

# CFAO MOTORS CI

A/Stable/w-3

## CARTE D'IDENTITÉ

Juillet 2021

**Oumar NDIAYE**

[oumar.ndiaye@wara-ratings.com](mailto:oumar.ndiaye@wara-ratings.com)

+221 33 824 60 14 | +221 77 400 42 91

**Saïba FAINKE**

[saiba.fainke@wara-ratings.com](mailto:saiba.fainke@wara-ratings.com)

+221 33 824 60 14 | +221 77 654 67 11

## TABLE DES MATIÈRES

---

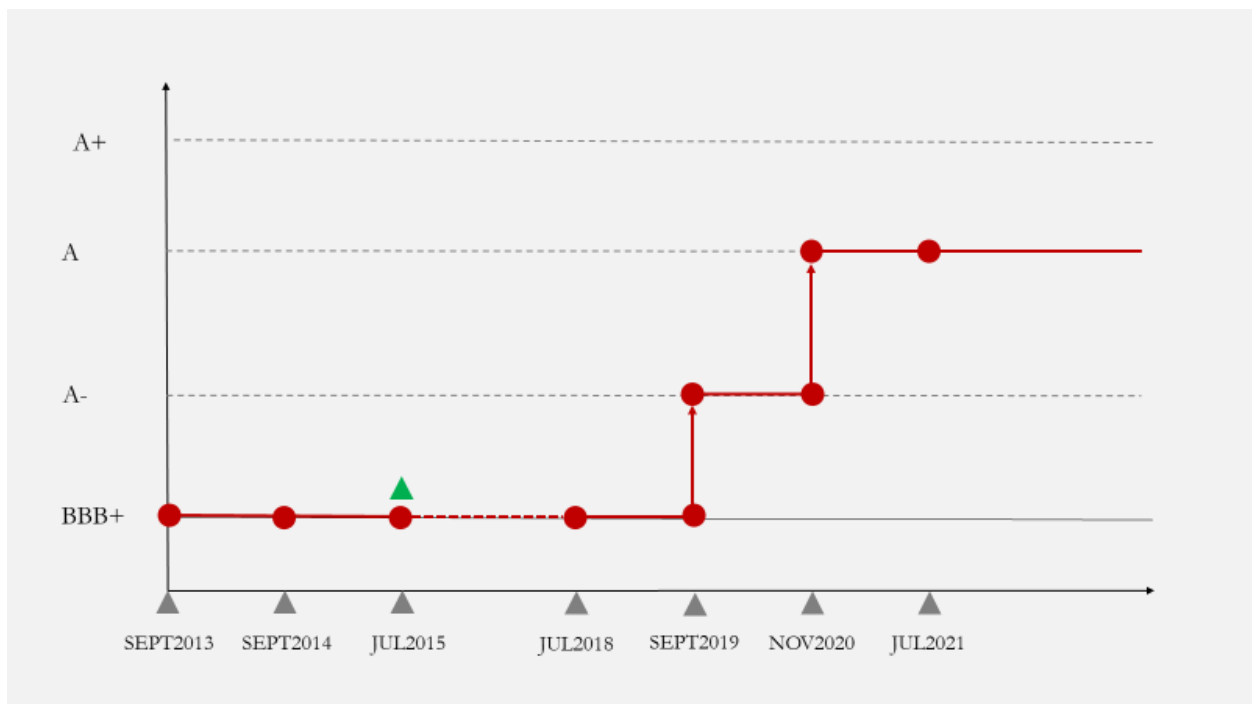
<b>NOTATION</b> .....	3
<b>ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME</b> .....	3
<b>RÉSUMÉ</b> .....	3
<b>Le Groupe</b> .....	4
<b>Actionnariat et Conseil d'administration</b> .....	5
<b>Structure actionnariale</b> .....	5
<b>Conseil d'administration</b> .....	5
<b>Modèle d'affaires et organisation</b> .....	6
<b>Lignes de métiers</b> .....	6
<b>Stratégie</b> .....	6
<b>Organisation</b> .....	7
<b>DONNEES FINANCIERES ET RATIOS</b> .....	9

W A R A

## NOTATION

Echelle	Régionale	Internationale
Méthodologie	Corporate	Corporate
Notation de long terme	<b>A</b>	<b>iBB-</b>
Perspective	Stable	Stable
Notation de court terme	w-3	iw-5
Surveillance	Non	Non

## ÉVOLUTION DE LA NOTE DE LONG TERME



## RÉSUMÉ

- WARA note CFAO Motors Côte d'Ivoire depuis septembre 2013. Cette notation a été maintenue en juillet 2021 à A/Stable/w-3 sur l'échelle régionale de WARA.
- A titre de référence, les notations en devises internationales que WARA assigne à CFAO Motors CI sont : iBB-/Stable/iw-5.

