

Résultats annuels 2022

- **Robuste performance opérationnelle et profitabilité accrue dans un environnement de prix du brut soutenu**
 - Production en part M&P stable à 25 584 bep/j pour l'année 2022
 - Chiffre d'affaires de 676 M\$, en hausse de 35%, en ligne avec l'augmentation du prix de vente moyen de l'huile à 97,8 \$/b contre 72,5 \$/b en 2021
 - EBITDA de 443 M\$ et résultat net courant de 211 M\$, en hausse respectivement de 58% et 50%
- **Forte génération de cash flow grâce au maintien de la discipline de coûts**
 - Dépenses d'exploitation et d'administration au plus bas depuis la mise en place du plan d'adaptation en 2020 ; plus de 100 M\$ d'économies cumulées en trois ans
 - Flux de trésorerie disponible de 198 M\$ pour l'exercice (275 M\$ hors M&A)
- **Désendettement continu et situation financière très solide**
 - Dette nette de 200 M\$ au 31 décembre 2022, en baisse de 143 M\$ sur l'exercice malgré les opérations de croissance externe (78 M\$) et le dividende (29 M\$)
 - Dette refinancée en 2022, offrant visibilité et conditions avantageuses jusqu'en 2028
- **Finalisation de l'acquisition de Wentworth Resources attendue entre le T2 et le T3 2023**
 - Approbation par les actionnaires de Wentworth Resources reçue le 23 janvier 2023
 - Finalisation de l'acquisition soumise à l'approbation des autorités tanzaniennes
- **Redistribution immédiate de la valeur créée aux actionnaires**
 - Dividende de 0,14€ par action (29 M\$) versé en juillet 2022 pour l'exercice 2021
 - Dividende de 0,23€ par action (50 M\$) proposé au vote pour l'exercice 2022

Conférence audio pour analystes et investisseurs

M&P tiendra ce jour à 10h une conférence analystes/investisseurs via un audio webcast en français et en anglais qui sera suivie d'une séance de questions/réponses.

Pour participer au webcast en direct ou en différé, cliquez sur le lien suivant :

https://channel.royalcast.com/landingpage/maureletpromfr/20230314_1/

Conférence audio pour analystes et investisseurs

M&P tiendra ce jour à 10h une conférence analystes/investisseurs via un audio webcast en français et en anglais qui sera suivie d'une séance de questions/réponses.

Pour participer au webcast en direct ou en différé, cliquez sur le lien suivant :

https://channel.royalcast.com/landingpage/maureletpromfr/20230314_1/

Principaux agrégats financiers

en M\$	2022	2021	Variation
Compte de résultat			
Chiffre d'affaires	676	500	+35%
Dépenses d'exploitation et d'administration	-161	-168	
Redevances et taxes liées à l'activité	-85	-77	
Variation de position de sur/sous-enlèvement	13	25	
Autre	-	-	
Excédent brut d'exploitation (EBITDA)	443	280	+58%
Dotations amortissements et provisions et dépréciation des actifs en production	-85	-107	
Charges d'exploration	-1	-0	
Autre	-4	-16	
Résultat opérationnel	352	158	+124%
Charges financières nettes	-23	-16	
Impôts sur les résultats	-145	-44	
Quote-part des sociétés mises en équivalence	22	23	
Résultat net	206	121	+71%
<i>Dont résultat net courant</i>	211	136	+55%
Flux de trésorerie			
Flux avant impôts	444	280	
Impôts sur les résultats payés	-112	-82	
Flux généré par les opérations avant variation du B.F.R.	331	198	+67%
Variation du besoin en fonds de roulement	34	82	
Flux généré par les opérations	366	280	+31%
Investissements de développement	-92	-164	
Investissements d'exploration	-11	-	
Acquisitions d'actifs	-78	-8	
Dividendes reçus	12	15	
Flux de trésorerie disponible	198	123	+61%
Service net de la dette	-224	-96	
Dividendes distribués	-29	-	
Autre	-2	1	
Variation de trésorerie	-58	27	N/A
Trésorerie et endettement			
Solde de trésorerie fin de période	138	196	
Endettement brut fin de période	337	539	
Endettement net fin de période	200	343	-42%

Le Conseil d'administration du Groupe Maurel & Prom (« M&P », « le Groupe »), réuni le 13 mars 2023, sous la présidence de Monsieur John Anis, a arrêté les comptes¹ au 31 décembre 2022.

