

RESEARCH REPORT

MACROECONOMY

MARS
2026



CAMEROUN : UNE TRANSFORMATION ÉCONOMIQUE EN MARCHÉ... ...UN COÛT BUDGÉTAIRE ASSUMÉ

- 02 | Executive Summary
- 03 | Un bilan économique 2025 mitigé..., mais une capacité confirmée à surperformer la CEMAC
- 04 | Gain de dynamisme économique en 2026... alimenté par le secteur non pétrolier
- 06 | Tarissement des revenus pétroliers...et des besoins budgétaires plus pesants
- 08 | Principales nouveautés fiscales 2026
- 10 | Annexe : Tableau de bord de la LF



Attijari
Global Research

EXECUTIVE SUMMARY

Au Cameroun, la manne pétrolière se tarit d'une année à l'autre. Selon les prévisions de la LF 2026, le PIB pétrolier ne représenterait plus que 2,2% du PIB contre 4,0% en 2023. À cet égard, nous voyons le verre à moitié-plein. La croissance économique se « délaïsse » progressivement d'un facteur de ralentissement lié au vieillissement des gisements pétroliers. Seulement, l'impact en matière budgétaire est plus difficile à assimiler. Les recettes pétrolières ne représenteraient plus que 1,4% du PIB en 2026 contre 9,6% trois ans auparavant. Cette transformation économique, qui s'avère plutôt brusque, porte une série de ramifications :

- ⇒ La croissance économique serait davantage portée par le développement de secteurs clés comme l'Électricité, les BTP, les Télécoms et la Finance. Par conséquent, celle-ci serait moins exposée à la volatilité des matières premières ;
- ⇒ À l'avenir, après une phase de fort déclin des champs matures, le secteur pétrolier est paradoxalement susceptible de contribuer positivement à la croissance à moyen terme. Celui-ci serait soutenu par la nouvelle unité de raffinage dont la construction a été lancée en 2025, ainsi que les résultats escomptés des nouveaux forages dans le bassin de Rio del Rey, dans le projet Thali et au Nord ;
- ⇒ La transformation économique implique une politique volontariste d'investissement laquelle, en absence d'un réel sursaut des recettes ordinaires, impliquerait des besoins de financements conséquents.

Dans ce contexte, les nouvelles mesures introduites dans cette Loi de Finances 2026 présentent globalement un double objectif. D'une part, soutenir la Demande intérieure, pilier de la croissance au Cameroun. D'autre part, simplifier le dispositif fiscal pour un élargissement considérable la base des contribuables et par ricochet, un renforcement des revenus.

Abdelaziz LAHLOU

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

Source : Recueil AGR

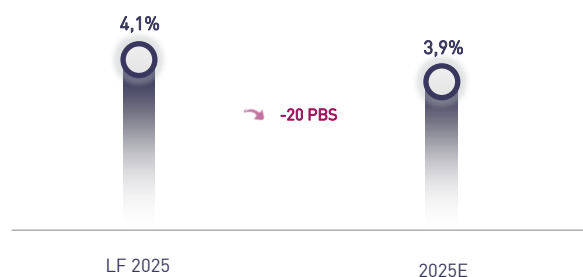
UN BILAN ÉCONOMIQUE 2025 MITIGÉ..., MAIS UNE CAPACITÉ CONFIRMÉE À SURPERFORMER LA CEMAC

Selon les estimations du Ministère des Finances, la croissance 2025A devrait s'établir à +3,9%, légèrement en deçà de la prévision de la Loi de Finances Initiale (LFI) 2025, soit de -20 PBS. Cet écart s'explique par :

- ⇒ La décélération du PIB pétrolier qui demeure un handicap pour la croissance économique en accumulant les contre-performances sous l'effet du vieillissement des gisements. Ainsi, cette composante affiche une baisse de -4,9% contre une estimation de -1,0% après des reculs de -9,7% en 2024 et de -1,8% en 2023. À fin 2025, le PIB pétrolier ne représente plus que 2,5% du PIB 2025A contre 4,0% en 2023 ;
- ⇒ Le PIB non pétrolier, affiche pour sa part, une hausse de +4,2% quasi-équivalente à l'estimation de +4,3% de la LF. Ce dynamisme trouve son origine dans le bon comportement des activités de l'Électricité, de l'Agroalimentaire et du BTP qui effacent le recul du secteur pétrolier, et font ressortir une croissance de +3,6% pour le secteur secondaire. D'un autre côté, le secteur tertiaire demeure un levier régulier de la croissance affichant une hausse de +4,3%. Enfin, la croissance du secteur primaire se situe dans la moyenne des trois dernières années, soit de +3,2%, freinée par la stagnation de l'activité forestière.

