil de 2% ;
- ⇒ Les économies diversifiées affichent une meilleure résilience que leurs consœurs riches en ressources en période de choc. La Tanzanie, répertoriée pays riche en Or et en Diamants, présente néanmoins une structure économique diversifiée avec une contribution significative de l'agriculture ;
- ⇒ Deux zones économiques sont fortement représentées parmi les cinq meilleurs taux de croissance de l'ASS⁽¹⁾. On retrouve l'UEMOA qui est forte de deux représentations (Côte d'Ivoire et Bénin). Cette région afficherait dans son ensemble une croissance positive de 0,3% en 2020 contre -3,2% pour la CEMAC. Le Marché commun de l'Afrique Orientale et Australe (COMESA) se distingue également avec la présence de l'Ethiopie et du Rwanda ;
- ⇒ Mise à part l'Ethiopie et dans une moindre mesure la Tanzanie, l'ensemble des pays susmentionnés devrait confirmer leur capacité de résilience par un retour à un niveau de croissance en 2021 proche de celui affiché lors du triennat 2017-2019.

Sources : BAD, FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Egypte et la Mauritanie.

...TANDIS QUE D'AUTRES ACCUSENT LE COUP

Si la pandémie Covid-19 a permis à des pays de démontrer la pertinence de leur modèle économique, ce choc a été virulent pour un certain nombre de pays.

PROFIL DES PAYS LES PLUS AFFECTÉS PAR LA CRISE COVID-19

	Profil	Zone économique	Croissance 17-19	Croissance 2020	Croissance 2021E
Ile Maurice	Economie exposée au tourisme	Marché commun de l'Afrique Orientale et Australe	3,5%	-14,2%	9,9%
Seychelles	Economie exposée au tourisme	Marché commun de l'Afrique Orientale et Australe	4,0%	-13,8%	4,2%
Zimbabwe	Economie en difficulté	Marché commun de l'Afrique Orientale et Australe	2,6%	-10,4%	4,2%
Botswana	Economie exposée aux diamants	Communauté de développement de l'Afrique Australe	3,4%	-9,6%	8,7%
Afrique du Sud	Economie essoufflée	Communauté de développement de l'Afrique Australe	0,8%	-8,0%	3,0%
République du Congo	Exportateur de pétrole	Communauté Economique de l'Afrique Centrale	-3,8%	-7,0%	-0,8%

Principaux constats

- ⇒ Les économies touristiques sont, de facto, les plus affectées par les restrictions de voyage. L'Ile Maurice & les Seychelles où le tourisme et l'hôtellerie représentent près du quart du PIB ont vu leur économies reculer de l'ordre de 14% en 2020 ;
- ⇒ La pandémie a malmené les économies qui étaient déjà en mauvaise posture. Le Zimbabwe, déjà en récession en 2019 (-6%) en raison de la mise en place de réformes qui font suite à un défaut de paiement, a vu sa situation se détériorer en 2020 par les contraintes Covid-19. L'Afrique du Sud, antérieurement en mal de relais de croissance, a enregistré une situation sanitaire des plus aggravées de l'ensemble du continent ;
- ⇒ Les pays exposés qui n'ont pas pu réduire suffisamment leur dépendance aux matières premières accusent fortement le coup. L'ensemble de la machine économique semble fonctionner au ralenti dans ces pays où les revenus issus des ressources naturelles alimentent la dynamique des autres secteurs ;
- ⇒ En aucun cas de figure, le rebond économique de 2021 ne compenserait le repli du PIB de l'année qui précède. En règle générale, ces pays ne retrouveront leur niveau de production de 2019 qu'en 2022-2023.