Olivier de Langavant, Directeur Général de M&P, a déclaré : « Pour la deuxième année d'affilée, les résultats financiers du Groupe sont en nette progression. Ceci est évidemment en lien avec les circonstances macroéconomiques et l'environnement de prix du brut élevé, notamment dans le premier semestre 2022. Néanmoins, notre discipline de coûts a également joué un rôle prépondérant dans un contexte fortement inflationniste. La forte génération de cash flow qui en résulte nous a permis de poursuivre notre stratégie d'allocation du capital : désendettement, croissance, et distribution. Désendettement d'abord, avec une dette nette désormais sous la barre des 200 M\$. Croissance ensuite, avec notamment l'achat du nouvel appareil de forage C18 Maghèna pour Caroil au Gabon et l'acquisition en cours de Wentworth Resources afin d'accroître notre présence en Tanzanie. Enfin, distribution aux actionnaires, avec un nouveau dividende de 0,23€ par action proposé pour l'exercice 2022 après les 0,14€ par action pour l'exercice 2021. Cette augmentation marquée témoigne de notre engagement à restituer la création de valeur à nos actionnaires, tout en continuant résolument à développer le Groupe. »

Situation financière

- **Commentaires sur l'exercice 2022**

Le chiffre d'affaires consolidé pour l'année 2022 s'élève à 676 M\$, en augmentation de 35% par rapport à l'exercice 2021 (500 M\$). Cette augmentation est en ligne avec celle du prix de vente moyen de l'huile, qui s'élève à 97,8 \$/b en 2022 contre 72,5 \$/b en 2021.

Les dépenses d'exploitation et d'administration s'établissent à 161 M\$, leur niveau le plus faible depuis ces dernières années (180 M\$ en 2019, 164 M\$ en 2020, et 168 M\$ en 2021). Ceci démontre la pérennité des mesures engagées afin de réduire significativement et durablement les coûts et dépenses du Groupe. Les redevances et taxes liées à l'activité sont en augmentation sensible (85 M\$ contre 77 M\$ en 2021) en raison de leur proportionnalité aux prix de vente. La variation de position de sur/sous-enlèvement positive entraîne quant à elle un gain de 13 M\$.

L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) s'établit à 443 M\$, en augmentation de 58% par rapport à l'exercice précédent (280 M\$). Les dotations aux amortissements s'élèvent à 85 M\$ en 2022 contre 107 M\$ en 2021. Le résultat opérationnel courant s'élève à 352 M\$.

Les charges financières nettes figurant dans le compte de résultat s'élèvent à 23 M\$ pour 2022, en augmentation par rapport à 2021 (16 M\$) en raison notamment de la hausse des taux d'intérêt.

Outre l'augmentation des prix du brut, l'augmentation notable de l'impôt sur les résultats (145 M\$ en 2022 contre 44 M\$ en 2021) s'explique notamment par la dépréciation progressive de la créance de TVA de 56 M\$ en parallèle de sa récupération sous forme de coûts pétroliers comme le permet l'accord signé avec la République gabonaise en novembre 2021.

La quote-part de résultat de M&P provenant des sociétés mises en équivalence est de 22 M\$, et correspond quasi exclusivement à la participation de 20,46% détenue dans Seplat Energy.

¹ Les comptes ont été audités et certifiés sans réserve

Le résultat net pour l'exercice 2022 s'élève à 206 M\$, en hausse de 71% par rapport à 2021 (121 M\$). Le résultat net courant (hors éléments exceptionnels) est quant à lui de 211 M\$, en hausse de 55%.

Le flux de trésorerie généré par les opérations avant variation du fonds de roulement est de 331 M\$ (contre 198 M\$ en 2021). Après prise en compte de la variation du fonds de roulement (impact positif de 34 M\$), le flux généré par les opérations a atteint 366 M\$.

Les investissements de développement s'élèvent à 92 M\$, contre 164 M\$ pour l'exercice précédent (dont 97 M\$ au titre de la quote-part M&P dans l'accord global conclu avec la République Gabonaise en novembre 2021). Ces investissements incluent 67 M\$ liés aux activités de développement sur l'actif d'Ezanga au Gabon, 9 M\$ pour les activités réalisées en Angola, et 15 M\$ pour la filiale de forage Caroil, couvrant notamment l'achat du nouvel appareil de forage C18 Maghèna.

