

RESEARCH REPORT

MACROECONOMY

FÉVRIER
2026



CÔTE D'IVOIRE

UNE EXÉCUTION **RÉUSSIE** DU PND 21-25..., OUVRANT UN NOUVEAU CYCLE DE **CROISSANCE**

- 02 | Executive Summary
- 03 | Résilience confirmée de la croissance en 2025... déficit budgétaire conforme aux prévisions
- 04 | Une croissance économique vivace en 2026 tirée par la Demande intérieure
- 06 | Équilibre budgétaire : Une consolidation plutôt qu'un renforcement
- 08 | Principales nouveautés fiscales 2026
- 10 | Annexes



Attijari
Global Research

EXECUTIVE SUMMARY

La Côte d'Ivoire résiste avec brio à la baisse des prix des Matières Premières. Avec une croissance de +6,5% en 2025, légèrement supérieure aux prévisions de la LF 2025, le pays maintient un rythme de développement consistant, récoltant les fruits de la poursuite de la politique de diversification, de la montée en charge de la production énergétique et du soutien apporté à la croissance économique à travers la dépense publique.

L'année 2026 devrait s'inscrire dans la continuité. Les prévisions de cours des principales MP exportées n'augureraient pas de reprise, pourtant le consensus des prévisions s'accorderait sur le maintien d'un niveau de croissance soutenu, dans un contexte de faible inflation. Pour y parvenir, les projections tiennent compte de conditions météorologiques clémentes et surtout d'un effort de dépense publique important.

En effet, les dépenses ordinaires devraient progresser de +1.529 MMFCFA, un niveau bien supérieur à la croissance des recettes de +1.369 MMFCFA. Ceci reflète le choix d'une politique économique quasi-expansionniste qui privilégie la croissance par rapport à la contraction « dans le sens absolu » du déficit budgétaire. Cette approche est également favorisée par des indicateurs fondamentaux qui se veulent plutôt rassurants. Le déficit budgétaire se situe au seuil communautaire de 3%, tandis que la dette 2026E devrait légèrement reculer à 55,4% loin de la limite recommandée par l'UEMOA de 70%. L'attention s'articule ainsi sur le service de la dette, qui représenterait 60,7% des recettes intérieures.

Enfin, la LF 2026E apporte une série de nouvelles dispositions fiscales dont les principales sont résumées et commentées dans cette publication. À travers ces nouvelles mesures, le législateur œuvre essentiellement à : **(1)** augmenter les recettes publiques, **(2)** développer le sentiment d'équité fiscale, **(3)** contourner certains sujets de litige, et enfin **(4)** proposer des incitations fiscales aux couches sociales démunies.

Abdelaziz LAHLOU

Directeur Économie

+212 529 03 68 37

ab.lahlou@attijari.ma

Sources: Ministère des Finances, Recueil AGR

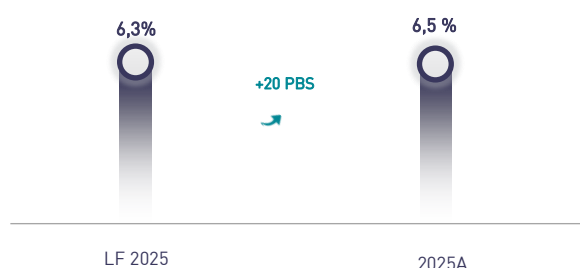
RÉSILIENCE CONFIRMÉE DE LA CROISSANCE EN 2025... DÉFICIT BUDGÉTAIRE CONFORME AUX PRÉVISIONS

Pour l'année 2025A, la croissance économique devrait rester soutenue à +6,5%, dépassant légèrement la prévision de la LF-25, laquelle projetait une hausse de +6,3%. Celle-ci proviendrait d'une évolution en ordre dispersé des sous-composantes suivantes :

- ⇒ Le **secteur Secondaire** tirerait sa progression de +8,0% des hausses de la production de l'Or (+6%), du pétrole brut (+43%) et du gaz (+22%) bénéficiant du retour sur investissement de l'extension de la capacité de production ;
- ⇒ Le **secteur Tertiaire** puiserait sa croissance de l'évolution positive des transports (+7,1%), des télécoms (+6,7%) et des autres services (+7,8%) ;
- ⇒ Le **secteur Primaire** poursuivrait un développement modeste de +2,0% après +2,4% en 2024 en raison de la contre-performance de l'agriculture d'exportation (-0,9%). À l'origine, la régression de -58,4% de la production du Café, de -10,4% du Coton graine et de -9,5% du Cacao dans un contexte de sécheresse.