Globalement, l'économie du Cameroun continue de surperformer la moyenne de la Région CEMAC dont la croissance recule à +2,4% en 2025 après +2,9% une année auparavant.

ESTIMATION DE LA CROISSANCE 2025 VS. LF



ESTIMATION DES INVESTISSEMENTS 2025 VS. LF

En MMFCFA



Par ailleurs, la planification budgétaire des investissements s'avère quelque peu optimiste. Initialement attendues en hausse de +28,5% à 1.668 MMFCFA, les dépenses en Capital 2025A sont estimées à un niveau de 1.516 MMFCFA, correspondant à un TRO autour des 90%.

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



ENDETTEMENT DU TRÉSOR (% DU PIB)



Le Solde budgétaire devrait se creuser à -0,8% du PIB contre une estimation initiale de -0,3%. Cet écart s'explique, d'une part, par le recul de -30 PBS des recettes en lien avec la contraction des revenus pétroliers. D'autre part, les dépenses enregistreraient un dépassement de +20 PBS du PIB qui s'explique par un glissement des charges d'intérêt de la dette. En effet, la dette du Trésor se situe, selon les derniers chiffres officiels, autour de 44% du PIB, un niveau bien inférieur au plafond de la LF 2025 de 50% ou encore du seuil communautaire CEMAC de 70%.

Sources : INS, Ministère des Finances, Calculs AGR

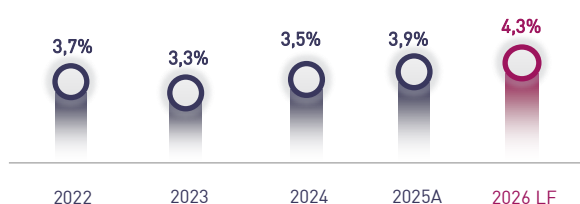
GAIN DE DYNAMISME ÉCONOMIQUE EN 2026...ALIMENTÉ PAR LE SECTEUR NON PÉTROLIER

En 2026, la croissance économique poursuivrait un rythme ascendant, bien que relativement modeste, à travers une croissance de +4,3% en hausse de +40 PBS par rapport à l'année précédente. Cette accélération s'expliquerait par :

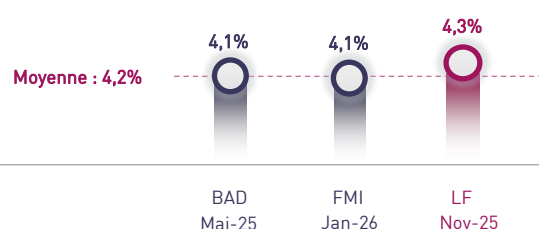
- ⇒ La croissance de +4,4% du secteur non pétrolier qui tient compte du bon comportement des sous-secteurs de l'agriculture avec le développement du Plan Intégré d'Import –Substitution Agropastoral et Halieutique (PIISAH), de la manufacture qui profite d'une meilleure offre énergétique, et du BTP qui bénéficie du programme d'investissements publics ;
- ⇒ La quasi-stagnation de -0,1% du secteur pétrolier après deux années successives de fort repli. Celle-ci tient compte d'une hypothèse de recul du prix du pétrole exporté de -4,5% en 2026E après -12,9% en 2025. Le PIB pétrolier verrait ainsi son poids reculer à un niveau marginal de 2,2% du PIB.

Selon une approche sectorielle, le secteur Primaire et dans une moindre mesure le Secondaire perdraient du terrain en faveur du secteur Tertiaire qui pèse dorénavant 53% du PIB. Il faudrait souligner que la stagnation du secteur pétrolier ne devrait pas éclipser la croissance significative prévue des sous-secteurs des BTP (+6,3%), de l'électricité (+5,5%) et de l'agroalimentaire (+5,4%) qui illustrent la transformation progressive hors pétrole de l'économie du Cameroun.