La CFAO Motors Côte d'Ivoire (CI) est la filiale ivoirienne de CFAO Automotive (Groupe CFAO), leader de la distribution automobile en Afrique. CFAO Motors CI est un employeur privé important du pays, fort de 445 employés. Présent en Côte d'Ivoire depuis 1973, le Groupe CFAO a initié sa première activité automobile en 1914 avec Ford.

## Le Groupe

**Le groupe CFAO est une société multinationale opérant dans 4 secteurs d'activités : Mobility, Healthcare, Consumer Goods et Technology & Energy.** Fort de 22 000 collaborateurs, le groupe réalise un chiffre d'affaires de 5,5 milliards d'euros dont 86% en Afrique.

**Plus précisément, le groupe opère dans les métiers suivants :**

- La distribution automobile avec CFAO Automotive ;
- La distribution de biens d'équipements, d'engins industriels et agricoles avec CFAO Equipment ;
- La location de flotte de véhicule avec LOXEA ;
- La production, la distribution et la répartition pharmaceutique avec Eurapharma
- Les nouvelles technologies de l'information et de la communication et les énergies renouvelables avec CFAO Technology & Energy ;
- La production et la distribution de produits de consommation avec CFAO FMCG & Retail ;

**CFAO Automotive est donc la division du groupe spécialisée dans la distribution automobile.** Forte d'une solide expérience dans la vente de véhicules lourds et légers en Afrique, CFAO Automotive a noué des partenariats privilégiés avec les plus grands constructeurs mondiaux. Le réseau gère et développe un portefeuille de 53 marques de renommée mondiale ainsi qu'une gamme complète de véhicules neufs de tourisme et utilitaires, des camions, deux roues, pneumatiques et engins de manutention. Son réseau de points de vente et après-vente est le plus puissant en Afrique. CFAO Automotive opère dans 35 pays d'Afrique, 3 Collectivités et Territoires d'Outre-Mer (Guyane, Nouvelle-Calédonie, Réunion) et au Vietnam.

**CFAO Motors Côte d'Ivoire (CI) est la filiale ivoirienne de CFAO Automotive, leader de la distribution automobile en Afrique.** Créée en Côte d'Ivoire en 1973, CFAO Motors CI est le distributeur exclusif de huit marques de renommée mondiale : Citroën, Peugeot, Toyota, Mitsubishi, Yamaha, Suzuki, JCB et Bridgestone. CFAO Motors Côte d'Ivoire propose une large gamme de véhicules neufs de tourisme et utilitaires. La société distribue également toute la gamme de pneus Bridgestone, particulièrement bien adaptés au continent africain. CFAO Motors CI s'appuie sur l'organisation logistique du groupe CFAO, et plus particulièrement sur ses plateformes de stockage en Europe, pour assurer la rapidité d'acheminement et la disponibilité des véhicules et des pièces de rechange. Ainsi, la société est leader de la distribution automobile en Côte d'Ivoire avec 5 275 unités vendues en 2019, lui conférant une part de marché de 39,4%.

## Actionnariat et Conseil d'administration

### Structure actionnariale

**CFAO Motors CI est une société anonyme avec conseil d'administration, au capital de 9.068.595.000 FCFA** dont le siège social est sis à Abidjan et dont les actions sont admises aux négociations sur le premier compartiment du marché de la BRVM. 4,15% du capital de la société sont détenus par d'autres actionnaires que le Groupe CFAO.