Les investissements d'exploration s'élèvent à 11 M\$, dont 10 M\$ correspondent à la campagne de forage réalisée en Colombie sur le permis de COR-15.

Les dépenses liées aux acquisitions d'actifs représentent 78 M\$ pour l'exercice 2022, dont 76 M\$ correspondant au placement sur compte-séquestre de la somme nécessaire à la finalisation de l'acquisition de Wentworth Resources annoncée en décembre 2022.

En 2022, M&P a reçu 12 M\$ de dividendes nets d'impôts de participation de 20,46%, dans Seplat Energy.

Le flux de trésorerie disponible (désormais calculé après dividendes reçus) pour l'exercice 2022 s'élève donc à 198 M\$, en augmentation de 61% par rapport à 2021 (123 M\$).

Du point de vue des flux de financement, le service de la dette est de 224 M\$, dont 201 M\$ de remboursement (195 M\$ de dette bancaire et 6 M\$ de dette actionnariale) et 22 M\$ de coût de la dette.

Enfin, M&P a distribué 29 M\$ de dividendes en 2022, soit 0,14€ par action versé en juillet 2022.

- **Emprunts et financement**

La position de trésorerie à la clôture du 31 décembre 2022 s'établit à 138 M\$ (contre 196 M\$ au 31 décembre 2021). Ce montant exclut 76 M\$ placés sur compte-séquestre dans le cadre de l'offre annoncée le 5 décembre 2022 pour Wentworth Resources, laquelle est donc déjà intégralement provisionnée.

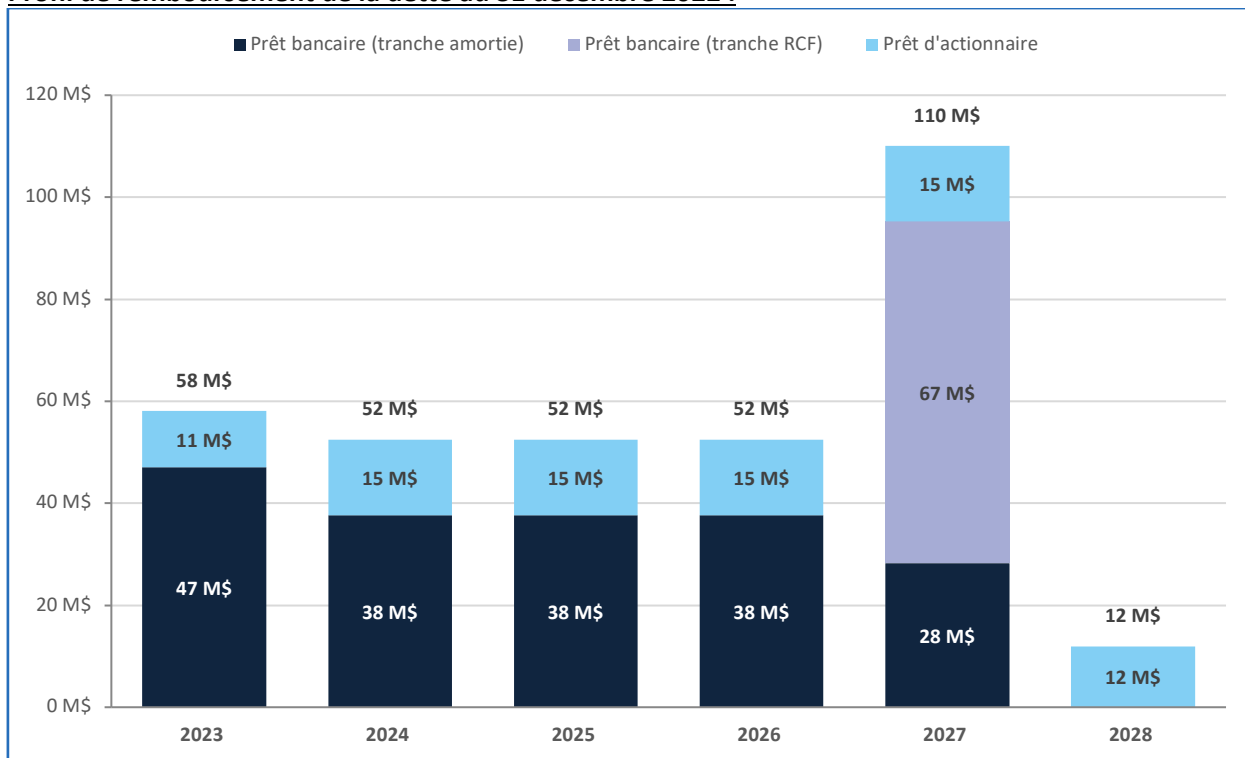
Au cours de l'exercice 2022, M&P a remboursé au total 201 M\$ de dette brute, réduisant ainsi son endettement brut à 337 M\$ au 31 décembre 2022, dont 255 M\$ de prêt bancaire (RCF de 67 M\$ intégralement tiré au 31 décembre 2022) et 82 M\$ de prêt d'actionnaire. Il est à noter que l'endettement brut a diminué de plus de moitié au cours des trois derniers exercices, alors qu'il s'élevait à 700 M\$ fin 2019.