CROISSANCE DU PIB 2022-2026E

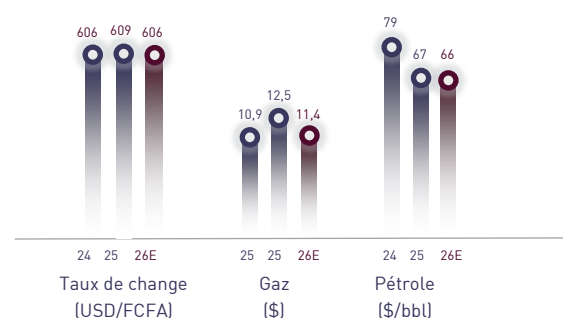


COMPARATIF DES TAUX DE CROISSANCE 2026E

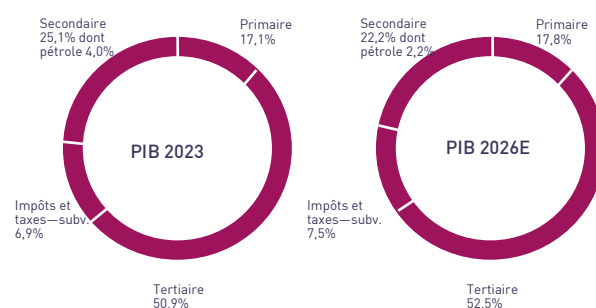


Globalement, l'économie du Cameroun devrait continuer à surperformer la moyenne régionale qui est estimée à +3,3% en 2026E, se hissant au niveau de la moyenne des pays de l'Afrique Sub-Saharienne dont la croissance est estimée à +4,4% selon le FMI.

HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES 2025-2028



COMPOSANTES DE LA CROISSANCE 2023-2026E



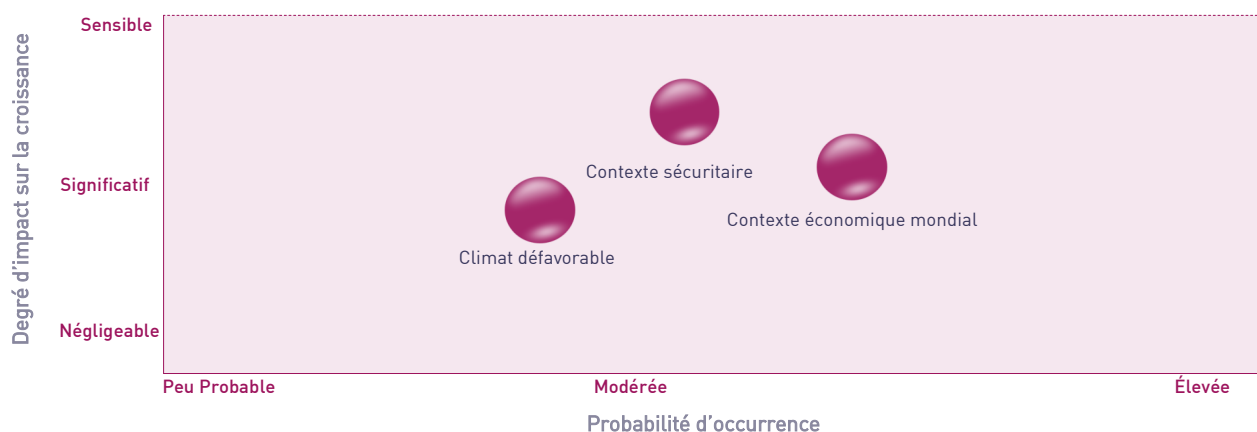
Parallèlement, l'économie du Cameroun devrait enregistrer un nouvel apaisement des tensions inflationnistes. Ainsi, la hausse des prix devrait reculer à 3,0% en 2026E, après 3,2% en 2025 rejoignant ainsi le seuil des exigences de conformité de la région CEMAC. Cette décélération des prix bénéficie à la Consommation qui demeure le pilier de la croissance économique du pays avec un poids de 86,9%. Tandis que la contraction de l'activité pétrolière pèse sur le secteur Extérieur en ramenant la part des exportations des B&S à 11,0% du PIB contre 16,9% en 2023.

