

RESEARCH REPORT

MACROECONOMY

JANVIER
2024



LF 2024 CÔTE D'IVOIRE

L'investissement public en soutien à la croissance

- 02 | Un bilan particulièrement encourageant en 2023
- 03 | L'investissement en soutien à la croissance en 2024
- 05 | Reprise en main de l'équilibre budgétaire
- 09 | Principales nouveautés fiscales 2024
- 10 | Annexes



Attijari
Global Research

EXECUTIVE SUMMARY

Au terme de l'année 2023, l'économie ivoirienne a réussi à maintenir un rythme de croissance très soutenu autour de 7% en dépit des défis conjoncturels. Le contexte géopolitique mondial tendu, les enjeux sécuritaires en Afrique de l'Ouest ou encore les conditions climatiques peu favorables n'ont que peu d'incidence sur la trajectoire impressionnante de croissance de ce pays leader de la zone UEMOA.

Le bilan des réalisations de la LF 2023 est satisfaisant tant sur le plan de la croissance que sur la réalisation des projections d'investissement. À l'avenir, l'Exécutif est appelé à un monitoring serré du budget pour éviter un nouveau glissement du déficit budgétaire.

Pour cette année 2024, l'investissement public serait de nouveau d'un grand appui à la croissance économique. Dans une moindre mesure, le léger apaisement des pressions de l'inflation à un niveau de 4,1% après 4,8% en 2023 maintiendrait la Consommation des ménages à +4,0%.

Sur le plan sectoriel, les grands chantiers ne devraient pas connaître de ralentissement après l'organisation de la CAN 2024. Les secteurs traditionnels des BTP, de l'énergie et de la manufacture devraient soutenir la croissance de la Côte d'Ivoire autour de son niveau normatif de 7%. Cette hypothèse tient compte également d'une reprise du secteur primaire après une année 2023 de baisse de production.

En matière budgétaire, on relève plusieurs points de satisfaction. Tout d'abord, la capacité croissante de mobilisation des ressources avec une hausse attendue des recettes de 10,4% en 2024. On relève également l'absence de concessions sur le budget des investissements qui affiche une nouvelle hausse de 14,0%. Enfin, l'inflexion du déficit budgétaire à 4,1% du PIB en 2024E après 5,2% en 2023 est un signe précurseur de la réelle volonté de se conformer au seuil communautaire.

Enfin, notre lecture des nouvelles dispositions 2024 laisse apparaître une volonté d'encadrer les niches fiscales, de durcir les contrôles et de s'aligner sur les règles de l'UEMOA. Ceci va dans le sens du rehaussement des recettes et de l'instauration d'un esprit d'équité fiscale.

Abdelaziz LAHLOU

Directeur Economie
+212 529 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma

Yves André Angaman

Financial Analyst
+225 07 49 24 60 35
yves.angaman@sib.ci

Source: Recueil AGR

UN BILAN PARTICULIÈREMENT ENCOURAGEANT EN 2023

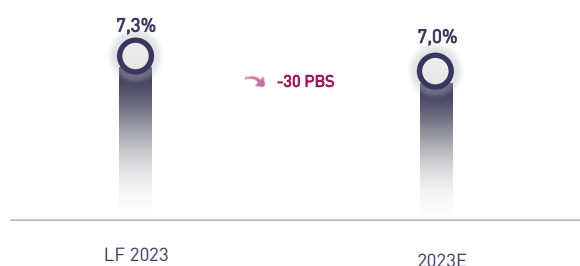
Un bon cru en absolu

Les petits écarts attendus dans l'exécution de la Loi de Finances 2023 ne sauraient jeter de l'ombre sur la qualité des réalisations annuelles de l'économie ivoirienne en cette année écoulée.

Certes la croissance du PIB, estimée à 7,0% est inférieure de 30 PBS par rapport à la Loi de Finances Initiale 2023. Ce taux demeure, en absolu, soutenu et conforme aux objectifs du Plan National de Développement (PND 2021-2025). Cet écart trouverait son origine dans la décélération de la composante croissance qui serait en hausse de 4,8% contre 5,6% sous l'effet d'une inflation forte dont la moyenne atteint 4,8% en 2023 contre 5,2% en 2022.

À l'opposé, un effort supplémentaire est manifesté dans la réalisation des grands chantiers notamment en matière d'industrie, de mobilité urbaine, d'énergie avec les barrages hydroélectriques et les centrales à biomasse et solaires dans le sud et le nord du pays. Ainsi, les investissements du Trésor atteindraient en 2023 un montant de 3.514 MM FCFA soit un TRO de 104%.

