

MAROGEST - Groupe CREDIT AGRICOLE DU MAROC

BILAN DU PREMIER SEMESTRE 2026 DES MARCHÉS

MACRO • MONÉTAIRE • OBLIGATAIRE • ACTIONS



Cadre Macro

L'agriculture et les services soutiennent l'activité économique, tandis que les filières secondaires absorbent le choc énergétique et financier

L'économie marocaine a conservé un rythme d'expansion soutenu au premier semestre 2026. Après une croissance mesurée à 4,6% au premier trimestre, le HCP estime l'activité du deuxième trimestre à 4,8%, soit une progression moyenne de 4,7% sur la première moitié de l'année. Cette résilience repose d'abord sur le redressement de l'agriculture : sa valeur ajoutée a augmenté de 18,4% au T1 et aurait progressé de 20,5% au T2, grâce au retour d'un régime pluviométrique plus favorable. Les services ont parallèlement maintenu une croissance proche de 4,3%, soutenus par le tourisme, les transports et le commerce. La demande intérieure est ainsi demeurée le principal moteur de l'activité, avec une consommation des ménages en hausse de 4,6% au T1 puis de 4,7% au T2, et un investissement encore dynamique, bien qu'en léger ralentissement de 10,8% à 9,4%.

PRINCIPAUX AGRÉGATS (VARIATION ANNUELLE)

Indicateur	T1-26	T2-26e
PIB	4,6%	4,8%
Agriculture	18,4%	20,5%
Services	4,3%	4,3%
Industrie manuf.	-1,3%	0,3%
Consommation	4,6%	4,7%
Investissement	10,8%	9,4%
Inflation	-0,1%	1,1%

Source : Haut-Commissariat au Plan, budget économique exploratoire 2026.

La robustesse de l'agrégat national masque toutefois une nette divergence entre les branches. Au premier trimestre, la valeur ajoutée du secteur secondaire s'est contractée de 1%, après une progression de 2,9% un an auparavant. Le recul a concerné l'électricité et l'eau (-3,4%), les activités extractives (-3,2%) et les industries de transformation (-1,3%), tandis que la construction n'a progressé que de 1,5%, contre 7,1% au T1-2025. Au deuxième trimestre, l'industrie manufacturière aurait seulement stagné (+0,3%), alors que la construction aurait amorcé un redressement. Cette séquence permet de mieux comprendre la faiblesse observée dans plusieurs secteurs cotés : la baisse des revenus du ciment, de l'énergie et de l'agro-business apparaît cohérente avec le ralentissement des volumes, le coût plus élevé des intrants et les perturbations climatiques et logistiques qui ont affecté le rythme des livraisons.

Le commerce extérieur a constitué le principal point de fragilité de cette dynamique. À fin mai, les importations de biens ont progressé de 11,8%, deux fois plus rapidement que les exportations (+5,8%), portant le déficit commercial à 159,1 Mds DH, en aggravation de 20,8%. Le HCP estime que les échanges extérieurs ont retranché 2,3 points à la croissance du premier trimestre. La hausse des achats de produits énergétiques et de biens d'équipement traduit certes la vigueur de la demande intérieure et de l'investissement, mais elle accroît simultanément la dépendance de l'économie aux flux de devises et aux conditions de financement extérieur.

Sur le front des prix, l'inflation est passée d'une baisse moyenne de 0,1% au premier trimestre à une hausse estimée de 1,1% au deuxième. Le retournement provient surtout des produits non alimentaires, dont les prix auraient progressé de 2,5%, sous l'effet de l'énergie. L'inflation sous-jacente est restée, pour sa part, légèrement négative, ce qui suggère un choc encore concentré plutôt qu'une diffusion générale des tensions. Pour les marchés, cette nuance est importante : elle limite le risque d'un resserrement monétaire immédiat, mais suffit à relever la prime exigée sur les maturités longues et à accroître le taux d'actualisation appliqué aux actifs risqués.