	Nombre de part	Valeur nominale	Montant total	Participation
CFAO France	173 848 400	50	8 692 420 000	95,85%
Actionnaires locaux	7 473 500	50	373 675 000	4,12%
Autres	50 000	50	2 500 000	0,03%
<b>TOTAL</b>	<b>181 371 900</b>	<b>50</b>	<b>9 068 595 000</b>	<b>100,00%</b>

L'actionnaire de référence de CFAO Motors CI est le Groupe CFAO, basé en France, qui possède 95,85% du capital de la société. Le Groupe CFAO a lui-même changé d'actionnaire de référence en 2009. La sortie progressive de PPR (devenu Kering en 2012) a été entamée en 2009, lors d'une offre publique d'achat pour 50% des actions de CFAO. Elle a été finalisée avec TTC (Toyota Tsusho Corporation) pour 29,8% des actions de CFAO en août 2012 et une offre publique d'achat à hauteur de 97,8% des actions en décembre 2012. Depuis décembre 2016, CFAO est devenu une filiale détenue à 100% par TTC. TTC est la 7ème plus grande maison de négoce au Japon avec plus de 500 filiales au Japon et dans plus de 60 pays. Sa prise de participation dans le capital de CFAO s'inscrit dans sa stratégie de croissance en 2020 et fait de l'Afrique une zone d'investissement prioritaire.

### Conseil d'administration

Le conseil d'administration reflète le choix stratégique du Groupe, en l'occurrence l'autonomie et le contrôle. Ainsi, les représentants permanents ci-dessous sont nommés par le directeur général du Groupe CFAO. Ils représentent trois entités financières détenues et dirigées par le Groupe CFAO, à savoir, COTAFI, DOMAFI et GEREFI. Voici la composition du conseil d'administration du 23 avril 2021 :

Nom	Fonction au sein du conseil	Représente
<b>Edouard ROCHET</b>	Président du conseil d'administration	CFAO Motors CI
<b>Benoît KERLOC'H</b>	Administrateur	COTAFI
<b>Philippe COQUELIN</b>	Administrateur	GEREFI
<b>Goran KRIZMANIC</b>	Administrateur	DOMAFI
<b>Fabrice PARODAT</b>	Administrateur	MIPA
<b>Ursule BOYOKO</b>	Administrateur	MIPA
<b>Mickael RIOU</b>	Administrateur	COPHARMED

## Modèle d'affaires et organisation

### Lignes de métiers

**CFAO Motors Côte d'Ivoire est le distributeur exclusif de huit marques de renommée mondiale : Citroën, Peugeot, Toyota, Mitsubishi, Yamaha, Suzuki, JCB et Bridgestone.** CFAO Motors Côte d'Ivoire propose une large gamme de véhicules neufs de tourisme et utilitaires.

**Afin de répondre aux objectifs de développement du groupe CFAO, une réorganisation et un regroupement de certaines divisions a été opérée en 2017 et 2018, sous forme de cession des fonds de commerce, pour optimiser ce processus de développement. Cette réorganisation est axée autour de deux divisions :**

- **CFAO Motors** : pôle « Automotive », qui regroupe les activités liées à la distribution de marques de véhicules légers, de deux roues et de hors-bord.
- **LOXEA** : pôle « Services » (ex CFAO Equipment), qui comprend les activités de location courte et longue durée (LCD, LLD).

Concrètement, cela s'est traduit par la fusion entre CFAO Motors et CFAO Equipment réalisée le 30 septembre 2017 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2017. De plus, l'activité « ascenseurs » a été cédée depuis juin 2018 à CFAO Technology afin de créer des synergies.

**Ainsi, les activités qui restent sous le giron de CFAO Motors sont les suivantes :**

- Vente de véhicule neuf légers poids lourd et engins
- Vente de pièces de rechanges véhicules léger et poids lourds.
- Vente de motos, bateaux, générateurs et pièces de rechanges.
- Le Service Après-Vente
- Vente de pièces adaptables sur le réseau AUTOPARTS

### Stratégie

**CFAO Motors CI est bien diversifiée, tant d'un point de vue géographique qu'au regard de ses marques.** La société est le partenaire privilégié de plus d'une quinzaine de marques internationales dont Toyota, Mitsubishi, Peugeot, Citroën et Yamaha. Elle a aussi la meilleure présence en Côte d'Ivoire parmi les distributeurs automobile formels. CFAO Motors CI dispose également du plus grand maillage parmi ces concessionnaires automobile formels avec une présence à Abidjan, Yamoussoukro, Bouaké et un distributeur à San Pedro.