Sources : Ministère des Finances, Banque Mondiale, FMI, BAD, Calculs AGR

GAIN DE DYNAMISME ÉCONOMIQUE EN 2026...ALIMENTÉ PAR LE SECTEUR NON PÉTROLIER (SUITE)

Pour rappel, les hypothèses de construction de la LF 2026 tiennent compte d'une série de postulats notamment une production de 20,9 millions de barils et 65 MM m³ de gaz, un prix mondial du pétrole à 65,9 \$/bbl, du gaz naturel à 11,4 \$/Tm, et enfin un taux de change de 570,9 FCFA/\$.

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



L'hypothèse d'évolution du PIB formulée lors de cette LF2026 semble à portée. Les principaux freins à sa réalisation résident, à notre sens, dans le contexte sécuritaire à l'échelle régionale, l'environnement géopolitique mondial et dans une moindre mesure les conditions climatiques. Ces aléas pourraient affecter principalement l'évolution de la Consommation et de l'Investissement, piliers de la croissance économique au Cameroun.

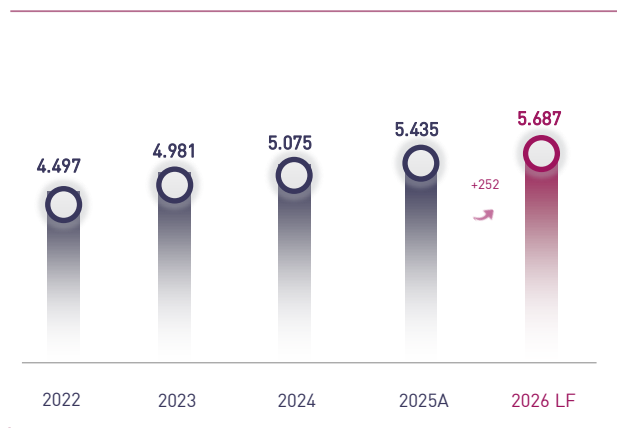
Source : AGR

UN TARISSEMENT DES REVENUS PÉTROLIERS...DES BESOINS BUDGÉTAIRES PLUS PESANTS

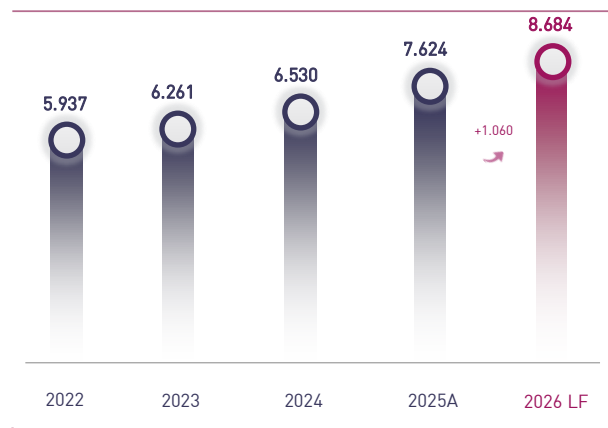
Au titre de l'année 2026E, les agrégats budgétaires devraient connaître une évolution peu favorable à la consolidation budgétaire. En effet, les Dépenses totales sont attendues en hausse de +1.060 MMFCFA, correspondant à 4,2x le montant de la progression des Recettes et Dons.

D'un côté, les Recettes internes subissent principalement la tendance baissière des revenus pétroliers. Ceux-ci sont attendus en baisse de -16,2%, ne représentant plus que 9,2% des recettes internes en 2026E contre 13,6% en 2024. Pour leur part, les recettes non pétrolières devraient réaliser une hausse de +10,2% alimentée principalement par la progression homogène des recettes fiscales de +10,7% et non fiscales de +10,8%.

