

RESEARCH REPORT

STRATEGY

MARS
2026

T1

T2

T3

T4

| UEMOA | SEMESTRIEL AGR Primes de Risque

HAUSSE DES EXIGENCES DE RENTABILITÉ DES INVESTISSEURS LOCAUX

- | Synthèse des travaux
- | Rentabilité annuelle brute exigée par classe d'Actifs
- | Primes de Risque Spécifiques



Attijari
Global Research

Rapport destiné aux institutionnels

SYNTHÈSE DES TRAVAUX : PRIMES DE RISQUE SELON LA MÉTHODE DU SONDAGE

En analysant les marchés financiers de l’UEMOA et sur la base de nos échanges avec les différents acteurs économiques, nous relevons que les stratégies d’investissement adoptées par les investisseurs au sein de la sous-région s’inscrivent davantage dans une logique de placement à MT.

Face aux contraintes de volatilité et de liquidité des marchés africains, les investisseurs ont tendance à allonger la durée de leurs placements. L’intérêt est aussi de s’exposer aux politiques de distribution stables des entreprises, permettant de générer des rendements de dividende attractifs sur le MT. Dans ce contexte, notre questionnaire repose sur un horizon de placement minimum de 5 ans.

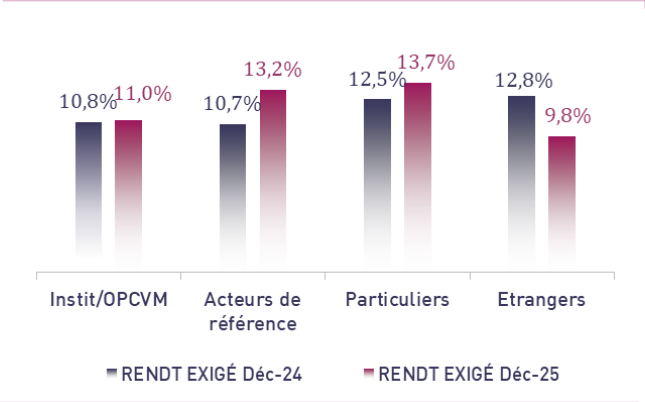
RENTABILITÉ BRUTE ANNUELLE EXIGÉE POUR UN PLACEMENT DE 5 ANS PAR CLASSE D’ACTIFS

CLASSES D’ACTIFS	INVESTISSEURS LOCAUX				INVESTISSEURS ÉTRANGERS
	Instits / Gérants	Acteurs de Réf.	Individuels	Moy. pondérée	
PLACEMENT EN BOURSE (BRVM)	11,0%	13,2%	13,7%	12,4%	9,8%
PLACEMENT EN NON COTÉ	13,1%	16,3%	16,9%	15,0%	14,2%

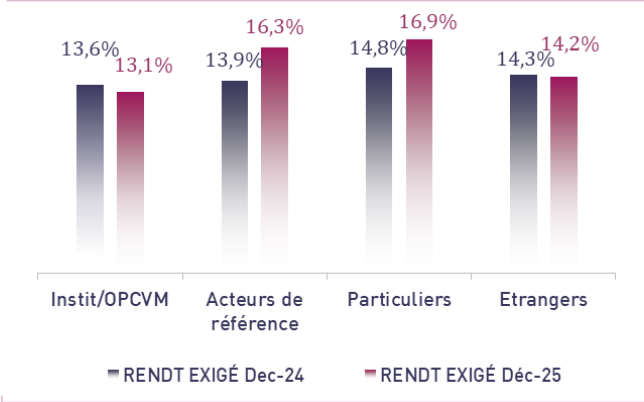
Le consensus des exigences de rentabilité annuelle des investisseurs locaux envers le marché **Actions** sur un horizon de placement de 5 ans s’établit à **12,4%** contre **11,4%** lors de l’édition précédente en décembre 2024, soit une hausse de +100 PBS. À l’inverse, les investisseurs étrangers ont réajusté à la baisse leurs exigences de rentabilité 5 ans au sein de la BRVM de -300 PBS, passant de **12,8%** à **9,8%**.

Pour un placement dans le **non coté**, particulièrement dans le **Private Equity**, le consensus des exigences de rentabilité annuelle des investisseurs locaux sur un horizon de 5 ans, ressort à **15,0%** contre **14,1%** lors de l’édition précédente. Parallèlement, la rentabilité exigée par les investisseurs étrangers demeure quasi-stable à **14,2%**.

RENTABILITÉ 5 ANS EXIGÉE SUR LA BRVM



RENTABILITÉ 5 ANS EXIGÉE DANS LE PRIVATE EQUITY



À l’analyse des résultats de la prime de risque appliquée à la BRVM sur un horizon de placement 5 ans, nous relevons les conclusions suivantes. Pour les **investisseurs locaux**, la **PDR Actions** ressort à **5,0%** contre 4,2% lors de l’édition précédente. Du côté des **investisseurs étrangers**, la **PDR Actions** s’élève à **6,1%**.

Dans un souci de cohérence, nous avons retenu un taux sans risque benchmark adapté à chaque profil d’investisseur. D’une part, le taux souverain relatif à la Côte d’Ivoire pour les locaux et d’autre part, le taux du bon de Trésor américain pour les étrangers.