La dette nette a diminué de 143 M\$ sur l'année 2022 et s'élève à 200 M\$, contre 343 M\$ au 31 décembre 2021.

Grâce au refinancement conclu en mai 2022 et effectif à partir de juillet 2022, M&P continue de disposer d'un financement à des taux favorables (SOFR + spread (0,11%) + 2,00% pour la tranche amortie de 188 M\$ du prêt bancaire, et SOFR + spread (0,11%) + 2,25% pour la tranche RCF de 67 M\$), pour une durée désormais étendue jusqu'en 2027. Le premier remboursement trimestriel du prêt bancaire est dû en avril 2023.

Au-delà de sa robuste position de trésorerie, M&P dispose en outre de liquidités supplémentaires grâce à la tranche non tirée de 100 M\$ du prêt d'actionnaire.

Profil de remboursement de la dette au 31 décembre 2022 :



Termes principaux des facilités d'emprunt au 31 décembre 2022 :

	Prêt bancaire Tranche amortie	Prêt bancaire Tranche RCF	Prêt d'actionnaire
Montant tiré	188 M\$	67 M\$	82 M\$ (+100 M\$ disponibles)
Taux d'intérêt	SOFR + spread (0,11%) + 2,00 %	SOFR + spread (0,11%) + 2,25 % (0,675% sur la portion non-tirée)	SOFR + spread (0,11%) + 2,10 %
Remboursements	18 échéances trimestrielles	A maturité	22 échéances trimestrielles
Première échéance	T2 2023	–	T2 2023
Dernière échéance	T3 2027	T3 2027	T3 2028

• Projections opérationnelles et financières pour 2023

En 2023, le Groupe prévoit une production en part M&P de 26 200 bep/j, dont :

- 15 600 b/j au Gabon (équivalents à 19 500 b/j de production à 100% à Ezanga)
- 43,2 Mpc/j en Tanzanie (équivalents à 90,0 Mpc/j de production à 100% à Mnazi Bay)
- 3 400 b/j en Angola (équivalent à 17 000 b/j de production à 100% sur le Bloc 3/05)

Avec ces hypothèses de production, les prévisions de flux de trésorerie générés par les opérations pour l'année 2023 en fonction des différentes hypothèses de cours du Brent sont les suivantes :

- A 70 \$/b : 260 M\$
- A 80 \$/b : 310 M\$
- A 90 \$/b : 360 M\$

Autres sorties de trésorerie significatives budgétées pour l'exercice, pour un total de 273 M\$:

- **Investissements de développement** : 100 M\$ répartis ainsi :
 - 85 M\$ au Gabon
 - 5 M\$ en Tanzanie
 - 10 M\$ en Angola (non-opéré)
- **Investissements d'exploration** : Budget de 45 M\$, dont 35 M\$ contingents, incluant :
 - La fin de la campagne de forage sur le permis de COR-15 en Colombie (achevée en février 2023)
 - La possible réalisation d'une acquisition sismique 3D sur le permis d'Ezanga au Gabon
- **Financement** : 128 M\$, répartis ainsi :
 - 58 M\$ de remboursements de dette
 - 20 M\$ de charge nette de la dette
 - 50 M\$ de dividendes

Ces projections sont données à périmètre constant, excluant l'apport potentiel de l'acquisition en cours de Wentworth Resources.