Globalement, la Côte d'Ivoire clôt son Plan National de Développement 2021-2025 avec un niveau de croissance proche de la cible de +7,0%, avec un avancement significatif des investissements en matière d'extension des capacités de production.

ESTIMATION DE LA CROISSANCE EN 2025A VS. LF (%)

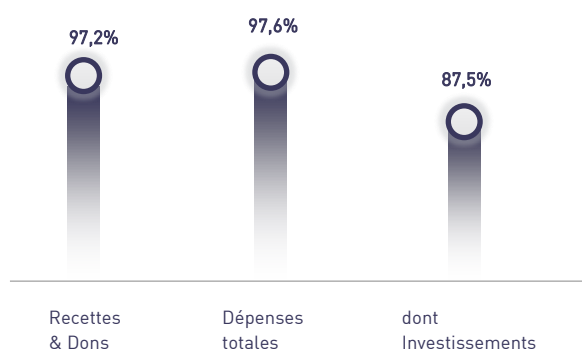


ESTIMATION DE L'INFLATION EN 2025A VS. LF (%)

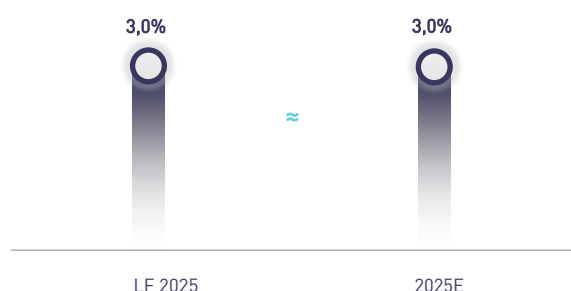


Parallèlement, la Côte d'Ivoire a réussi à endiguer les pressions inflationnistes en 2025, ramenant la hausse des prix à seulement 0,1% selon les derniers chiffres de l'ANStat, bien en deçà du seuil communautaire UEMOA de 3,0%. En effet, la baisse des prix de l'Énergie et des Transports vient compenser la hausse des prix des produits alimentaires, de l'Éducation et des Télécoms. Cet apaisement a été favorable à la Consommation qui devrait progresser de +5,2%, alors que l'investissement brut réaliserait une performance de +10,5%. Une situation qui pallie relativement à l'évolution peu favorable du secteur Extérieur où les exportations progresseraient de +7,5% contre +8,6% pour les importations.

TR 2025 DES PRINCIPAUX AGRÉGATS BUDGÉTAIRES (%)



ESTIMATION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE 2025 VS. LF (% DU PIB)



En matière de finances publiques, le déficit budgétaire 2025A devrait être globalement conforme aux prévisions de la LF, soit 3,0% du PIB. Ceci a été rendu possible grâce, d'une part, à des taux de réalisation des objectifs 'Recettes et Dons' équivalents à ceux des 'Dépenses', et d'autre part à un niveau de croissance du PIB supérieur aux prévisions.

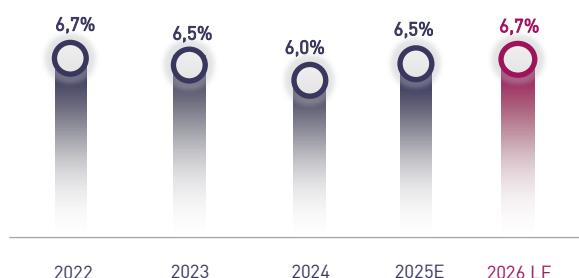
Sources: Ministère des Finances, Calculs AGR

UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE VIVACE EN 2026E TIRÉE PAR LA DEMANDE INTÉRIEURE

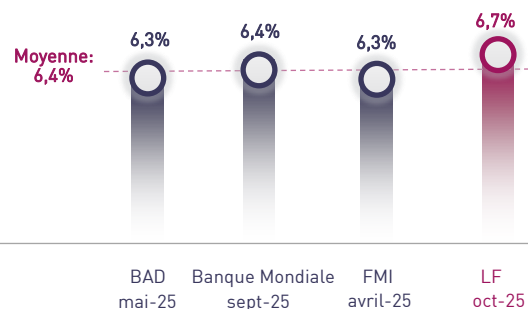
L'année 2026E devrait s'inscrire dans la continuité avec une croissance du PIB de +6,7%, en légère accélération comparée au niveau attendu en 2025 de +6,5%. Cette projection s'appuie sur une évolution homogène des sous-composantes Primaire (+6,6%), Secondaire (+6,8%) et Tertiaire (+7,0%), contrastant avec l'année 2025 où la croissance a été tirée pour l'essentiel par l'Industrie & Services.