**Afin de développer un service après-vente en parfaite synergie avec son positionnement de base en tant que distributeur de marques premium, CFAO Motors CI continue d'étendre son empreinte géographique à travers un réseau d'agences**

(Bouaké, Yamoussoukro) et de représentants agréés CFAO à l'intérieur du pays. Pour Korhogo, CFAO est en partenariat avec un revendeur qui démarché les clients et fait de la prospection pour le compte de CFAO afin de commercialiser ses produits. Les commerciaux sont formés pour promouvoir les contrats d'entretien et les opérations forfaitaires. En misant sur les principes de qualité, CFAO Motors CI a formé des mécaniciens agréés Toyota. L'équipe managériale a été aussi renforcée avec des responsables chargés exclusivement des pièces détachées et du service après-vente. Le résultat est la réduction significative du délai de réparation au bénéfice des clients.

**La stratégie de CFAO Motors CI a pour objectif explicite d'arriver à reconstituer un réseau dense et intégré (revendeurs, approvisionneurs pièces, agents).** A travers l'offre de forfaits d'entretien, CFAO Motors a réussi à accroître son trafic pour le service après-vente de manière significative. Les véhicules sont équipés de capteurs qui permettent de renseigner les clients sur l'évolution de leurs véhicules et des entretiens programmés ou non à effectuer. Les clients sont ensuite contactés directement par SMS afin de se rapprocher du SAV pour effectuer les entretiens nécessaires.

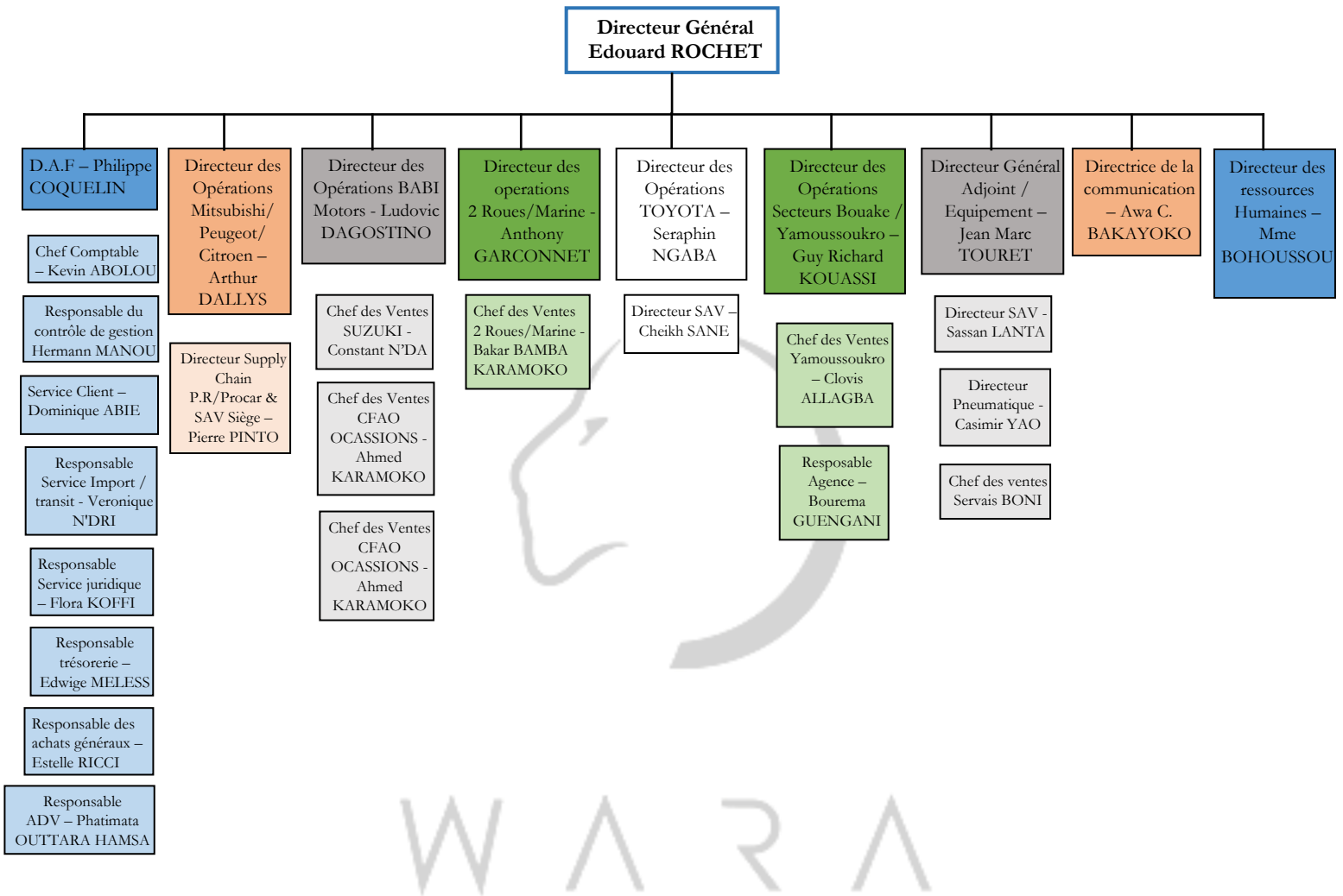
**En tant que distributeur automobile, CFAO Motors CI a su anticiper les besoins de sa clientèle et développer une offre diversifiée et adaptée tant en termes de produit que de prix.** Ainsi, sa connaissance approfondie du marché auto lui a permis de s'engager de manière responsable et durable en Côte d'Ivoire malgré l'histoire tumultueuse de ce pays ces dernières décennies.