• Proposition de dividende

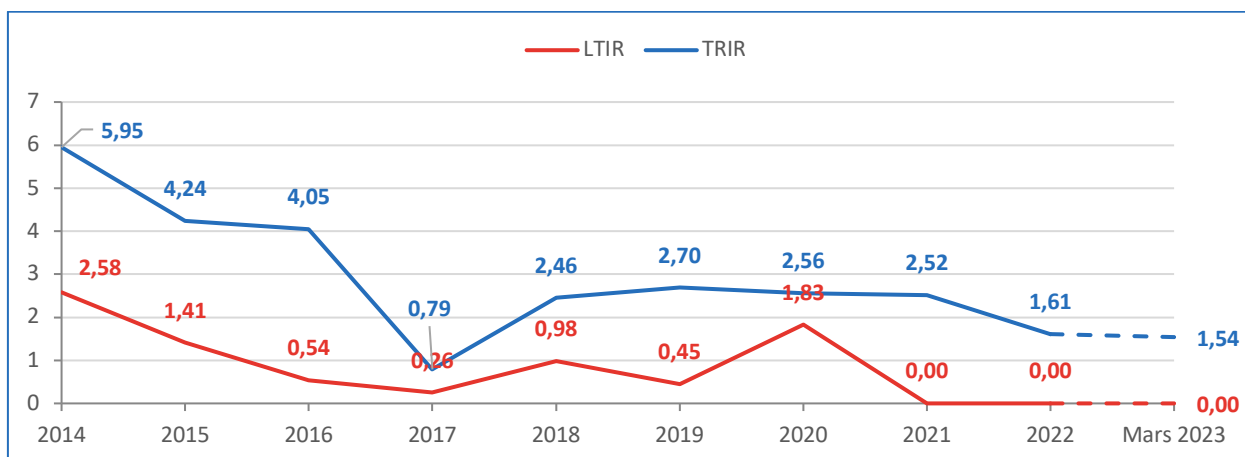
Après étude de la situation financière du Groupe et de la performance réalisée pour l'exercice 2022, le Conseil d'administration propose le paiement d'un dividende de 0,23€ par action, pour un montant total de 50 M\$.

Ce montant de 0,23€ par action est en augmentation de 64% par rapport au dividende de 0,14€ versé en 2022 pour l'exercice 2021. Il reflète la nette hausse des performances financières du Groupe, et démontre la volonté de restitution immédiate de la valeur créée aux actionnaires.

Activité en 2022

• Performance en matière d'environnement, santé, sécurité, sûreté (EHS-S)

Pour la deuxième année consécutive, le taux de fréquence des blessures avec arrêt de travail (« LTIR ») est nul. Le taux de fréquence des blessures enregistrables par million d'heures travaillées (« TRIR ») est quant à lui de 1,61 contre 2,52 en 2021.