Marché monétaire

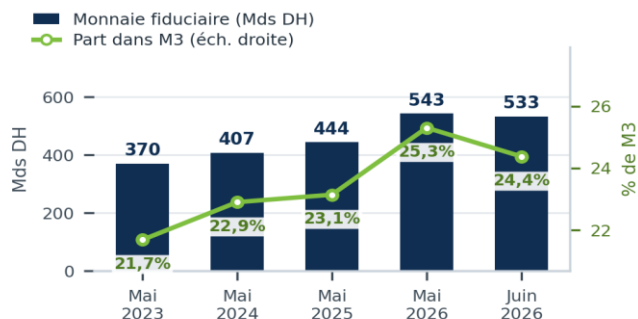
Une amélioration du déficit qui ne traduit pas un relâchement structurel

Le déficit de liquidité bancaire s'est légèrement résorbé au premier semestre, passant de 135,7 Mds DH à fin 2025 à 127,3 Mds DH à fin juin 2026, soit une amélioration de 8,4 Mds DH. Cette évolution favorable a résulté d'un renforcement des avoirs officiels de réserve, dont l'encours a progressé de 442,9 à 498,2 Mds DH jouant ainsi un rôle d'amortisseur face à une circulation fiduciaire qui a continué d'exercer un effet restrictif sur les trésoreries des banques.

En chiffres, les données monétaires à fin mai montrent l'ampleur de ce mouvement. La monnaie fiduciaire a atteint 543,2 Mds DH, en hausse (i) de 25,6 Mds DH sur le seul mois de mai (+4,9%), (ii) de 52,2 Mds DH depuis décembre 2025 (+10,6%) et (iii) de 99,5 Mds DH sur un an (+22,4%). Sa part dans l'agrégat M3 s'est élevée à 25,3%, contre 23,7% à fin décembre et 23,1% un an auparavant. Cette progression, nettement supérieure à celle de la masse monétaire, traduit une préférence persistante pour le Cash et constitue une fuite durable de liquidité hors du circuit bancaire.

Monnaie fiduciaire : une fuite durable de liquidité hors du circuit bancaire

Encours et poids dans la masse monétaire M3



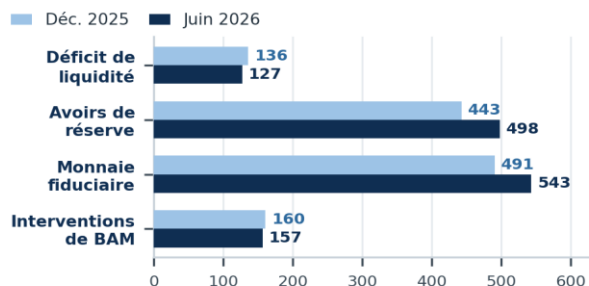
Source : Bank Al-Maghrib, situation monétaire.

FIGURE 1 Monnaie fiduciaire et sa part dans l'agrégat M3

Pour sa part, le renforcement des réserves est intervenu dans un environnement extérieur pourtant moins favorable. Selon l'office des changes, à fin mai, les importations de biens ont augmenté de 11,8%, contre 5,8% pour les exportations, portant le déficit commercial à 159,1 Mds DH, en aggravation de 20,8%. Les excédents des services, la progression des recettes voyages, des transferts des MRE et des flux nets d'IDE ont atténué cette pression sans l'annuler. Les émissions internationales réalisées par le Trésor, pour 2,25 Mds EUR, et par OCP, pour 1,5 Md USD, ont parallèlement renforcé les entrées de devises et compensé une partie de la consommation de réserves liée au commerce extérieur.

Liquidité : un déficit qui se résorbe sans relâchement structurel

Facteurs autonomes de liquidité, en Mds DH



Source : Bank Al-Maghrib.

FIGURE 2 Évolution des principaux facteurs de liquidité bancaire

Dans ce cadre, les interventions de Bank Al-Maghrib ont légèrement diminué de 160,4 à 156,6 Mds DH, tout en restant suffisamment élevées pour couvrir les besoins du système bancaire. Le TMP interbancaire est demeuré ancré à 2,25%, au niveau du taux directeur, tandis que le taux MONIA a traité en moyenne légèrement en dessous du taux directeur. Le marché n'a donc pas manqué de liquidité grâce à l'action de la Banque centrale, mais cette stabilité des taux ne doit pas être assimilée à un assouplissement autonome des conditions de liquidité.