Globalement, la prévision de la LF est à peine supérieure au consensus des prévisions des institutions internationales qui stipule une progression de +6,4%. Celle-ci surperforme la projection de la BCEAO de [+5,6%,+5,8%] pour l'ensemble de la région UEMOA, et demeure toujours au-dessus de la moyenne des pays de l'Afrique Subsaharienne de 4,3%, selon la Banque Mondiale.

CIV : CROISSANCE DU PIB 2022-2026E

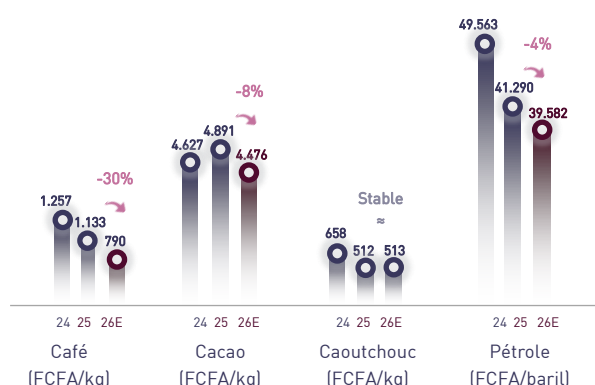


CIV : COMPARATIF DES TAUX DE CROISSANCE 2026E

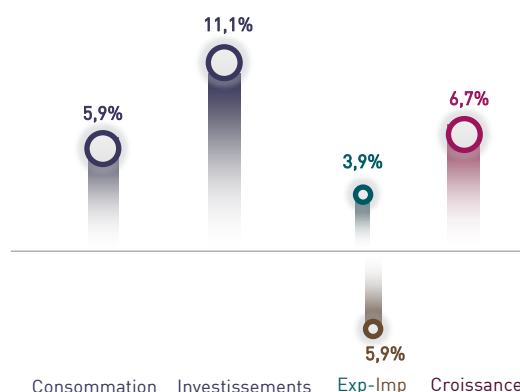


Du côté de la Demande, l'Investissement brut représente toujours un soutien à la croissance avec une progression estimée à +11,1% après 10,5% en 2025E. La Consommation ne tarit pas avec une projection de +5,9% contre +5,2% une année auparavant, grâce à la progression des revenus combinée au maintien d'un environnement peu inflationniste avec une hausse des prix attendue de +1,5%. La contribution du Secteur Extérieur à la croissance demeure négative avec une progression plus forte de l'import par rapport à l'export. En effet, les prix des principales matières premières exportées sont prévus en baisse, à l'instar du Café (-30%), du Cacao (-8%) et du Pétrole (-4%).

COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES



COMPOSANTES DE LA CROISSANCE 2026



Globalement, la Côte d'Ivoire poursuit, avec de grandes ambitions, ses projets de diversification. Cette orientation s'avère payante dans un contexte de recul des prix des matières premières. Pour cette année 2026, les investissements devraient se focaliser sur :