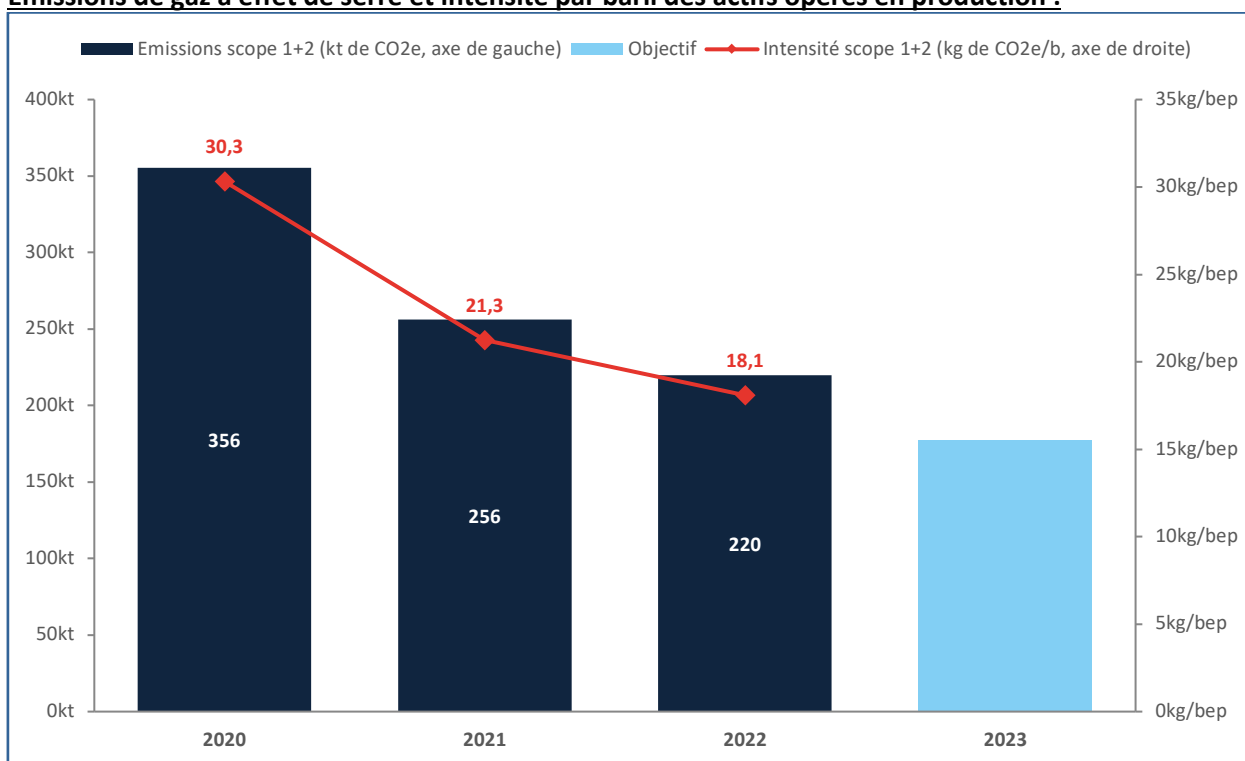


Note : Fréquence des blessures avec arrêt de travail (LTIR) et taux d'incidents enregistrables (TRIR) calculés par million d'heures travaillées

Dans le cadre de sa politique de décarbonation, le Groupe a mis en place en 2022 un certain nombre de mesures afin de réduire ses émissions de gaz à effet de serre. Ceci inclut par exemple le raccordement des plateformes de puits au réseau de la centrale électrique d'Onal sur le permis d'Ezanga au Gabon. Grâce à ces initiatives, les émissions de gaz à effet de serre (scope 1 et 2) sur les actifs opérés en production s'établissent à 220kt d'équivalent CO₂, en baisse de 14% par rapport à 2021 (256kt). Par rapport à 2020, l'impact du torchage est en baisse de 47%, et celui des émissions de méthane (*venting*) de 54%, tous deux en avance sur les objectifs de long-terme respectivement définis par le groupe en 2021 et 2022.

L'intensité carbone (scope 1 et 2) de la production opérée du Groupe s'établit à 18,1kg d'équivalent CO₂ par baril, en baisse de 15% par rapport à 2021 (21,3kg) et 40% par rapport à 2020 (30,3kg).

Emissions de gaz à effet de serre et intensité par baril des actifs opérés en production :



Note: Les émissions de gaz à effet de serre pour les années précédentes ont été ajustées pour tenir compte de la nouvelle méthodologie de calcul incluant les émissions de méthane (*venting*)

- **Activités de production**

		T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022	2022	2021	Var. 2022 vs. 2021
Production en part M&P								
Gabon (huile)	b/j	14 222	13 439	15 253	15 650	14 646	15 540	-6%
Angola (huile)	b/j	3 856	3 916	3 695	3 465	3 732	3 416	+9%
Tanzanie (gaz)	Mpc/j	47,3	41,5	41,3	43,0	43,2	39,2	+10%
Total	bep/j	25 966	24 257	25 824	26 283	25 584	25 490	+0%

La production du Groupe en part M&P s'élève à 25 584 bep/j pour l'exercice 2022, stable par rapport à 2021 (25 490 bep/j).