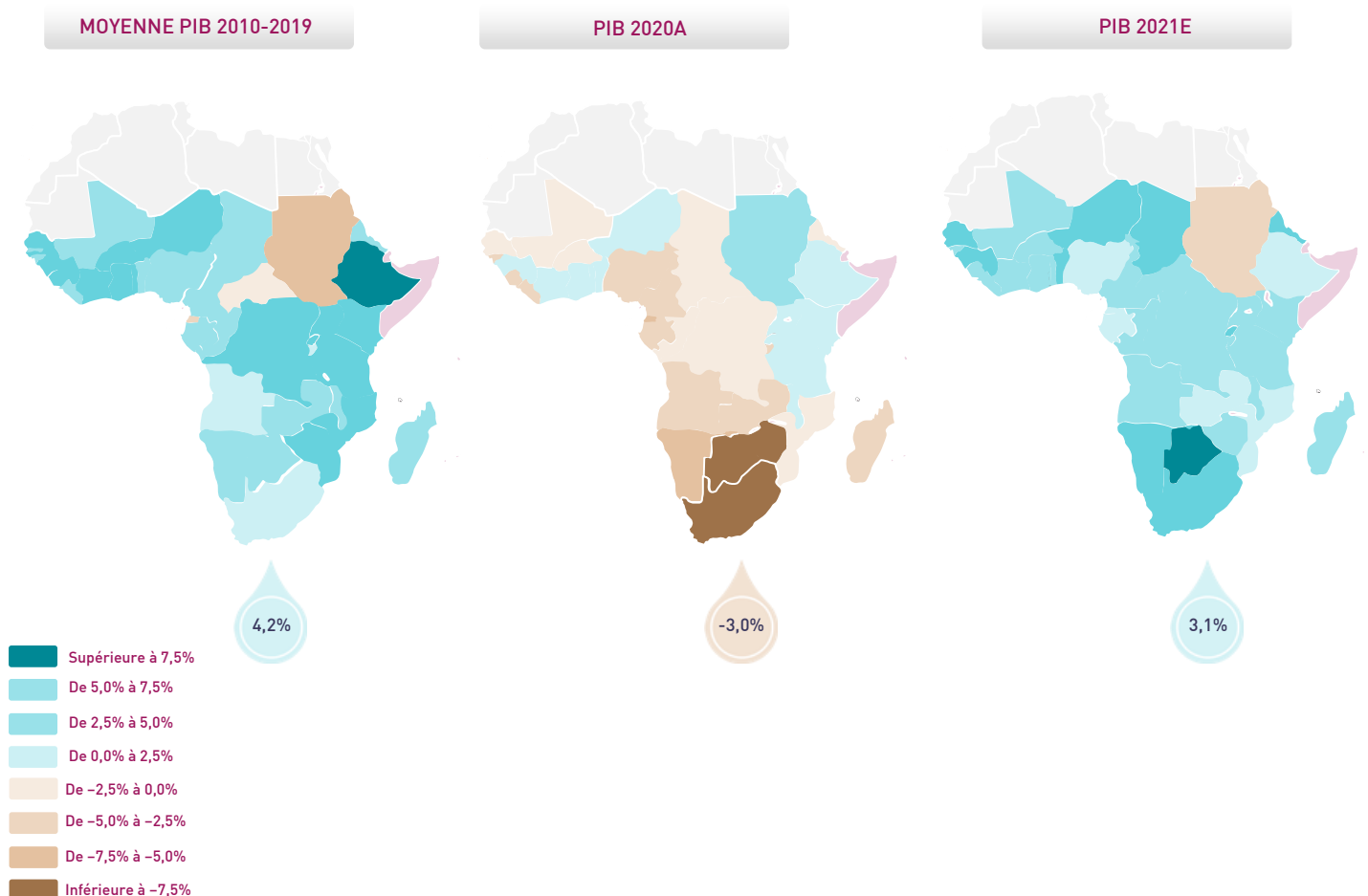
Sources : BAD, FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Egypte et la Mauritanie.