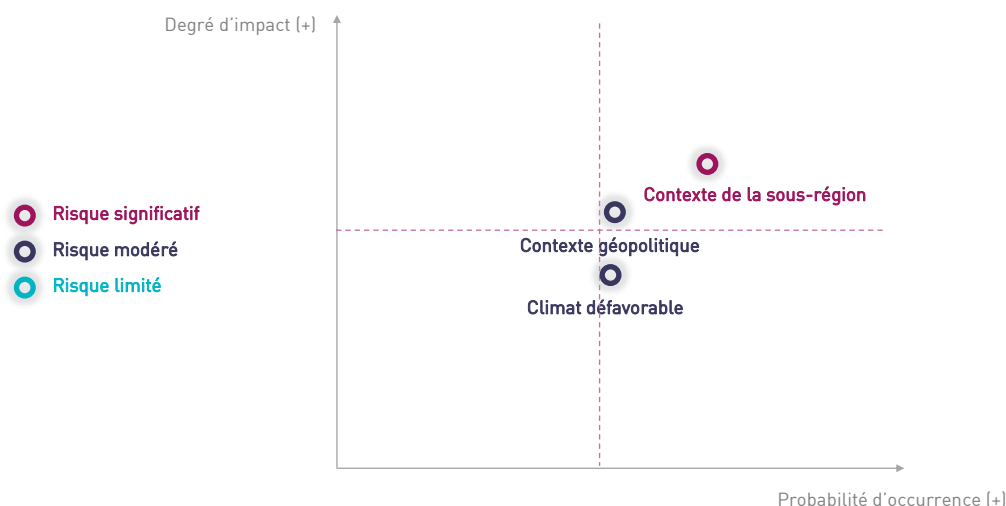
- ⇒ La construction de routes et d'échangeurs dans le cadre du projet de transport urbain d'Abidjan ;
- ⇒ Le développement de Bouaké qui représente une zone dédiée de 549 ha promise à devenir un hub industriel et logistique clé ;
- ⇒ La poursuite des investissements pour porter les énergies renouvelables à 42% du mix d'ici 2030 ;
- ⇒ La consécration d'un budget de 123 MMFCFA pour l'implémentation de la politique nationale de logement ;
- ⇒ La création de centres de transformation et de renforcement des filières dans le cadre du pôle agro-industriel du Nord.

Sources: Ministère des Finances, Calculs AGR

UNE CROISSANCE VIVACE TIRÉE PAR LA DEMANDE INTÉRIEURE (SUITE)

À l'instar de l'année précédente, la croissance du PIB 2026E devrait s'appuyer cette année principalement sur la Demande intérieure sous l'impulsion de la FBCF, et dans une moindre mesure sur la Consommation. Dans l'hypothèse d'une poursuite de la baisse des Matières Premières, la Demande Extérieure constituerait plutôt un facteur de ralentissement.

MATRICE DES RISQUES RELATIVE À LA CONCRÉTISATION DE LA PRÉVISION DE CROISSANCE LF 2026



Dans ce contexte, la croissance de la Consommation serait directement exposée à l'évolution des revenus et au renforcement des mesures de lutte contre l'inflation. Le climat qui règne aussi bien au niveau de la sous-région qu'au niveau international influencerait la Demande Extérieure. Enfin, cette LF 2026 apporte une série de dispositions fiscales en faveur du logement, qui devrait constituer un pilier de l'Investissement pour cette année.

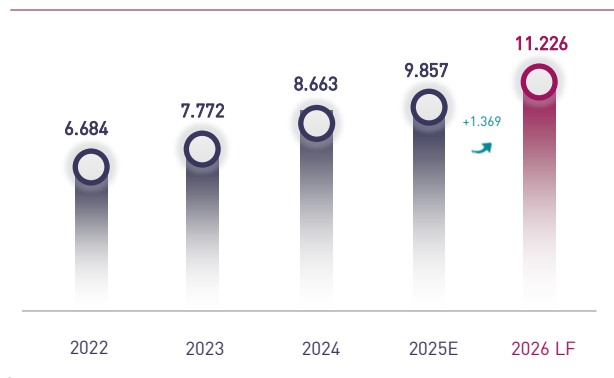
Source: AGR

ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE : UNE CONSOLIDATION PLUTÔT QU'UN RENFORCEMENT

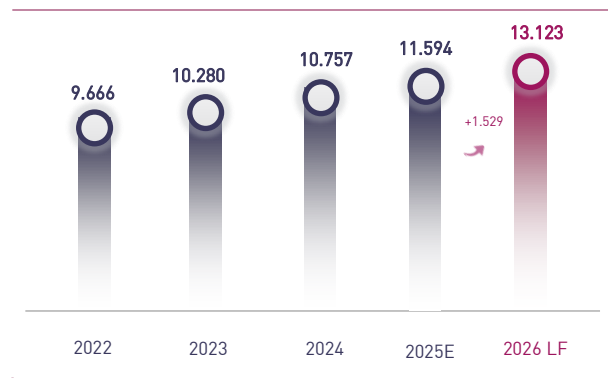
En 2026, les Recettes et Dons devraient poursuivre leur élan haussier, affichant une progression significative de +1.369 MMFCFA à +11.226 MMFCFA (18% du PIB). Ce renforcement des ressources publiques est particulièrement appréciable dans la mesure où le secteur public compte sur les investissements pour maintenir une croissance soutenue. Dans ce contexte, les recettes fiscales qui constituent la principale source de revenus (15,7% du PIB), face à la contribution encore limitée des recettes non fiscales (1,9% du PIB) et des dons (0,4% du PIB), devraient réaliser une croissance à deux chiffres de +14%. Cette dernière tient compte :