Marché obligataire

La remontée de la prime de terme provoque une pentification de la courbe

Au cours du premier semestre 2026, le marché obligataire a connu un mouvement de hausse des rendements très différencié selon les maturités. Les taux courts sont restés proches de leurs niveaux de fin 2025 à l'instar de la maturité 13 semaines dont le rendement s'est replié de 3 points de base, tandis que les maturités de 26 semaines à 2 ans n'ont progressé que de 2 à 5 points de base. À partir de 5 ans, la correction s'est nettement accentuée, avec des hausses comprises entre 25 et 37 points de base. La courbe s'est ainsi pentifiée, traduisant une augmentation de la rémunération exigée pour porter le risque de taux sur des horizons plus longs.

Courbe souveraine : une pentification concentrée sur les maturités longues

Rendements par maturité, variation en points de base



Source : Bank Al-Maghrib, adjudications.
1 pb (point de base) = 0,01%

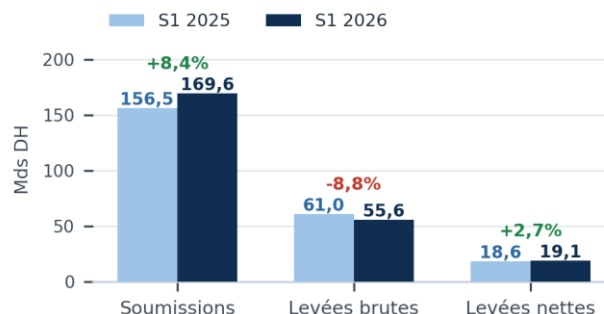
FIGURE 3 Variation des rendements souverains par maturité au S1 2026

Ce mouvement de pentification est intervenu dans un contexte où les soumissions des investisseurs aux adjudications du Trésor ont marqué un léger raffermissement. Elles ont, en effet, atteint 169,6 Mds DH, contre 156,5 Mds DH un an auparavant. La demande globale est donc demeurée abondante, mais elle s'est davantage

concentrée sur les segments courts et intermédiaires. Les investisseurs ont, en parallèle, disposé d'une offre plus diversifiée en termes d'allocation. Ainsi, les émissions de titres de créances négociables d'un montant de 32,8 Mds DH (contre 26,5 Mds DH à fin mai 2025) combinées à la poursuite de la mobilisation des opérations de financements innovants ont continué de capter une partie de l'épargne institutionnelle. Cette concurrence a accru le rendement relatif exigé sur les maturités souveraines long terme.

Marché primaire : une demande abondante, des levées brutes en repli

Cumul à fin juin, en Mds DH

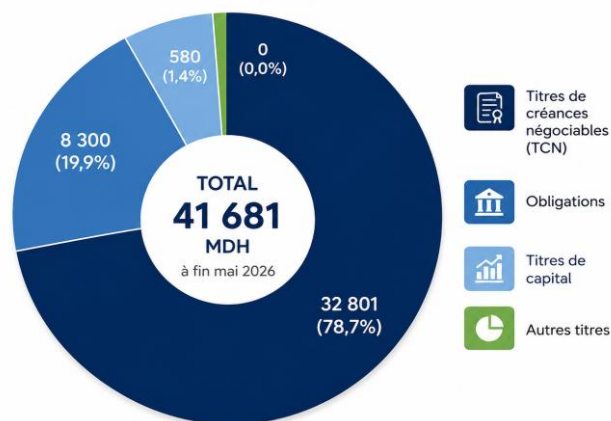


Source : Trésor, Bank Al-Maghrib.

FIGURE 4 Structure des soumissions et diversification de l'offre de placement

RÉPARTITION DES LEVÉES DE CAPITAUX À FIN MAI 2026

(MDH et part en %)



Source : AMMC. Données cumulées à fin mai.