LA REPRISE NE SERA RÉELLEMENT RESENTIE QU'À PARTIR DE 2022

Après avoir passé en revue les principales tendances des pays de l'ASS⁽¹⁾ en cette année de choc pandémique, nous nous intéressons à présent aux perspectives de croissance de l'année 2021 pour l'ensemble de la région ASS⁽¹⁾.

PHYSIONOMIE DE CROISSANCE INDIVIDUELLE DU PIB DES PAYS DE L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE



Principaux constats

- ⇒ Sur une échelle collective, la croissance de l'ASS⁽¹⁾ est estimée à une moyenne de 3,1% en 2021 après -3,0% en 2020. Ce niveau est nettement inférieur à la moyenne long terme 2010-2019 qui était de 4,2%. Le retour vers les niveaux de PIB de 2019 serait constaté à partir de 2022 ;
- ⇒ On ne devrait pas connaître d'énormes disparités parmi la masse des pays de l'ASS⁽¹⁾. La médiane de croissance serait proche de la moyenne de 3,0% ;
- ⇒ Ces perspectives sont exposées davantage à des risques baissiers plutôt qu'haussiers en fonction de l'évolution sanitaire, et dans une moindre mesure à la capacité d'accès à des financements externes pour alimenter la relance ;
- ⇒ La capacité de reprise relèvera également du comportement des prix des matières premières autant qu'une relance de la Demande intérieure par un rebond de la consommation et une reprise des investissements ;
- ⇒ La reprise serait davantage ressentie chez les économies diversifiées. Les pays pétroliers devraient observer un temps de latence.

Sources : BAD, FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Égypte et la Mauritanie.

...À L'INSTAR DES GRANDES ÉCONOMIES DE LA RÉGION

Notre analyse de la capacité de reprise de l'ASS⁽¹⁾ en 2021 ne saurait être complète sans une revue des perspectives des principales économies de la Région, en l'occurrence le Nigéria, l'Afrique du Sud et l'Éthiopie.

PERSPECTIVES DE CROISSANCE DES PUISSANCES ÉCONOMIQUES DE L'ASS⁽¹⁾ (CHIFFRES EN MM\$)

	PIB 2019	Profil	Croissance 17-19	Croissance 2020	Croissance 2021	Croissance 2022
Nigéria	448	Riche en ressources	1,6%	-3,2%	1,5%	2,5%
Afrique du Sud	351	Riche en ressources	0,8%	-7,0%	3,1%	2,0%
Éthiopie	96	Économie diversifiée	9,0%	0,8%	2,0%	8,7%

Nigéria : De loin la plus grande puissance économique des pays de l'ASS⁽¹⁾, le Nigéria devrait enregistrer une récession de -3,2% après une croissance limitée à 1,6% en moyenne durant le triennat 2017-2019. Cette contre-performance attribuable à une baisse du PIB pétrolier qui représente 8,0% du PIB global, combinée à l'impact des mesures de confinement sur le secteur des services. Les niveaux élevés d'inflation autour de 12,0%, combinés à une grande volatilité de la monnaie Naira ont tendance à limiter la marge de manœuvre de la politique de relance. L'accélération de la croissance au Nigéria n'est pas attendue avant l'année 2022 et demeure étroitement liée à la reprise des cours du pétrole.

Afrique du Sud : L'économie sud-africaine a subi pleinement les effets de la pandémie. Les perturbations ont touché des domaines clés de l'économie notamment les secteurs minier, manufacturier, construction, transport et télécoms. La baisse du PIB devrait atteindre -7,0% en 2020 alors qu'elle ne dépassait pas 1,0% durant la période 2017-2019. Parallèlement, le déficit budgétaire devrait atteindre 14,0% du PIB, limitant de facto le soutien du secteur public pour la relance de l'économie. Le pays était déjà engagé dans un programme de rationnement des dépenses de l'Etat à travers une limitation des investissements publics et une réduction de la masse salariale. Globalement, la croissance devrait rebondir en 2021 à 3,1% puis à 2,0% en 2022, des niveaux insuffisants pour effacer les pertes subies en 2020.