- ⇒ Du renforcement du dispositif de recouvrement à travers la digitalisation des procédés, la simplification du système fiscal et l'abandon des dérogations ;
- ⇒ De la hausse de l'impôt sur les revenus et salaires en lien avec les recrutements dans le secteur public et le soutien des PME ;
- ⇒ Du comportement de la TVA intérieure qui va de paire avec l'évolution positive de la Consommation.

ÉVOLUTION DES RECETTES ET DONS (MMFCFA)

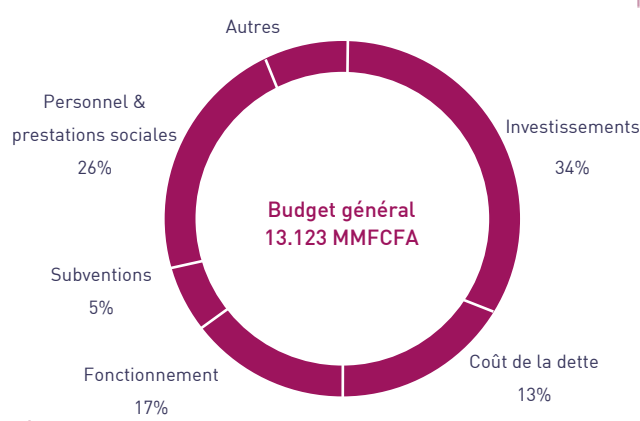


ÉVOLUTION DES DÉPENSES ET PRÊTS NETS (MMFCFA)

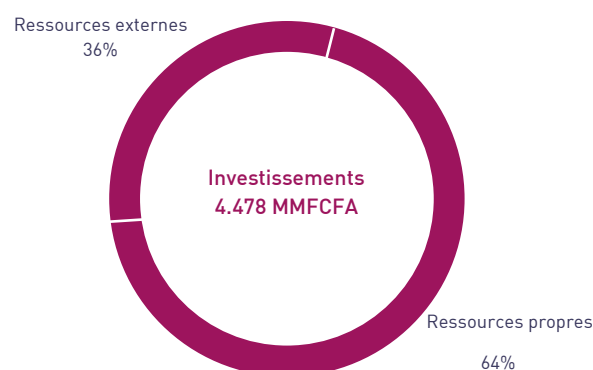


Le coût de fonctionnement du secteur public afficherait une hausse sensible cette année. Les Dépenses et prêts nets devraient progresser de manière accélérée de +1.529 MMFCFA à 13.123 MMFCFA. Les Investissements, première composante des dépenses budgétaires, devraient enregistrer un bond de +33% à 4.478 MMFCFA, soit 7,2% du PIB. Les dépenses du Personnel hors prestations sociales, deuxième poste budgétaire, afficheraient une hausse de +12,7% représentant ainsi 4,6% du PIB (5,4% y.c prestations sociales). Paradoxalement, les intérêts sur la dette affichent une progression limitée de +4,2% à 1.670 MMFCFA, pesant 2,7% du PIB. Alors que les dépenses de sécurité, après une forte hausse en 2025, retrouveraient leur niveau de 2024, soit 143 MMFCFA.

VENTILATION DES DÉPENSES DU BUDGET GÉNÉRAL



VENTILATION DU FINANCEMENT DES INV. DU TRÉSOR



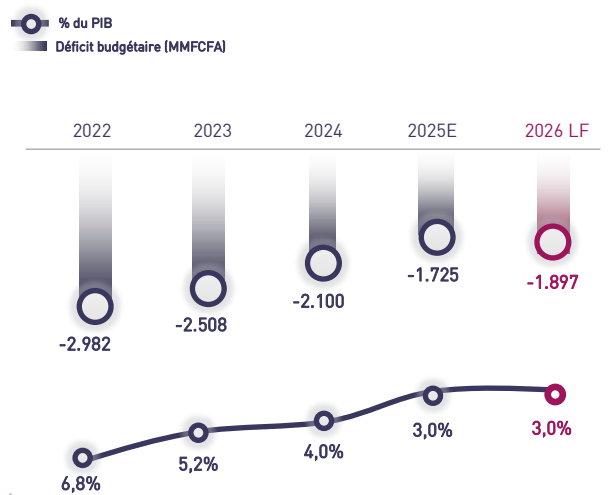
Enfin, il est important de noter que, malgré la forte progression du budget alloué aux investissements cette année, la ventilation de son financement demeure plutôt stable avec une contribution de 64% des ressources propres en 2026E contre 61% en 2025.