ÉVOLUTION DES RECETTES ET DONS (MMFCFA)



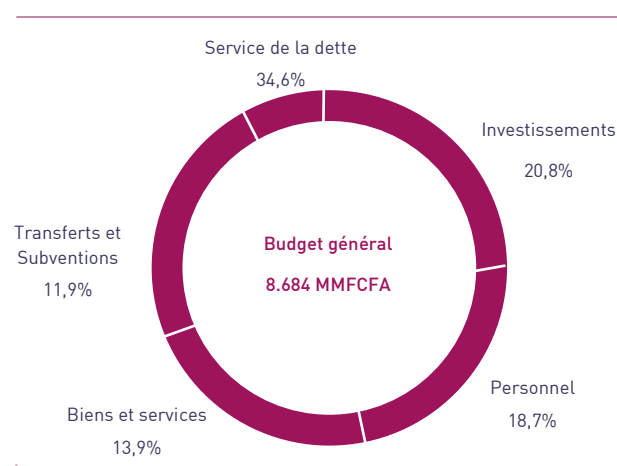
ÉVOLUTION DES DÉPENSES TOTALES (MMFCFA)



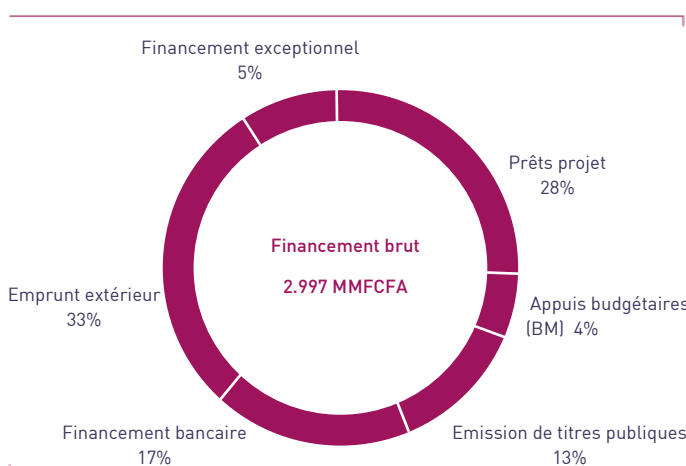
D'un autre côté, les Dépenses affichent une évolution en ordre dispersé. La masse salariale est prévue en hausse maîtrisée de +3,5%, représentant 4,4% du PIB. Les dépenses courantes marquent une hausse plus prononcée de +9,5% dans les mêmes proportions de la hausse des transferts et subventions de +9,8%.

Par ailleurs, cette LF 2026E accorde une priorité aux investissements à travers un budget de 1.803 MMFCFA en hausse de +18,9%. Ceci démontre une ferme volonté de soutien de la diversification de l'économie du Cameroun face au tarissement des revenus pétroliers. Ainsi, le budget d'investissement de l'Administration centrale atteint 5,0% du PIB 2026E contre 3,6% deux années plus tôt.

VENTILATION DES DÉPENSES TOTALES



SOURCES DU FINANCEMENT BRUT



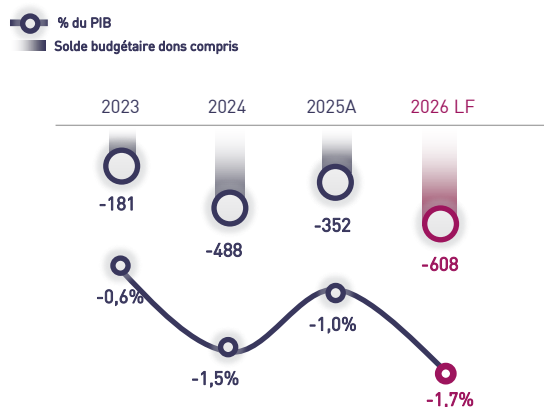
Enfin, l'évolution rapide du service de la dette constitue, à notre sens, un point de vigilance. À l'issue d'une progression annuelle de +20,8%, le service de la dette (principal et intérêt) représente 34,6% des dépenses et près de 8,3% du PIB. La quote-part du service de la dette intérieure reste dominante représentant 61,5% contre 38,5% pour la part extérieure.