Au Gabon, la production d'huile en part M&P (80%) sur le permis d'Ezanga s'élève à 14 646 b/j (18 308 b/j à 100%) pour l'année 2022. La production moyenne pour l'année est donc en retrait de 6% par rapport à 2021, en raison principalement des perturbations consécutives à l'incident survenu fin avril sur le terminal d'export de Cap Lopez, la situation étant revenue à la normale à partir du troisième trimestre. La campagne de stimulation des puits débutée au quatrième trimestre 2022 se poursuit. Des résultats tangibles sont déjà visibles, avec une remontée sensible du potentiel de production du champ, lequel se situe désormais au-dessus de 21 000 b/j.

En Tanzanie, la production de gaz en part M&P (48,06%) sur le permis de Mnazi Bay s'élève à 43,2 Mpc/j (90,0 Mpc/j à 100%) en 2022, en hausse de 10% par rapport à 2021, précédent record annuel.

En Angola, la production en part M&P (20%) du Bloc 3/05 en 2022 s'élève à 3 732 b/j (18 660 b/j à 100%), en augmentation de 9% par rapport à 2021. Les discussions concernant l'extension de la licence au-delà de son terme actuel en juin 2025 sont maintenant bien engagées. Il est attendu que l'extension de licence s'accompagne de nouveaux termes fiscaux permettant de renforcer l'économicité du permis.

- **Activités d'exploration et d'appréciation**

Colombie

En Colombie, les opérations de forage du puits d'exploration Zorro-1 sur le permis COR-15 ont débuté en novembre 2022 et pris fin début janvier 2023. Le puits a rencontré des indices d'huile dans les formations Guadalupe, objectif principal du forage, et Socha Inférieur sur lequel un échantillon d'huile de 20° API a été prélevé. Néanmoins, le test de production mené sur le Socha inférieur n'a permis de produire que de l'eau de formation. En conséquence, il a été décidé de procéder à l'abandon du puits, achevé en janvier 2023.

Le second puits Oveja-1, foré en séquence avec le puits Zorro-1, a atteint sa profondeur finale de 884 mètres en neuf jours. Oveja-1 a retrouvé le réservoir du Socha inférieur à la profondeur de 670 mètres, avec des indices d'huile comparables à ceux de Zorro-1. Les différentes mesures effectuées n'ont pas permis de conclure à la présence d'hydrocarbures productibles, et l'abandon du puits a été terminé début février 2023.

Le coût total définitif de cette campagne de deux puits d'exploration est de 15 M\$, dont 8 M\$ financés par M&P. Ces deux puits marquent la fin des travaux d'obligation de M&P au sein du permis de COR-15. Des études complémentaires et une analyse complète des résultats seront effectuées avant de décider de l'avenir de la licence. Toujours en Colombie, M&P conserve le permis d'exploration de VSM-4 dans la vallée supérieure de la Magdalena ; une importante structure anticlinale a été mise en évidence dans ce permis de 970 km² à proximité de huit champs d'huile et de gaz, dont notamment le champ de San Francisco. Un forage devrait y être entrepris en 2024.

Gabon

Au Gabon, une campagne d'acquisition de données sismiques 3D était initialement prévue en 2022 dans la partie sud du permis d'Ezanga. Celle-ci est toujours à l'étude, avec un planning final qui reste à confirmer.

- **Activités de service de forage**

La filiale forage à 100% Caroil est actuellement active au Gabon avec les appareils de forage C3 et C16.

L'appareil de forage C3 poursuit son activité dans le cadre de la campagne de forage de développement sur le permis d'Ezanga, où 15 puits ont été réalisés en 2022. L'appareil de forage C16 a redémarré son activité en août 2022 et foré 2 puits au cours de l'année dans le cadre d'un contrat auprès d'Assala Energy.

Pour faire face à la complexité des opérations à venir sur le champ d'Ezanga et remplacer le rig C3, Caroil a fait l'acquisition d'un nouvel appareil de forage de haute technologie (C18 Maghèna) qui devrait entrer en service en mars 2023 au Gabon.