PRIME DE RISQUE ACTIONS POUR UN PLACEMENT DE 5 ANS À LA BRVM SELON LE PROFIL D’INVESTISSEURS

CLASSE D’ACTIFS	INVESTISSEURS LOCAUX			INVESTISSEURS ÉTRANGERS		
	BDT-5y ⁽¹⁾	Re	PDR	US 5Y ⁽²⁾	Re	PDR
PLACEMENT EN BOURSE (BRVM)	7,4%	12,4%	5,0%	3,7%	9,8%	6,1%

[1]Taux souverains observés le 06 février 2026 de la Côte d’Ivoire, [2] Rendement du bond de Trésor américain 5 ans

PRIME DE RISQUE PAR SONDAGE

APPROCHE / MÉTHODOLOGIE

Cette approche vise à déterminer la rentabilité annuelle exigée par les investisseurs en Bourse et ce, sur un placement à 5 ans. À cet effet, un questionnaire est adressé à un échantillon d'investisseurs préétabli, représentatif et valable statistiquement.

RÉAJUSTEMENTS PONCTUELS

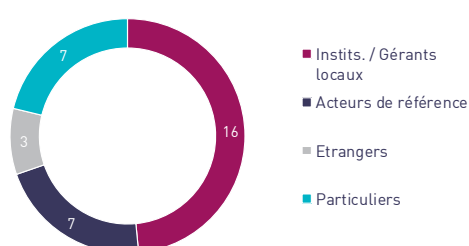
Les réajustements méthodologiques opérés régulièrement sont les suivants :

- Un changement des pondérations octroyées, en ligne avec l'évolution de la structure des volumes des transactions sur le marché central selon les différentes catégories d'investisseurs. Dans cette édition, nous avons revu légèrement à la hausse le poids des investisseurs étrangers à 17% contre 13% précédemment et ce, au détriment de la catégorie des investisseurs particuliers qui voit leur poids baisser à 20% contre 23% précédemment ;
- Une adaptation des intervalles d'exigence de rentabilité avec la réalité du marché. À compter de décembre 2022, les intervalles d'exigence de rentabilité pour un placement à la BRVM supérieur à 5 ans proposés aux investisseurs sondés sont : [15%;16%], [14%;15%], [13%;14%], [12%;13%], [11%;12%], [10%;11%], [9%;10%], et [8%;9%]. Pour leur part, les intervalles d'exigence de rentabilité pour un placement non coté supérieur à 5 ans proposés aux investisseurs sondés sont : [15%;16%], [14%;15%], [13%;14%], [12%;13%], [11%;12%], [10%;11%], [9%;10%], et [8%;9%].

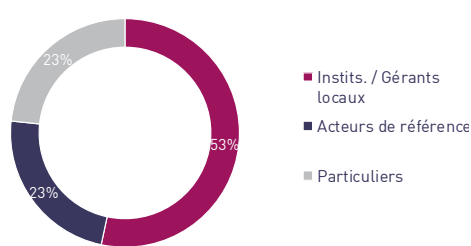
CALCUL

Afin de calculer une prime de risque représentative du marché Actions de la zone UEMOA, nous avons identifié 4 principales catégories d'intervenants avec des pondérations différentes, comme indiqué sur le tableau ci-dessous. En effet, les pondérations accordées tiennent compte du niveau d'interventionnisme des différents acteurs sur le marché ainsi que de notre propre appréciation de leur degré d'influence. À titre d'exemple, la catégorie « Acteurs de Référence » intègre des personnes ayant suffisamment de recul sur le marché leur permettant d'apprécier une prime de risque « réaliste ». À cet effet, une pondération de 20,0% a été allouée à cette catégorie d'investisseurs.

ÉCHANTILLON D'INVESTISSEURS (EN NOMBRE)



POIDS ACCORDÉS AUX INVESTISSEURS LOCAUX



ANALYSE

L'approche par sondage semble dans le contexte actuel la plus adaptée au marché financier régional puisque celle-ci fait l'objet d'un consensus des différents acteurs. De plus, cette méthode tient compte de plusieurs aspects qualitatifs qui sont négligés par les autres approches, il s'agit notamment :

- De l'impact du contexte local et international sur l'aversion au risque des investisseurs opérant sur le marché financier ;
- Des anticipations des investisseurs concernant la courbe des taux, l'inflation... ;
- D'un marché régional relativement limité en termes de diversification à l'international ;
- Des opportunités d'arbitrage en matière d'investissement au sein des économies de l'Union.

Abidjan

Aristide Koutouan

+225 07 48 21 26 54

aristide.koutouan@sib.ci

Casablanca

Mahat Zerhouni

+212 529 03 68 16

m.zerhouni@attijari.ma

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ÉCONOMIE Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	SENIOR MANAGER Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqui@attijari.ma Casablanca
SENIOR ASSOCIATE Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Walid Kabbaj +212 5 22 49 14 82 w.kabbaj@attijari.ma Casablanca	ANALYST UEMOA Oussama Boutabaa +212 5 22 49 14 82 o.boutabaa@attijari.ma Casablanca
SENIOR ANALYST Ines Khouaja +216 31 34 13 10 khhouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulдерic Djadjo +237 681 77 89 40 u.djado@attijarisecurities.com 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	Mehdi Benckekroun +212 5 29 03 68 14 m.benckekroun@attijari.ma
---	---	---	--

AIIS- MAROC

Tarik Loudiyi +212 5 22 28 28 28 t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi +225 20 21 98 26 mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane +225 29 318 965 h.benrhomdane@attijaribank.com.tns
--

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe +237 651 23 51 15 e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

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

AMINE ELHAJLI

Amine Elhajli +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@attijariwafa.com

LOUBABA ALAOUIM

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

DALAL TAHOUNE

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

EUROPE

Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net
--

ÉGYPTE

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

TUNISIE

Mehdi Belhabib +216 71 80 29 22 mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn
--

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda +971 50 560 8865 sreda@attijari-me.com
--

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

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

CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon) +241 60 18 60 02 atef.gabsi@ugb-banque.com
Elvira Nomo (Cameroun) +237 67 27 34 367 e.nomo@attijarisecurities.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.