ESTIMATION DE CROISSANCE 2023 VS. LF (%)



ESTIMATION DES INVESTISSEMENTS 2023 VS. LF (MM FCFA)

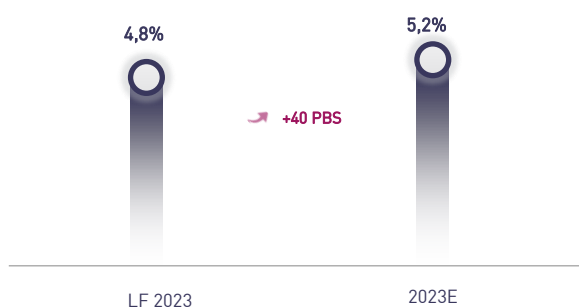


Vu d'un angle sectoriel, le recul en 2023 du secteur primaire trouverait son origine dans une diminution de la production du Cacao (-15%) et du café (-56%) en raison des conditions climatiques défavorables, et aux mesures du Gouvernement visant à rationaliser les ressources forestières. De son côté, le secteur secondaire réalise, dans la continuité, une croissance forte, tirée par une progression homogène de ses composantes notamment BTP (+21%), l'énergie (+24%), et les produits pétroliers (+15%). Le secteur tertiaire accompagne cette dynamique avec une croissance estimée de 8,6% alimentée par l'ensemble des sous-secteurs.

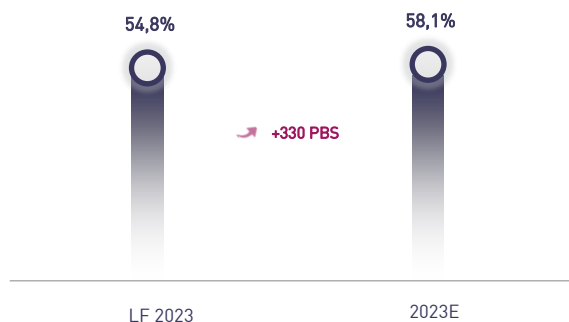
Un écart budgétaire à relativiser dans son contexte

Sur le chapitre budgétaire, les enjeux sécuritaires et l'échéance de l'organisation de la CAN 2024 ont occasionné une hausse des dépenses budgétaires. Ces dépassements, combinés aux efforts d'investissements consentis par le Trésor, devraient se solder par un glissement du déficit budgétaire à 5,2% en 2023 contre une prévision de la LF de 4,8%.

ESTIMATION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE 2023 VS. LF (% DU PIB)



ESTIMATION DE L'ENDETTEMENT 2023 VS. LF (% DU PIB)



En conséquence, l'encours de la dette publique connaît une réelle accélération. Celui-ci s'établit à 58,1% contre une estimation de budget de 54,8% et un niveau atteint de 54,4% en 2022. Un fléchissement qui appelle à un monitoring plus serré du budget 2024.

Sources: Gouvernement, Calculs AGR

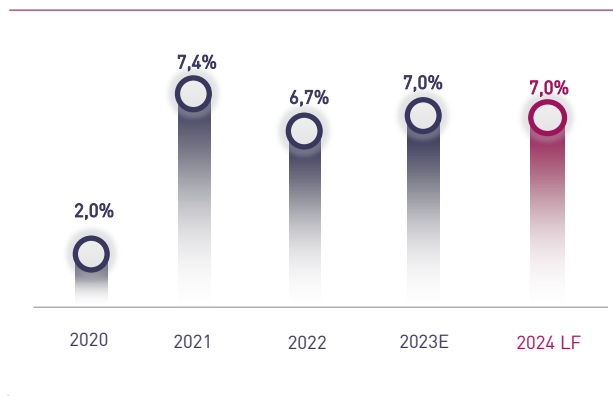
L'INVESTISSEMENT EN FORT SOUTIEN DE LA CROISSANCE EN 2024

Maintien du cap de croissance

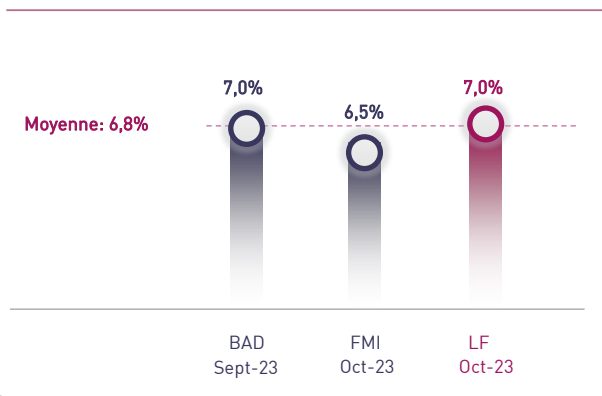
En 2024, la croissance en Côte d'Ivoire ne devrait pas perdre de sa vigueur et poursuivrait un rythme de progression de 7,0% en ligne avec la moyenne observée lors des 3 dernières années. Ni le contexte sécuritaire de la sous-Région, ni encore les tensions géopolitiques à l'international n'ont pas eu d'incidence significative sur cette économie, celle-ci puise sa croissance sur des piliers solides :

- ⇒ Le secteur des BTP poursuit une croissance à deux chiffres (+16%) principalement alimentée par les projets d'infrastructure routière autour d'Abidjan et de Yamassoukrou ;
- ⇒ Le secteur de l'énergie (+9%) et manufacturier (+6%) qui s'appuient sur les projets d'extension de la capacité de production avec les nouvelles centrales thermiques de d'Azito et de Ciprel ;
- ⇒ Le secteur de l'agroalimentaire (+7%) parallèlement à la reprise du secteur primaire (+7,2%) ; et
- ⇒ Le secteur des services de télécoms, transport et commerce dont la croissance accompagne le secteur secondaire et affiche une croissance autour de 7,0%.

