

## **OBAFRICARNET – LE FORT POTENTIEL DU MARCHÉ EGYPTIEN**

Avec près de 110 millions d'habitants, une croissance moyenne annuelle du PIB de 4% depuis 10 ans et près de 250 entreprises cotées, l'Égypte est un marché incontournable pour l'investisseur qui s'intéresse aux économies et aux bourses africaines.

Depuis le lancement d'AFRICA PICKING FUND en septembre 2014, les entreprises cotées au Caire y ont toujours occupé une place significative et ce, malgré les vents contraires contre lesquels il a fallu faire face certaines années.

Sur la seule année 2016 par exemple, la livre égyptienne, dévaluée en mars puis passant au régime de change flottant en novembre sous la pression du FMI, a perdu 55% de sa valeur contre l'euro - ce qui a coûté au passage près de 10 points de performance au fonds.

Cette situation a entraîné une inflation record en 2017 et 2018 (respectivement 23,5% et 20,8%) et un taux directeur qui a atteint un niveau historique de 18,75% en juillet 2017.

Les années qui ont suivi ont marqué un retour à la normale. En 2021 l'inflation était ainsi à 5,5% et le taux directeur à 8,25%, niveau identique à celui de 2006.

Cette dynamique s'est malheureusement inversée avec le début du conflit en Ukraine qui a entraîné une rupture des chaînes d'approvisionnement et le retour de l'inflation pour des denrées de première nécessité comme le blé.

Dès le mois de mars, l'inflation est ainsi repassée au-dessus de la barre des 10% et le taux directeur est de nouveau en hausse à 9,25% en mars et à 11,25% en mai. Aussi, la livre égyptienne, qui avait bien tenu depuis le passage au régime de change flottant en a fait les frais : -16% contre l'euro au mois de mars.

Très vite, les entreprises, habituées à ce genre de situation, se sont adaptées et celles bénéficiant de positions concurrentielles fortes n'ont pas hésité à augmenter les prix de manière significative pour maintenir leur niveau de rentabilité.

EDITA FOOD INDUSTRIES (350M€ de capitalisation boursière), leader égyptien du snack sucré (gâteaux, croissants, biscottes, gaufrettes...) en est un bon exemple.

Plusieurs produits du groupe sont produits à base de blé. Une matière première qui avec le début du conflit en Ukraine a vu son prix augmenter de plus de 50% entre le début du conflit et mi-mai.

Dès la fin du premier trimestre, EDITA a passé des hausses de prix principalement sur les segments gâteaux et gaufres. Ces hausses se sont intensifiées au deuxième trimestre et ont concerné toutes les lignes de produits avec +20% pour les biscuits ; +25% pour les bonbons et les gaufres ; +35% pour les biscottes et +45% pour les gâteaux.

Malgré ces hausses de prix, certains segments comme les gâteaux ou les biscuits ont vu croître leurs volumes.

Surtout, la marge brute est en hausse de 3,4 points à 33% et la marge opérationnelle en hausse de 4,7 points à 14,1% par rapport au premier semestre 2021.

Une performance qui permet au groupe de revoir à la hausse ses objectifs pour 2022 : chiffre d'affaires à 6,8MdsEgp (vs 6,0MdsEgp annoncé fin 2021) pour une marge brute proche de 33% et une marge nette de 10%.

Avec la normalisation du prix des matières premières (le prix du blé a retrouvé son niveau d'avant le début de la guerre en Ukraine), cette dynamique positive sur les marges devrait se poursuivre grâce à un effet volume positif et le maintien des prix passés au premier semestre.

Une situation peu ou prou similaire pour l'ensemble des sociétés du secteur de la consommation présentes dans AFRICA PICKING FUND : CAIRO POULTRY (leader dans la production et la distribution de produits avicoles), DOMTY (leader dans la production et la distribution de fromage frais) ou encore OBOUR LAND FOR INDUSTRIES (acteur alimentaire diversifié : produits laitiers, jus, pâtisseries...).

A fin juillet 2022, l'Égypte représente 1/3 de l'actif investi d'AFRICA PICKING FUND. Un niveau qui devrait se maintenir voire augmenter grâce à la réévaluation des cours de bourse de plusieurs sociétés du portefeuille.

Aussi et surtout, les niveaux de valorisation restent particulièrement attractifs avec un ratio cours / bénéfice de 8 fois en 2022, ce qui en fait un des marchés les moins chers d'Afrique.