- **Autres faits marquants de l'exercice**

Offre pour Wentworth Resources

Le 5 décembre 2022, M&P et Wentworth Resources (« Wentworth ») ont conjointement annoncé être parvenus à un accord sur les termes d'une acquisition recommandée de Wentworth par M&P pour un montant en cash de 32,5 pence sterling par action, soit environ 76 M\$. Le seul actif de Wentworth (hors sa trésorerie de 30 M\$ au 1^{er} novembre 2022) est sa participation directe et indirecte de 31,94 % dans l'actif gazier de Mnazi Bay en Tanzanie opéré par M&P. En cas de finalisation de l'acquisition, la participation de M&P dans Mnazi Bay augmentera donc de 48,06% à 80%.

Wentworth Resources a publié le 25 janvier 2023 le Scheme Document relatif à l'acquisition. Le 23 février 2023, la majorité requise des actionnaires a voté en faveur de l'approbation du « Scheme » lors du « Court Meeting » et en faveur de l'adoption de la résolution relative à la modification des statuts de Wentworth et à la mise en œuvre du « Scheme » lors de l'Assemblée Générale.

La finalisation de l'acquisition de Wentworth reste soumise à l'approbation des autorités tanzaniennes, attendue entre le T2 et le T3 2023. M&P communiquera à ce sujet le moment venu.

Présence au Venezuela

Au Venezuela, en raison des sanctions internationales contre PDVSA, les activités menées par le Groupe par rapport à son intérêt dans l'entreprise mixte Petroregional del Lago (« PRDL ») se limitent strictement à celles relatives à la sécurité du personnel et des actifs ainsi qu'à la protection de l'environnement. Par conséquent, aucune contribution au résultat ne figure dans les comptes de M&P, et ce bien que l'actif soit toujours en production (production à 100% de 16 281 b/j en 2022, soit 6 512 b/j théoriques pour les 40% consolidés par M&P) et conserve son potentiel de développement.

Par ailleurs, M&P a entamé des négociations avec le gouvernement vénézuélien en vue d'obtenir un nouveau mode opératoire similaire à celui de Chevron. Début décembre 2022 et avec l'aval du gouvernement américain, Chevron a signé avec les autorités vénézuéliennes un accord permettant le paiement de dettes dues par PDVSA ainsi qu'un contrôle renforcé sur les opérations de leur entreprise mixte avec PDVSA, en particulier concernant les domaines des achats, de la gestion de la trésorerie et des ventes de brut.

Réserves du Groupe au 31 décembre 2022

Les réserves du Groupe correspondent aux volumes d'hydrocarbures techniquement récupérables représentatifs de quote-part d'intérêts du Groupe dans des permis déjà en production et de ceux mis en évidence par les puits de découverte et de délimitation qui peuvent être exploités commercialement. Ces réserves au 31 décembre 2022 ont été évaluées par DeGolyer and MacNaughton au Gabon et en Angola, et par RPS Energy en Tanzanie.

Les réserves 2P du Groupe s'élèvent à 173,2 Mbep au 31 décembre 2022, dont 108,5 Mbep de réserves prouvées (1P).

Réserves 2P en part M&P :

	Huile (Mb) Gabon	Huile (Mb) Angola	Gaz (Gpc) Tanzanie	Mbep Total Groupe
31/12/2021	123,5	13,7	204,3	171,2
<i>Production</i>	-5,3	-1,4	-15,8	-9,3
<i>Révision</i>	+2,6	+5,7	+17,7	+11,2
31/12/2022	120,8	18,0	206,2	173,2
<i>Dont réserves 1P</i>	77,1	15,5	96,2	108,5
<i>Soit (en % des 2P)</i>	64%	86%	47%	63%

Pour rappel, ces chiffres ne prennent pas en compte la participation de 20,46% détenue par M&P dans Seplat Energy, un des principaux opérateurs nigériens coté sur les bourses de Londres et Lagos. Pour mémoire, les réserves 2P de Seplat Energy s'élevaient à 430 Mbep (206 Mb d'huile et 1 343 Gpc de gaz) au 31 décembre 2022, soit 88 Mbep pour la participation de 20,46% de M&P.

Par ailleurs, en raison des sanctions internationales à l'encontre de la société nationale vénézuélienne PDVSA, l'activité de M&P au titre de sa participation dans la société PRDL se limite pour le moment aux seules opérations liées à la sécurité du personnel et des actifs, ainsi qu'à la protection de l'environnement. En conséquence, aucune réserve n'a été retenue au titre de cette participation à ce jour.