CROISSANCE DU PIB 2018-2024E

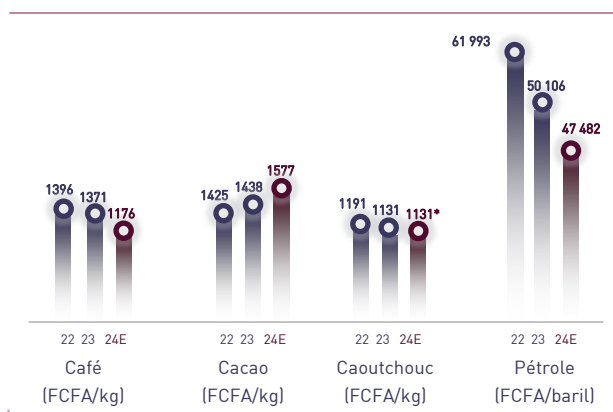


COMPARATIF DES TAUX DE CROISSANCE 2024E

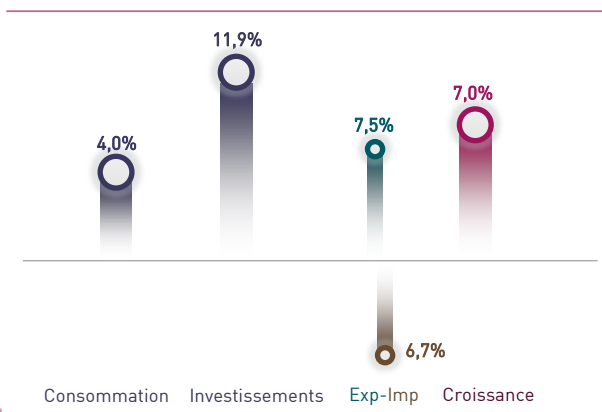


Vue du prisme de la Demande, la croissance en Côte d'Ivoire s'appuie constamment sur la Demande intérieure. L'Investissement global y constitue le pilier et s'inscrirait en hausse de 11,9% portant son poids dans le PIB à 28,1%. Alors que la Consommation afficherait une hausse 'limitée' de 4,0%. De même, les échanges extérieurs ne seraient d'un grand appui à la croissance au vu de la progression parallèle des importations (+7%) avec celle des exportations (+8%). Cette hypothèse tient compte d'une évolution en ordre dispersé des commodités avec la hausse attendue du Cacao (+4%) contre le recul des prix du Café (-9%), du Coton (-4%), parallèlement à la baisse (-5%) du prix du pétrole.

COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES



COMPOSANTES DE LA CROISSANCE 2024



En tous cas, la Côte d'Ivoire continue de surperformer la croissance de l'Afrique Subsaharienne, dont la performance devrait s'améliorer à 4,1% en 2024 après 3,5% en 2023.

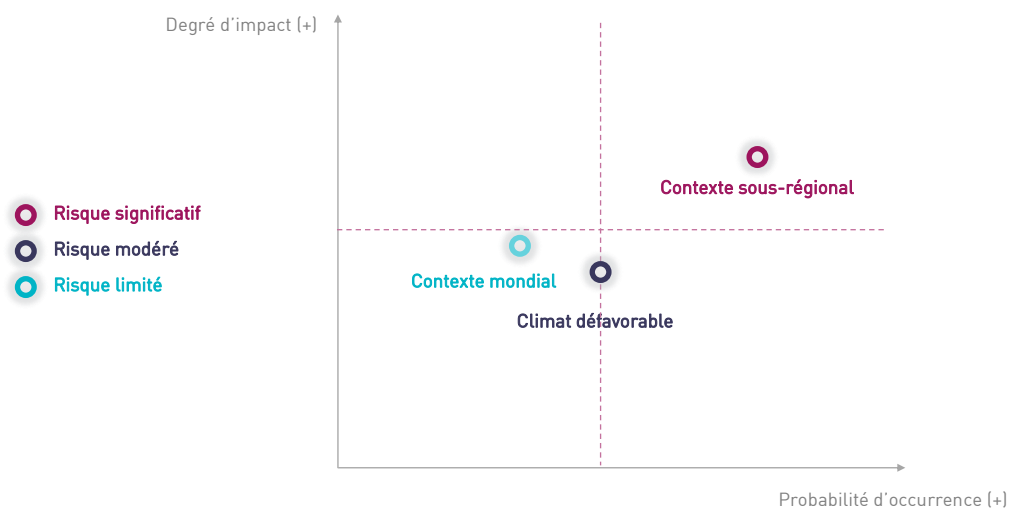
Sources: INS, Ministère des Finances, FMI, BAD, Calculs AGR

SUITE

Notons que les prévisions de croissance issues des principales institutions ne s'écartent pas de la prévision centrale du Ministère des Finances. Ceci s'explique par la prise en considération d'hypothèses estimées crédibles.