**CFAO Motors CI affiche une nouvelle ère en matière de communication qu'il s'agisse de la communication externe (grand public, clientèle grands comptes) ou interne.** La mise en place d'une direction de la communication et des relations publiques a contribué à : (i) piloter et coordonner les lancements de nouveaux modèles des différentes marques du groupe ; (ii) améliorer sensiblement la communication digitale via facebook, linkedin, le site internet ; (iii) toucher des nouvelles populations (iv) mesurer de manière précise l'impact des campagnes de communication sur le niveau des ventes. Ainsi, des actions innovantes ont été menées depuis deux ans. Il est important de noter cependant que la vente B to C est intrinsèquement liée aux efforts publicitaires en dehors de la capacité de financement des clients potentiels.

## Organisation

CFAO MOTORS CI est une société anonyme de droit ivoirien dont le siège social est à Abidjan, en Côte d'Ivoire. La holding basée en France exerce les activités d'une holding financière et opérationnelle en définissant la politique générale et les stratégies de l'ensemble des filiales du Groupe.

Voici l'organigramme de direction CFAO MOTORS CI:





## DONNEES FINANCIERES ET RATIOS

<b>BILAN (en millions de FCFA)</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>
Immobilisations incorporelles	4 456	6 971	6 439	6 455	6 442
Immobilisations corporelles	10 935	11 520	10 830	10 538	9 810
Immobilisations financières	2 260	1 708	1 010	1 589	978
Stocks	12 150	17 487	16 674	20 141	16 485
Créances et emplois assimilés	19 126	18 774	15 221	15 491	12 737
Trésorerie - Actif	1 441	1 561	5 409	4 307	8 042
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>50 369</b>	<b>58 020</b>	<b>55 583</b>	<b>58 522</b>	<b>54 494</b>
Capitaux propres	23 054	23 006	26 452	24 887	23 392
Dettes financières et ressources assimilées	7 269	5 312	3 613	1 738	789
Clients avances reçues	3 020	5 343	6 482	5 006	5 955
Fournisseurs d'exploitation	6 765	8 270	14 250	19 479	16 608
Dettes fiscales	1 359	1 608	2 502	2 188	1 778
Dettes sociales	396	737	537	521	810
Autres dettes	2 346	4 728	1 746	1 385	1 762
Trésorerie - Passif	6 158	9 016	0	3 318	3 400
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>50 369</b>	<b>58 020</b>	<b>55 583</b>	<b>58 522</b>	<b>54 494</b>