Sources: Rapport Économique et Financier (optique TOFE) , Calculs AGR

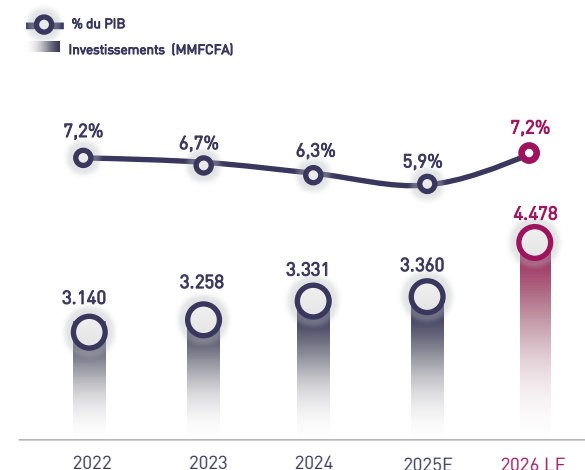
ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE : UNE CONSOLIDATION PLUTÔT QU'UN RENFORCEMENT (SUITE)

Alors que le solde budgétaire se contractait régulièrement d'un montant de près de -400 MMFCFA annuellement entre 2022 et 2025E, son niveau devrait augmenter, cette année, de +262 MMFCFA. Cette « rupture » s'explique principalement par la hausse rapide des dépenses, particulièrement celles en Capital (+1.118 MMFCFA), qui dépasse le rythme d'accroissement des recettes. Quoiqu'il en soit, le déficit budgétaire devrait se stabiliser à 3% du PIB, correspondant au seuil de tolérance communautaire, bénéficiant de l'effet dilutif de la hausse du PIB en lien avec la forte croissance attendue en 2026E de +6,7%.

DÉFICIT BUDGÉTAIRE

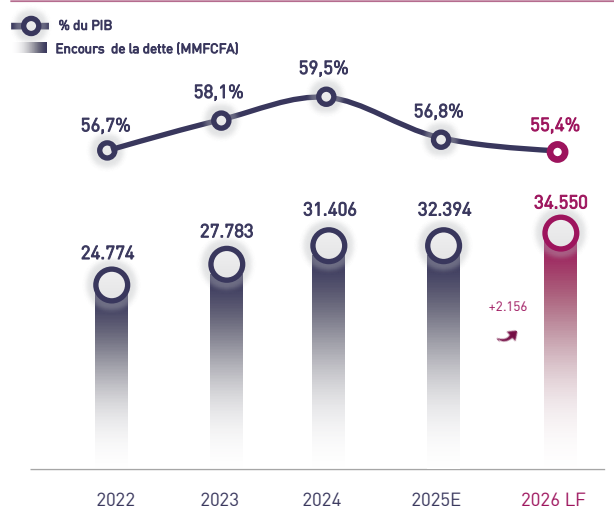


INVESTISSEMENTS DE L'ADMINISTRATION CENTRALE

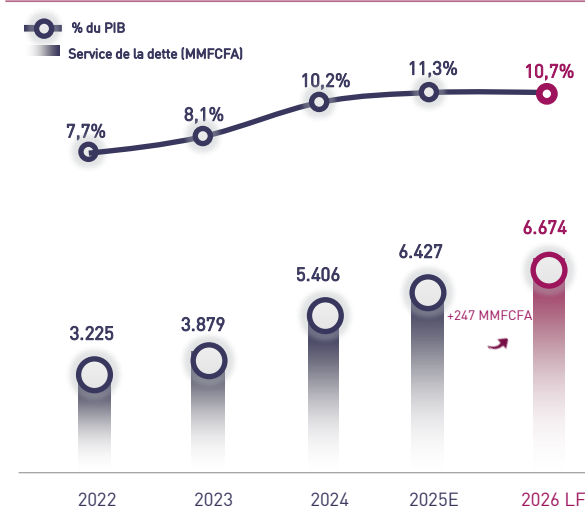


Lors de notre précédente édition de la LF 2025, nous avons mis en évidence le bénéfice de la contraction du déficit budgétaire dans un contexte de hausse substantielle du service de la dette. Au terme de l'année 2025, le coût de la dette (intérêts + amortissement) devrait tout de même atteindre 11,3% du PIB alors qu'il ne se chiffrait qu'à 7,7% du PIB en 2022.