Néanmoins, nous relevons plusieurs facteurs de risque qui pourraient jeter le doute sur la réalisation de cette prévision particulièrement la décélération de la croissance mondiale qui pèserait sur les prix des matières exportées, l'aggravation du contexte sécuritaire dans la Sous-région ou encore un climat peu propice à la reprise de la production agricole.

MATRICE DES RISQUES RELATIVE À LA CONCRÉTISATION DE LA PRÉVISION DE CROISSANCE



Source: AGR

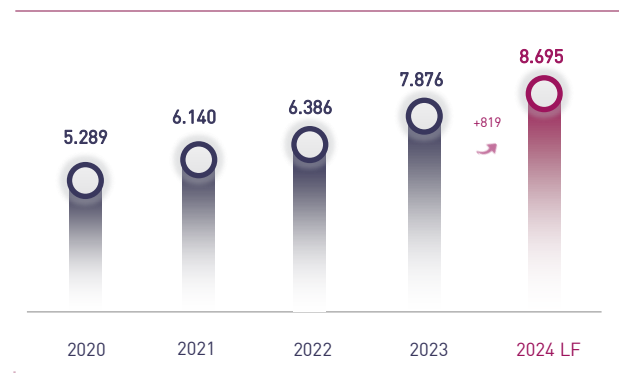
REPRISE EN MAIN DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE

Une meilleure capacité de mobilisation des recettes

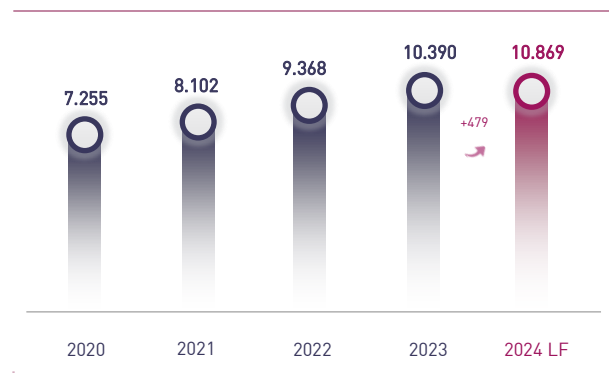
D'un côté, la Côte d'Ivoire projette, pour cette année 2024, une évolution significative de 10,4% des recettes à 8.695 MMFCFA. Celle-ci trouve son appui sur :

- ⇒ Une hausse des recettes d'impôt hors pétrole en lien avec la croissance économique et l'élargissement de la base des contribuables par l'assujettissement à la TVA d'une partie de PME;
- ⇒ L'effet de la taxation progressive des produits pétroliers ;
- ⇒ Les efforts de recouvrement des arriérés d'impôts notamment par un dispositif de digitalisation et d'amélioration du contrôle ;
- ⇒ La suppression de certaines exonérations sur la TVA prévue dans cette LF (Cf. nouvelles dispositions fiscales).

ÉVOLUTION DES RECETTES ET DONNS (MMFCFA)



ÉVOLUTION DES DÉPENSES ET PRÊTS NETS (MMFCFA)