Sources : Rapport Economique et Financier optique TOFE, Calculs AGR

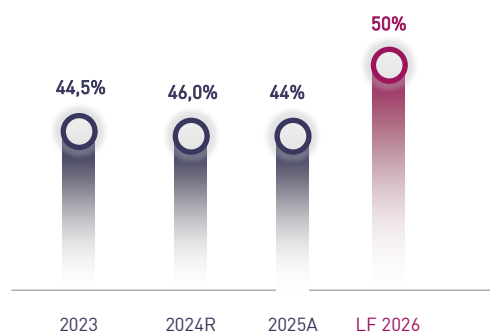
UN TARISSEMENT DES REVENUS PÉTROLIERS...DES BESOINS BUDGÉTAIRES PLUS PESANTS (SUITE)

L'évolution en ordre dispersé des Dépenses et des Recettes aboutit mécaniquement à une détérioration du solde budgétaire. Sans présenter un seuil inquiétant à -1,7% du PIB, ce niveau témoignerait de l'installation du solde budgétaire dans une zone de déficit structurel alors que traditionnellement cette économie préservait un niveau très proche de l'équilibre.

SOLDE BUDGÉTAIRE* DU CAMEROUN



DETTE DU TRÉSOR DU CAMEROUN (% DU PIB)



Toujours en deçà du seuil de 50% du PIB fixé comme plafond d'endettement selon le plan triennal 2025-2027E, et loin du seuil de convergence régional de 70%, le niveau d'endettement ne porte rien d'inquiétant en absolu. Pourtant, celui-ci présente, comme précisé auparavant, un coût significatif par rapport aux capacités budgétaires de l'économie du Cameroun. Le pays poursuit une politique économique assumée : Renforcer la diversification économique du pays et aspirer à une accélération de la croissance tout en assimilant progressivement le coût budgétaire.

Sources : Ministère des Finances, Calculs AGR

* Base ordonnancements dons compris

PRINCIPALES NOUVEAUTÉS FISCALES 2026*



Dispositions douanières

Champs d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Droits à l'importation	- Prorogation pour 2 ans de l'exonération des droits de douane à l'importation des équipements et appareils médicaux - Abattement de 30% sur les compléments alimentaires non produits localement - Prorogation pour 1 an de l'exonération des droits de douane à l'importation des équipements et matériels destinés à la production de l'eau potable, des énergies solaire, éolienne et de la biomasse - Exonération des droits de douane à l'importation des équipements et l'outillage techniques destinés à l'enseignement professionnel et au développement des startups de l'économie numérique - Exonération des droits de douane à l'importation des équipements pour les personnes en situation d'handicap - Exonération des droits de douane à l'importation des biens d'équipement techniques destinés à l'industrie de production du bitume de pétrole - Application d'un droit de douane au taux réduit de 5% et de l'exonération de la Taxe sur la TVA à l'importation pour les intrants destinés à la production locale - Application de taux préférentiels de droits d'accise avantageux pour les véhicules neufs ou récents, de petite cylindrée ou fonctionnant au GNL	- Soutien au secteur de la santé - Soutien aux énergies renouvelables - Soutien à l'économie numérique - Soutien aux personnes en situation d'handicap - Soutien au développement des infrastructures routières - Incitation au renouvellement de la flotte
Droits à l'exportation	- Application du taux droit à l'exportation de 5% sur le minerai de fer, de l'alumine et de l'étain - Application du taux droit à l'exportation de 2% sur l'aluminium, l'argent, le cuivre, le saphir ainsi que sur des fers et aciers non alliés en lingots des positions tarifaires - Application d'un prélèvement spécial à la sortie de 10% sur le marbre et le clinker	- Réaménagements tarifaires

* 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



Attijari
Global Research

PRINCIPALES NOUVEAUTÉS FISCALES 2026 (SUITE)*



Impôts

Champs d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
Impôts sur les Sociétés	Inclusion dans la base imposable des entreprises non résidentes justifiant d'une présence économique significative sur le territoire camerounais	Inclusion dans la base imposable de sociétés qui fournissent des services numériques (jeux en ligne, abonnements, streaming...)
Impôts sur les Sociétés	Inclusion dans la base imposable de toute cession réalisée au Cameroun ou à l'étranger de manière directe ou indirecte par une société de droit camerounais	Élargissement de la base fiscale
Impôts sur les Sociétés	Exonération des sociétés des charges fiscales et patronale sur les salaires versés à ces jeunes, à l'exception des charges sociales pour tout 1 ^{er} emploi ou stage pré-emploi pour les camerounais de -35 ans	Promotion de l'emploi jeune
Imposition sur dividendes ou intérêts sur obligations	Le taux d'imposition des dividendes ou intérêts des obligations à moins de 5 ans de maturité ou autres rémunérations provenant des valeurs mobilières admises à Bourse des Valeurs Mobilières de l'Afrique Centrale, est fixé à 10% Ce taux est fixé à 5% pour les rémunérations des obligations des sociétés privées ou publiques à échéance de cinq (5) ans ou plus Toutefois, sont exonérés les intérêts des titres d'emprunts négociables émis par les États membres de la CEMAC	Promotion du secteur boursier