Éthiopie : Seule grande économie à éviter la récession à 2020, l'économie éthiopienne, et malgré le fait qu'elle capitalise sur sa diversification, a perdu quelque 7,6 points de croissance comparé à 2019 en raison du repli du secteur des services, en l'occurrence l'hôtellerie, les transports et les télécoms. En guise de relance économique, l'intervention de l'Etat est cantonnée par la stratégie en place de consolidation fiscale. De même sur le plan monétaire, l'inflation demeure élevée avec un niveau établi à 20% en 2020. Ce niveau freine toutes les ambitions d'expansion monétaire. Ainsi, l'Éthiopie ne pourrait renouer avec son niveau de croissance pré-Covid qu'à partir de 2022.

Principaux constats

- ⇒ Les trois principales puissances économiques de l'ASS⁽¹⁾ ne pourraient compenser les pertes subies en 2020 qu'à partir de l'année 2022. Cette projection est conditionnée par une dissipation progressive de la propagation de la pandémie en 2021 ;
- ⇒ Déjà inscrits dans des stratégies de rationnement des dépenses budgétaires, la marge de manœuvre du secteur public par l'injection de fonds de nombreux pays demeure limitée dans le temps et la portée ;
- ⇒ Les niveaux élevés d'inflation et le risque de glissement des devises constituent également des points de vigilance. Dans ce contexte, les mesures monétaires expansionnistes demeurent très difficiles à implémenter.

Sources : BAD, FMI

(1) notre scope de l'ASS regroupe l'ensemble des pays d'Afrique exclusion faite des 6 pays de l'Afrique du Nord que sont le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, la Libye, l'Égypte et la Mauritanie.

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	ASSOCIATE Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	ASSOCIATE Omar Cherkaoui +212 5 22 49 14 82 o.cherkaoui@attijari.ma Casablanca	INVESTOR RELATIONS ANALYST Nisrine Jamali +212 5 22 49 14 82 n.jamali@attijari.ma Casablanca
DIRECTEUR ECONOMIE Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@attijari.ma Casablanca	ASSOCIATE Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	FINANCIAL ANALYST Asmae Lamich +212 5 29 03 68 19 a.lamich@attijari.ma Casablanca	
SENIOR ANALYST Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Felix Dikosso +237 233 43 14 46 f.dikosso@attijarisecurities.com Douala	FINANCIAL ANALYST Jean-Jacques Birba +225 20 21 98 26 jean-jacques.birba@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	Kaoutar Sbiyaa +212 5 29 03 68 21 k.sbiyaa@attijari.ma	Alae Yahya +212 5 29 03 68 15 a.yahya@attijari.ma
---	---	---	--	---

BOURSE EN LIGNE - MAROC

Nawfal Drari +212 5 22 42 87 57 n.drari@wafabourse.com	Sofia Mohcine +212 5 22 49 59 52 s.mohcine@wafabourse.com
--	---

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

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

BROKERAGE - TUNISIE

Abdelkader Trad +216 71 10 89 00 trad.@attijaribank.com.tn
--

CEMAC - CAMEROUN

Yves Ntchoumou +237 2 33 43 14 46 n.ntchoumou@attijarisecurities.com
--

Activités de marchés

MAROC

Mehdi Mabkhout +212 5 22 42 87 22 m.mabkhout@attijariwafa.com	Mohammed Hassoun Filali +212 5 22 42 87 09 m.hassounfilali@attijariwafa.com	Btissam Dakkouni +212 5 22 42 87 74 b.dakkouni@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
---	---	---	---

ÉGYPTÉ

Ahmed Darwish +202 27 97 04 80 ahmed.darwish@barclays.com

TUNISIE

Abdelkader Trad +216 71 80 29 22 trad.abdelkader@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 01 55 abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali +241 01 77 72 42 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.