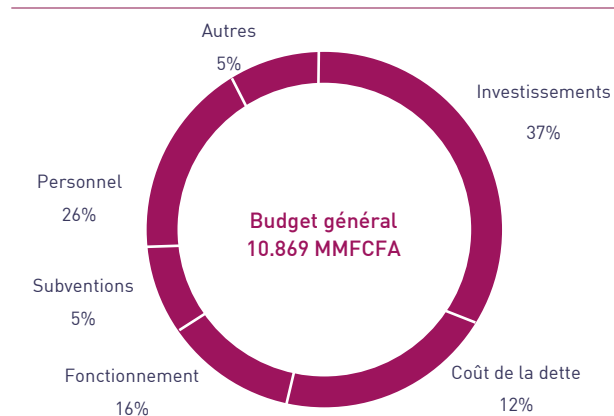


Une réelle volonté de réduire la voilure

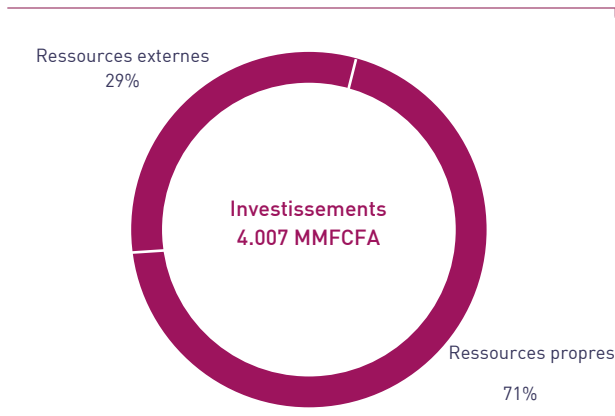
D'un autre côté, les dépenses et prêt nets sont prévus en hausse de 4,6% à 10.869 MMFCFA. En montant, cette augmentation représente près de la moitié de celle attendue des recettes : Une preuve de la politique de réduction de voilure annoncée par l'Exécutif :

- ⇒ Après une année 2023 de mise en place de la trêve sociale 2022-2027, la masse salariale retrouve une progression normative de 3,8% représentant ainsi 31% des recettes fiscales, sous la norme communautaire plafonnée à 35% ;
- ⇒ Les subventions et transferts sont en baisse significative de 23% à 555 MMFCFA. L'apaisement attendu de l'inflation devrait permettre d'économiser sur les mesures visant la préservation du pouvoir d'achat des citoyens. Ainsi, les subventions viseront le soutien des étudiants et des écoles, ainsi que des subventions aux secteurs de l'électricité ainsi qu'aux collectivités ;
- ⇒ À contrario, les dépenses d'investissement devraient afficher une nouvelle hausse de 14% à 4.006 MMFCFA. Leur financement est réparti entre les ressources propres 71% et les ressources externes 29%.

VENTILATION DES DÉPENSES DU BUDGET GÉNÉRAL



VENTILATION DU FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS



En résumé, le Trésor poursuit ses efforts de mobilisation des ressources parallèlement à une politique de rationnement des dépenses courantes. Le taux de pression fiscale atteindrait 14,4% en 2024 après 13,9% en 2023, mais demeure nettement inférieur à la norme communautaire fixée à 20%.

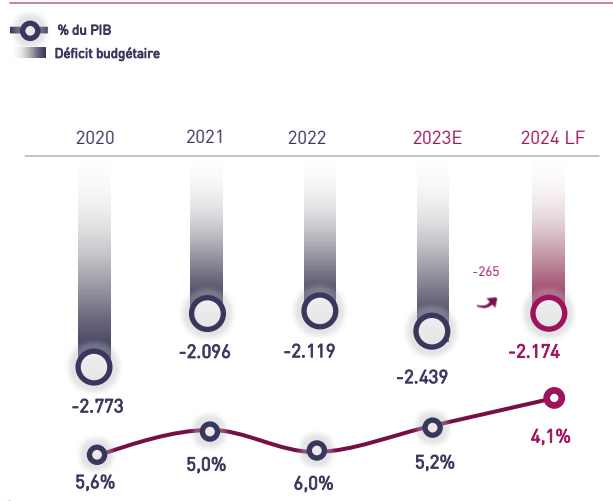
Sources: Rapport économique et Financier, Calculs AGR

REPRISE EN MAIN DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE (SUITE)

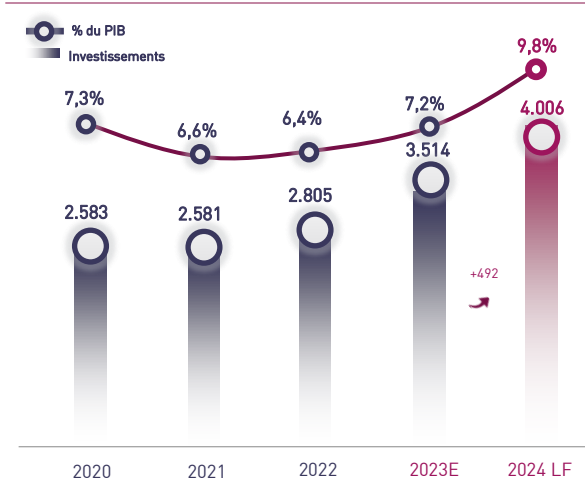
Recul prévisible du déficit budgétaire

La politique de discipline budgétaire menée par le Trésor porte progressivement ses résultats. Le déficit budgétaire poursuit sa trajectoire baissière baisse allant de 6% en 2022 à 5,2% en 2023. Pour cette année 2024, une nouvelle contraction est prévue pour atteindre 4,1%. À noter que cet effort budgétaire n'affecte nullement les investissements du Trésor qui représentent cette année 7,2% du PIB contre une moyenne de 6,8% durant les 3 dernières années.