* 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)*



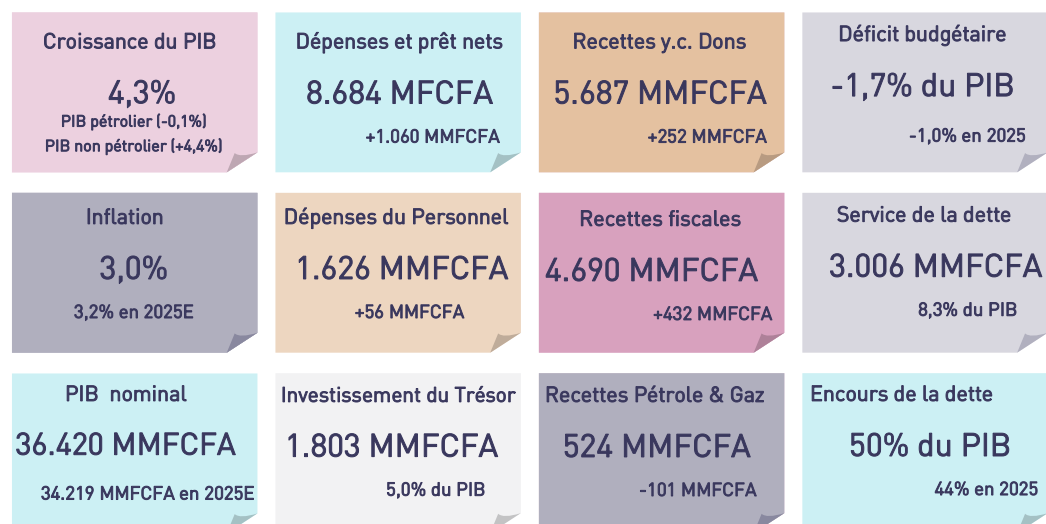
Impôts

Champs d'application	Nouvelle disposition	Commentaire
TVA	Imposition à la TVA des livraisons de biens et livraisons à soi-même et les opérations immobilières réalisées par les professionnels du secteur - Sont exonérées de la TVA les opérations de ravitaillement et d'entretien des navires et aéronefs pour des activités industrielles ou pour le trafic international - Sont exonérés les intérêts rémunérant les prêts immobiliers contractés par les personnes physiques à l'occasion de l'acquisition des logements sociaux pour une première habitation - Suppression de l'exonération de la TVA sur la vente de logements sociaux aux personnes physiques	Soutien à l'industrie et au transport international Réaménagement de l'avantage fiscal en le bénéficiant aux acquéreurs plutôt qu'aux vendeurs
TVA	Fixation des taux de TVA à ⇒ Taux général à 17,5% ⇒ Taux réduit à 10% ⇒ Taux zéro à 0%	Simplification du cadre fiscal
Taxe environnementale	Mise en place d'une taxe environnementale sur les produits à forte empreinte écologique importés ou fabriqués localement : ⇒ Le ciment, le fer à béton, les carreaux et les céramiques ; ⇒ Les emballages non retournables ; ⇒ Les produits en plastique.	Préservation de l'environnement.
Taxe sur la propriété foncière	Application d'une taxe sur la propriété foncière de 0,1%. Celle-ci est portée : ⇒ À 0,2% pour des propriétés dont la valeur est entre 500 et 1.000 MFCFA ; ⇒ À 0,3% au-delà de 1.000 MFCFA.	Augmentation des recettes fiscales

* 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, 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 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	SENIOR MANAGER Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@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 Ulдерic 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
---	---	---	--

AIIS- 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.benromdhane@attijaribank.com.tns
--

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe +237 674 11 95 67 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	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.