ENCOURS DE LA DETTE DE L'ADMINISTRATION CENTRALE



SERVICE DE LA DETTE (INTÉRÊTS + AMORTISSEMENT)



Force est de constater que la politique économique en Côte d'Ivoire opte actuellement pour une approche quasi-expansionniste où la croissance est plutôt privilégiée à travers une forte progression de la dépense publique, avec une volonté de stabiliser le déficit budgétaire au seuil de tolérance communautaire de 3%. Ce choix s'avère judicieux dans un contexte de maintien d'une croissance forte, malgré l'absence de l'effet dilutif que pourrait induire une inflation plus forte. Une attention particulière serait portée au service de la dette qui devrait peser en 2026E 10,7% du PIB et 60,7% des recettes intérieures.

Sources: FMI, Ministère des Finances, Calculs AGR

PRINCIPALES NOUVEAUTÉS FISCALES 2026*



Dispositions générales

Champ d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Retenue à la source (RAS)	- Étendre le champ d'application de la RAS de 7,5% aux intervenants dans les productions radiophonique, télévisuelle et cinématographique.	- Consolidation des revenus fiscaux (gain estimé à 100 MMFCFA).
Incitations fiscales aux logements sociaux	- Exonération des frais d'acquisition du logement des droits de publicité foncière et constitution d'un crédit d'impôt à hauteur de 5% du prix du logement acquis ou construit (si le prix du logement n'excède pas 40 MMFCFA). - Extension de ces mesures aux prêts contractés pour les projets de construction.	- Promotion de l'accès aux logements sociaux. Ces dispositions s'ajoutent aux exonérations déjà appliquées de (1) la TVA sur frais de notaire, de (2) la taxe sur les opérations liées aux prêts acquéreurs et (3) des droits d'enregistrement et de timbre sur les actes de transfert de propriété). - Manque à gagner estimé à 3,3 MMFCFA.
Nouvelle obligation de reporting applicable aux SGI et SGO (OPCVM)	- Obligation pour les intermédiaires et les sociétés de gestion (SGI-SGO) de produire un état récapitulatif faisant mention des références du client et de la retenue au titre de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières (IRVM).	- Transparence et harmonie du calcul des coûts historiques vis-à-vis de l'administration fiscale. - Gain attendu de 2,5 MMFCFA.
Activité d'affacturage	- Soumission des activités d'affacturage à la TVA quelles que soient les acteurs autorisés à l'exercer.	- Clarification du cadre fiscal. - Gain attendu de 2,9 MMFCFA.
Exonérations fiscales	Suppression de l'exonération et soumission au taux de TVA de 18% : - Les opérations portant sur les fibres de jute et de sisal ; - Les aliments pour bétail et animaux de basse-cour ; - Les intrants concourant à la fabrication des aliments pour bétail et animaux de basse-cour et leurs emballages ; - Les Intrants concourant à la fabrication des engrais et leurs emballages.	- Rationalisation des exonérations fiscales. - Gain attendu de 9,0 MMFCFA.

* 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 2026* (SUITE)