DÉFICIT BUDGÉTAIRE

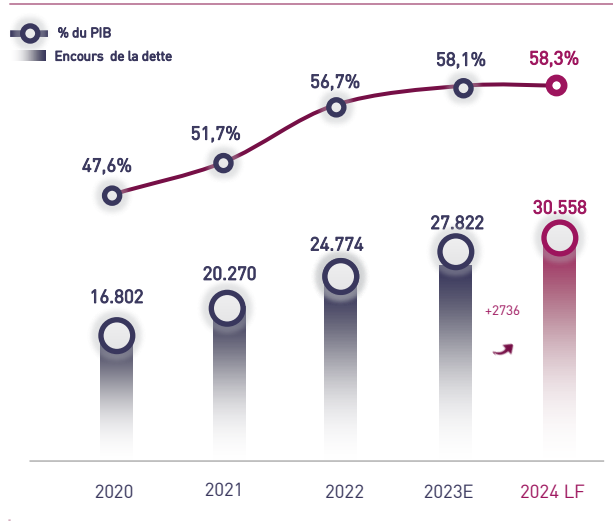


INVESTISSEMENTS DU TRÉSOR

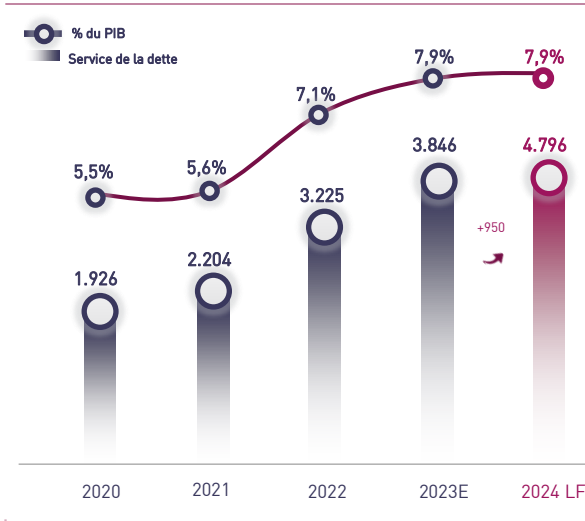


Cette équation a été rendue possible grâce au net rehaussement des recettes publiques, et particulièrement des recettes fiscales, principal enjeu des pays de l'ASS. D'un autre côté, la hausse attendue du PIB 2024E de 7,0% devrait avoir un impact dilutif sur ce ratio. Alors que le niveau d'inflation retenu de 2,0% ne constituerait qu'un contributeur marginal dans la hausse du PIB nominal. En cas de revue à la hausse de l'inflation, qui demeure un scénario non exclu, le ratio déficit budgétaire/PIB pourrait être encore revu mécaniquement à la baisse.

ENCOURS DE LA DETTE PUBLIQUE



SERVICE DE LA DETTE



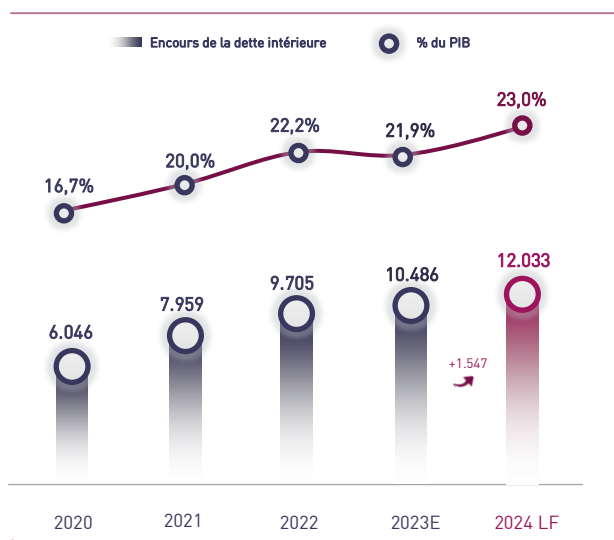
Cet effort budgétaire a eu l'effet escompté sur la dette publique. En effet, le ratio dette/PIB devrait afficher une hausse limitée à 20 PBS contre une progression moyenne annuelle de 380 PBS durant les 3 derniers exercices. Ceci permet, en effet, de limiter l'effet ciseaux de progression des encours combiné à une hausse des taux ce qui pourrait porter le service de la dette publique à des sommets. Ainsi, ce dernier représenterait 7,9% du PIB en 2023E en hausse annuelle de 80 PBS.