<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES (en millions de FC)</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2020</b>
Capacité d'autofinancement (CAF)	+4 807	+5 427	+6 945	+5 957	+4 791
Distribution de dividendes dans l'exercice	-4 630	-4 095	-1 995	-6 348	-5 254
Variation de BFR	+3 116	+1 815	+9 197	-676	+4 744
Investissements (I)	+528	-3 949	+645	-1 322	+335
<b>Free Cash Flow (FCF) (1)</b>	<b>3 821</b>	<b>-802</b>	<b>14 793</b>	<b>-2 389</b>	<b>4 616</b>
Remboursements	-1 169	-2 067	-1 928	-2 031	-964
Nouveaux emprunts	184	132	0	0	0
Augmentation de capital / Subvention	0	0	0	0	0
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>2 836</b>	<b>-2 738</b>	<b>12 865</b>	<b>-4 420</b>	<b>3 653</b>
<b>Dettes financière nette (2)</b>	<b>11 464</b>	<b>12 275</b>	<b>-2 518</b>	<b>-26</b>	<b>-4 642</b>

<b>TAUX DE CROISSANCE - BILAN (en %)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Immobilisations incorporelles	-5,7	56,4	-7,6	0,2	-0,2
Immobilisations corporelles	-2,5	5,3	-6,0	-2,7	-6,9
Immobilisations financières	-15,3	-24,4	-40,8	57,3	-38,4
Stocks	-7,6	43,9	-4,6	20,8	-18,2
Créances et emplois assimilés	-23,4	-1,8	-18,9	1,8	-17,8
Trésorerie - Actif	-49,6	8,3	246,6	-20,4	86,7
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>-15,5</b>	<b>15,2</b>	<b>-4,2</b>	<b>5,3</b>	<b>-6,9</b>
Capitaux propres	-0,4	-0,2	15,0	-5,9	-6,0
Dettes financières et ressources assimilées	-13,4	-26,9	-32,0	-51,9	-54,6
Clients avances reçues	-29,2	76,9	21,3	-22,8	18,9
Fournisseurs d'exploitation	-13,3	22,2	72,3	36,7	-14,7
Dettes fiscales	-5,8	18,3	55,6	-12,6	-18,7
Dettes sociales	-5,9	86,1	-27,1	-3,1	55,5
Autres dettes	-36,4	101,5	-63,1	-20,7	27,3
Trésorerie - Passif	-40,8	46,4	-100,0	4 716 622,1	2,5
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>-15,5</b>	<b>15,2</b>	<b>-4,2</b>	<b>5,3</b>	<b>-6,9</b>

## WEST AFRICA RATING AGENCY

COMPTE DE RESULTAT (en millions de FCFA)	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Chiffre d'affaires (CA)	65 079	89 982	97 871	103 290	99 126
Autres produits	6 396	6 948	6 815	7 421	6 753
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>71 476</b>	<b>96 930</b>	<b>104 686</b>	<b>110 710</b>	<b>105 879</b>
Achats de marchandises	-49 584	-69 595	-76 368	-88 471	-76 520
Variation de stocks	-1 717	-3 031	-1 238	4 319	-4 226
Autres achats	-323	-433	-454	-459	-475
Transport	-91	-172	-111	-110	-133
Services extérieurs	-2 848	-4 039	-4 183	-4 384	-4 271
Impôts et taxes assimilés	-816	-1 080	-997	-1 225	-1 109
Autres charges	-6 295	-6 786	-6 846	-6 683	-6 940
Charges de personnel	-3 693	-5 418	-5 612	-5 580	-6 499
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>6 109</b>	<b>6 376</b>	<b>8 877</b>	<b>8 117</b>	<b>5 706</b>
<b>% CA</b>	<b>9,4%</b>	<b>7,1%</b>	<b>9,1%</b>	<b>7,9%</b>	<b>5,8%</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	-904	-1 113	-1 335	-1 062	-1 077
Reprises de provisions et d'amortissements	175	211	160	0	67
Transferts de charges	414	467	626	428	753
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>5 794</b>	<b>5 941</b>	<b>8 328</b>	<b>7 483</b>	<b>5 450</b>
<b>% CA</b>	<b>8,9%</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,5%</b>	<b>7,2%</b>	<b>5,5%</b>
Résultat financier	-537	-492	-595	-417	-462
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	17	33	788	486	21
Impôt sur le résultat	-1 179	-1 415	-2 032	-2 296	-1 230
<b>RESULTAT NET</b>	<b>4 094</b>	<b>4 067</b>	<b>6 489</b>	<b>5 255</b>	<b>3 780</b>
<b>% CA</b>	<b>6,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>6,6%</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,8%</b>