Dispositions générales

Champ d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Traitement fiscal des règlements par mobile money	- Les opérations de règlement par Mobile Money doivent être considérées comme des paiements électroniques : Annulation de ce fait de la limite de déduction de 250.000 FCFA en ce qui concerne l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux et la TVA.	- Clarification du cadre fiscal. - Coût de 700 MFCFA.
Taxe spéciale (TS) sur certains produits en plastique, en métal, en verre et en carton	- Exclusion des emballages en verre et en métal réutilisables et les cartons ondulés de la TS et réduction de 50 FCFA à 5 FCFA par kg pour les emballages en verre, en métal à usage unique et au carton non ondulé.	- Clarification du cadre fiscal. - Coût de 900 MFCFA.
Taxe pour le développement touristique	- Inclusion dans le champ d'application des opérateurs relevant du régime de l'entrepreneur ; Augmentation du taux de 1,5% à 2,5% ; Allocation au budget de l'État une part de 50%.	- Augmenter les ressources du fonds de développement touristique. - Recette attendue de 4 MMFCFA.
Institution d'une taxe de nuitée	- Institution d'une taxe communale de nuitée à la charge des clients des établissements hôteliers et des résidences meublées ; * Hôtel sans étoile : 500 FCFA par nuitée ; * Hôtel 1 étoile : 1.000 FCFA par nuitée ; * Hôtel 2 étoiles : 1.500 FCFA par nuitée ; * Hôtel 3 étoiles et plus : 2.000 FCFA par nuitée. - Les tarifs pour les résidences meublées sont fixés en fonction de la taille de la population des collectivités concernées.	- Augmentation des ressources en faveur des collectivités territoriales. - Gain attendu de 2,5 MMFCFA.
Institution d'une taxe de voirie, d'hygiène et d'assainissement	Institution d'une taxe de voirie, d'hygiène et d'assainissement applicable aux propriétaires exonérés de l'impôt sur le revenu foncier et de l'impôt sur le patrimoine foncier.	- Augmentation des ressources de l'organisme chargé de la gestion des ordures ménagères. - Gain attendu de 1,0 MMFCFA.

* 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 2026* (SUITE)



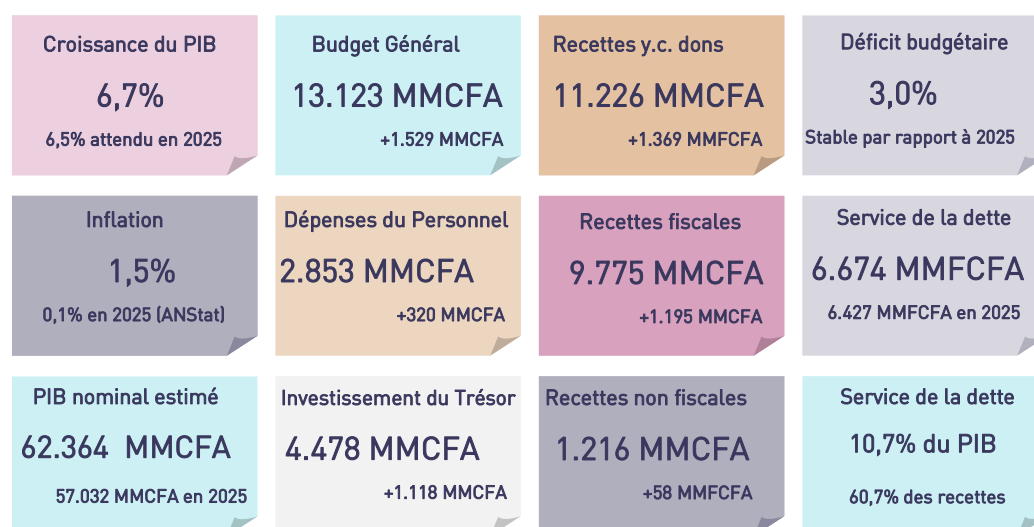
Dispositions générales

Champ d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Prix de transfert	Institution d'un mécanisme d'accord préalable relatif au prix de transfert: les entreprises solliciteront l'Administration Fiscale ivoirienne pour conclure, par anticipation, un accord au sujet de la méthode de détermination des prix des transactions internationales intragroupes.	Clarification du cadre fiscal à travers un accord d'une durée de 3 ans à 5 ans, renouvelable, révocable ou annulable en cas de déséquilibre au détriment des caisses du Trésor.
Imposition aux tabacs	Relever le tarif appliqué aux produits fabriqués dans un État non lié à la Côte d'Ivoire par un accord d'union douanière de 400 FCFA à 500 FCFA le paquet de 20 cigarettes.	- Harmonisation du cadre fiscal. - Gain estimé à 6,8 MMFCFA.

* 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 : TABLEAU DE BORD DE LA LF 2026



Sources: Ministère des Finances, 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	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 Loudghiri@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 +212 529 03 68 19 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 Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulderich Djadjo +237 681 77 89 40 u.djadjo@attijarisecurities.com Douala		

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
---	---	---	--

AIS- 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 +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@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
--	---	--	---

EUROPE

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

ÉGYPTE

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