Sources: Ministère des Finances, Calculs AGR

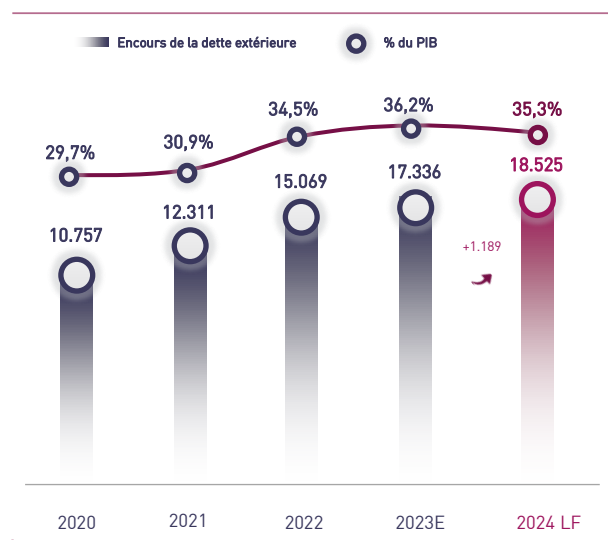
REPRISE EN MAIN DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE (FIN)

Dans une conjoncture de manque d'appétence pour les risques des pays dits émergents et d'un relèvement des niveaux de Taux Directeurs à l'international durant les deux dernières années, la Côte d'Ivoire cherche à équilibrer ses besoins entre financement intérieur et extérieur. Ceci rentre dans l'objectif d'une amélioration de la pondération de la dette intérieure qui se limite à 37,1% de la dette publique en 2022. Une volonté qui cohabite avec l'évolution de la profondeur du marché domestique.

DETTE INTÉRIEURE (MMFCFA ET EN % DU PIB)



DETTE EXTÉRIEURE (MM FCFA ET EN % DU PIB)



Pour conclure, la Côte d'Ivoire présente toujours un profil de risque de dette modéré. Dans le futur, sa posture dépendra de l'évolution des aléas identifiés à savoir les risques inflationniste, géopolitique ou de prix des matières premières. Quoiqu'il en soit, à l'échelle communautaire, la Côte d'Ivoire représente un membre 'modèle' avec 5 indicateurs conformes parmi les 6 critères de convergence, là où seul le déficit budgétaire demeure un point d'amélioration pour atteindre un niveau cible de 3,0%.

Sources: Ministère des Finances, Calculs AGR



Dispositions générales

Champs d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Champs d'application de la TVA	<p>Précision de la liste des produits alimentaires exclus de l'exonération de la TVA avec exclusion des produits de luxe</p> <p>Soumission obligatoire à la TVA des services de transport public de personnes et /ou de marchandises effectué par des entreprises dont le CA est supérieur à 200 MFCFA</p>	Harmonisation avec la législation des pays de l'UEMOA et élargissement de la base fiscale
Taxation des jeux de hasard	Application de la taxe sur les jeux de hasard en Côte d'Ivoire y compris les jeux en ligne et quel que soit le lieu d'implantation des opérateurs	Elargissement de la base fiscale
Impôt foncier	Retenir la valeur marchande des biens dans le calcul de l'impôt foncier et la valeur locative pour les revenus fonciers. Ces bases seront calculées par une commission prévue par le CGI	Rehaussement des recettes fiscales
Régime fiscal applicable à la construction de logements économiques et sociaux	Limitation des avantages fiscaux à l'exonération de la TVA et des droits de douane et application des avantages aux acquéreurs aux seuls primo-accédants	Rehaussement des recettes fiscales
Fiscalité des produits de tabac	Relèvement du taux global de 48% à 49%	Rehaussement des recettes fiscales et alignement progressif sur la norme communautaire établie à 50%
Droit de timbre-quittance sur les versements espèces	Suppression du droit de timbre-quittance unique de 100 FCFA aux dépôts inférieurs ou égaux à 5.000 FCFA	Inclusion financière et soutien du pouvoir d'achat
Sanctions à la charge des contribuables n'ayant pas effectué une retenue à la source de leurs opérations	Limitation de la sanction à l'application d'une amende et des intérêts de retard et suppression de la réintégration au résultat imposable de cette charge liée à la retenue non effectuée	Harmonisation des dispositions fiscales
Conditionnement des avantages fiscaux	Le bénéfice de tout avantage fiscal ou douanier d'une situation fiscale et douanière régulière est conditionné par la production d'une attestation de régularité de situation fiscale et/ou douanière.	Encadrement des avantages fiscaux

* Les présentes dispositions ne sont pas exhaustives et sont présentées à titre informatif, elles ne présentent pas de caractère contractuel. La circulaire d'application permet une meilleure interprétation des nouvelles mesures.

Sources: Ministère des Finances, Synthèse AGR

PRINCIPALES NOUVEAUTÉS FISCALES 2024* (SUITE)