TAUX DE CROISSANCE - COMPTE DE RESULTAT (en %)	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires (CA)	-13,5	38,3	8,8	5,5	-4,0
Autres produits	7,9	8,6	-1,9	8,9	-9,0
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>-12,0</b>	<b>35,6</b>	<b>8,0</b>	<b>5,8</b>	<b>-4,4</b>
Achats de marchandises	-23,3	40,4	9,7	15,8	-13,5
Variation de stocks	-170,2	76,6	-59,2	-448,9	-197,8
Autres achats	-8,3	34,1	4,9	1,0	3,6
Transport	-29,7	88,4	-35,7	-0,3	20,8
Services extérieurs	0,5	41,8	3,6	4,8	-2,6
Impôts et taxes assimilés	15,1	32,3	-7,7	22,8	-9,5
Autres charges	24,8	7,8	0,9	-2,4	3,8
Charges de personnel	8,7	46,7	3,6	-0,6	16,5
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>-6,3</b>	<b>4,4</b>	<b>39,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>-29,7</b>
Dotations aux amortissements et aux provisions	25,4	23,0	20,0	-20,4	1,5
Reprises de provisions et d'amortissements	2,0	2,0	3,0	4,0	5,0
Transferts de charges	31,5	12,7	34,1	-31,7	76,2
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>-6,2</b>	<b>2,5</b>	<b>40,2</b>	<b>-10,1</b>	<b>-27,2</b>
Résultat financier	70,6	-8,4	20,9	-29,9	10,6
Résultat hors activités ordinaires (H.A.O)	-47,3	95,9	2 284,0	-38,3	-95,6
Impôt sur le résultat	-6,7	20,0	43,6	13,0	-46,4
<b>RESULTAT NET</b>	<b>-11,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>59,6</b>	<b>-19,0</b>	<b>-28,1</b>

RATIOS	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
<b>Rentabilité</b>					
Marge de profit (RN/CA) en %	6,3	4,5	6,6	5,1	3,8
Rotation des actifs (CA/TA) en %	129,2	155,1	176,1	176,5	181,9
Levier financier (TA/FP) en %	218,5	252,2	210,1	235,2	233,0
Retour sur fonds propres (RN/FP) en %	17,8	17,7	24,5	21,1	16,2
ROA (RN/TA) en %	8,1	7,0	11,7	9,0	6,9
Charges d'exploitation/Produits d'exploitation en %	91,9	93,9	92,0	93,2	94,9
<b>Liquidité</b>					
Ratio de liquidité générale (AC/PC) en %	225,2	175,3	125,0	124,7	108,6
Ratio de liquidité de l'actif (AC/TA) en %	62,1	62,5	57,4	60,9	53,6
Couverture des stocks (en jours d'achats)	88,2	90,5	78,6	82,0	77,6
Rotation des stocks (en nombre de fois / an)	4,1	4,0	4,6	4,4	4,6
Délais clients (en jours de CA) (3)	71,4	62,5	45,1	42,5	38,5
Délais fournisseurs (en jours d'achats) (3)	33,9	30,0	48,7	62,0	54,7
<b>Flexibilité financière</b>					
Gearing = (Dette fi + Tréso Passif)/FP (en %)	58,2	62,3	13,7	20,3	17,9
Couverture des charges d'intérêt = EBE/intérêts financiers (en x)	7x	10x	14x	16x	11x
Couverture du stock de dette = (Dette fi + Tréso Passif)/EBE (en x)	2,2x	2,2x	0,4x	0,6x	0,7x

## Notes

- (1) Flux libres de tout engagement opérationnel pouvant servir la dette  
(2) Dette financière nette = Dette financière + trésorerie passif - trésorerie actif  
(3) Taux de TVA utilisé 18%
- CAF = Capacité d'autofinancement  
RN = Résultat Net  
CA = Chiffre d'affaires  
TA = Total Actif  
FP = Fonds Propres  
AC = Actif Circulant  
PC = Passif Circulant



W A R A

© 2021 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.