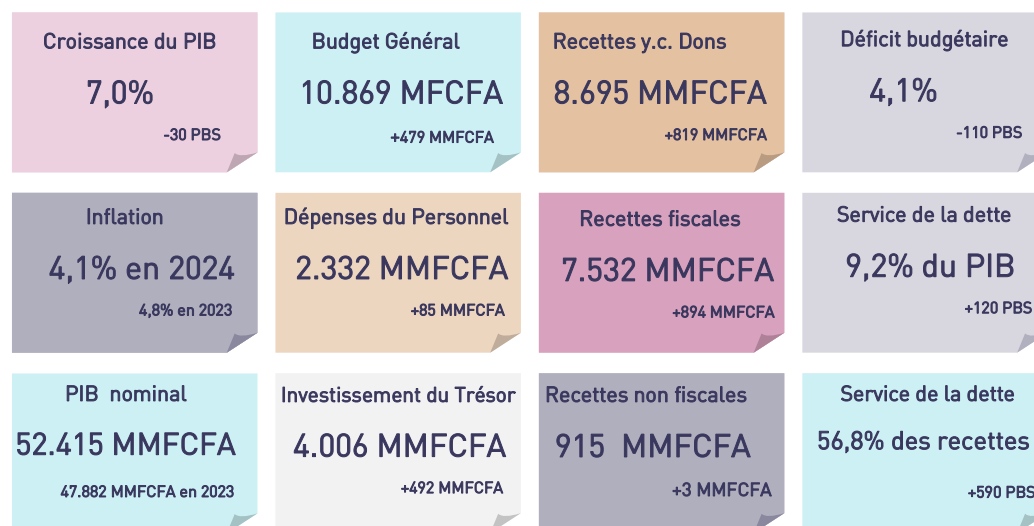
Dispositions générales

Champs d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Base des contribuables	Conditionnement de la réalisation de certaines procédures et formalités de la vie civile et économique à la présentation d'une attestation de régularité fiscale et/ou douanière	Durcissement des contrôles
Opérateurs dans les énergies renouvelables	Exonération de droits de douane à l'exception des droits communautaires sur l'importation de tout équipement ou matériel de production de matières premières liées aux énergies renouvelables	Promotion de l'énergie verte
Produit de tabac	Mise en place d'un dispositif de suivi et de vérification fiscale des produits de tabac avec un timbre fiscal à la charge du fabricant ou de l'importateur	Durcissement des contrôles
Déclaration fiscale	Dispenser les entreprises relevant des Directions de la Grande Entreprise et de la Moyenne Entreprise de déposer les Etats Financiers sous format papier et de se limiter à la version électronique	Harmonisation du processus de déclaration fiscale
Patente sur les activités de transport utilisant des plateformes de mise en relation en ligne	Prélèvement à la source d'un taux de 4% du montant de la course à la charge des propriétaires de véhicules. Ce prélèvement est libératoire de la patente transport	Elargissement de la base fiscale

* Les présentes dispositions ne sont pas exhaustives et sont présentées à titre informatif, elles ne présentent pas de caractère contractuel. La circulaire d'application permet une meilleure interprétation des nouvelles mesures.

Sources: Ministère des Finances, Synthèse AGR

ANNEXE 1 : TABLEAU DE BORD DE LA LF 2024



Sources: Rapport Economique et Financier (Optique TOFE), Calculs AGR

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE

Taha Jaidi
+212 5 29 03 68 23
t.jaidi@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Lamyae Oudghiri
+212 5 29 03 68 18
l.oudghiri@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ASSOCIATE

Mahat Zerhouni
+212 5 29 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Walid Kabbaj
+212 5 22 49 14 82
w.kabbaj@attijari.ma
Casablanca

DIRECTEUR ÉCONOMIE

Abdelaziz Lahlou
+212 5 29 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma
Casablanca

MANAGER

Maria Iraqi
+212 5 29 03 68 01
m.iraqui@attijari.ma
Casablanca

ASSOCIATE

Meryeme Hadi
+212 5 22 49 14 82
m.hadi@attijari.ma
Casablanca

INVESTOR RELATIONS ANALYST

Nisrine Jamali
+212 5 22 49 14 82
n.jamali@attijari.ma
Casablanca

FINANCIAL ANALYST

Anass Drif
+212 5 22 49 14 82
a.drif@attijari.ma
Casablanca

SENIOR ANALYST

Ines Khouaja
+216 31 34 13 10
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn
Tunis

FINANCIAL ANALYST

Ulderic Djadjo
+237 681 77 89 40
u.djadjo@attijarisecurities.com
Douala

FINANCIAL ANALYST

Yves André Angaman
+225 07 49 24 60 35
yves.angaman@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

Alae Yahya
+212 5 29 03 68 15
a.yahya@attijari.ma

Sofia Mohcine
+212 5 22 49 59 52
s.mohcine@wfabourse.com

CUSTODY - MAROC

Tarik Loudiyi
+212 5 22 54 42 98
t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

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

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane
+225 07 10 89 00
h.benromdhane@attijaribank.com.tn

CEMAC - CAMEROUN

Ernest POUHE
+237 67 41 19 567
e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

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

Amine Elhajji
+212 5 22 42 87 09
a.elhajji@attijariwafa.com

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

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

ÉGYPTE

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

TUNISIE

Atef Gabsi
+216 71 80 29 22
gabsi.atef@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 20 01 55
abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Youssef Hansali
+33 6 19 92 44 09
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 poursuivis.

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.