FIGURE 5 Répartition des levées de capitaux

Face à cette configuration, les levées brutes du Trésor ont reculé à 55,6 Mds DH contre près de 61 Mds DH à fin juin 2025. Les levées nettes sont toutefois restées quasiment stables à 19,1 Mds DH contre 18,6 Mds DH, en raison d'un niveau différent de remboursements en capital. La situation budgétaire ne suggère donc pas, à ce stade, une dégradation du risque souverain justifiant une telle pentification de la courbe des taux à travers une hausse des rendements moyen et long terme.

L'élément clé justifiant ce mouvement de pentification de la courbe est sans doute la révision des anticipations d'inflation qui a en revanche joué un rôle déterminant dans le réajustement du long terme. Après plusieurs mois en territoire négatif, le glissement annuel de l'IPC est redevenu positif en mars, atteignant 1,67% en

avril avant de ralentir à 0,33% en juin. Ce retournement est intervenu alors que les tensions géopolitiques ravivaient le risque d'un renchérissement durable de l'énergie. Les investisseurs ont dès lors intégré une probabilité plus élevée de normalisation monétaire et exigé une prime de terme supplémentaire, même si le niveau courant de l'inflation restait modéré.

Inflation : un retournement porté par la composante non alimentaire

Glissement annuel de l'IPC, 2022 – mai 2026



Source : Haut-Commissariat au Plan.

FIGURE 6 Glissement annuel de l'IPC

Brent : le choc énergétique au cœur de la révision des anticipations

Cours du baril de Brent, mai 2025 – mai 2026



FIGURE 7 Evolution du cours du Brent

La faible profondeur du marché secondaire sur les maturités longues a amplifié cette réévaluation. Dans un compartiment où les transactions sont rares, une baisse limitée de la demande peut entraîner des ajustements de taux plus importants et restreindre la capacité des investisseurs à arbitrer rapidement. La correction du semestre traduit ainsi moins une détérioration immédiate des équilibres du Trésor qu'une combinaison de risque inflationniste, de concurrence accrue des placements et de liquidité insuffisante sur la partie longue.

Tombées futures et mécanismes innovants

Au terme du premier semestre, le Trésor conserve un besoin d'intervention significatif sur le marché primaire domestique. Sur la base d'un besoin de financement annuel de 55,4 Mds DH et d'une réalisation de 23,6 Mds DH à fin juin, le reliquat à couvrir au second semestre s'établit à près de 31,8 Mds DH. En tenant compte de 24,9 Mds DH de tirages extérieurs bruts encore attendus, de 6,7 Mds DH d'amortissements extérieurs et de 43,2 Mds DH de remboursements de dette intérieure, les levées brutes sur le marché local pourraient avoisiner 56,9 Mds DH entre juillet et décembre, soit une moyenne mensuelle de 9,5 Mds DH. Cette estimation demeure toutefois tributaire de la mobilisation d'un montant de 10,1 Mds DH de financements innovants restant à réaliser : tout manque à gagner sur cette enveloppe accroîtrait le besoin de recours à l'endettement.

La mobilisation des ressources extérieures constitue un second facteur d'incertitude. La BCE a relevé ses taux en juin avant de les maintenir inchangés en juillet, tout en soulignant que l'incidence inflationniste du choc énergétique ne s'était pas encore pleinement matérialisée. De son côté, la Réserve fédérale a maintenu une orientation restrictive face à une inflation toujours supérieure à son objectif. Le maintien de conditions monétaires internationales tendues, voire un resserrement additionnel, pourrait renchérir les financements de marché, compliquer le calendrier des émissions extérieures et reporter une partie du besoin sur le marché domestique.

L'exécution de ce programme pourrait, par ailleurs, se heurter à la faible profondeur du segment long et à l'écart persistant entre les niveaux de rendement demandés par les investisseurs et ceux acceptés par le Trésor. Cette contrainte serait particulièrement sensible lors des mois concentrant d'importantes échéances. Les tombées prévues en octobre atteignent ainsi 14,6 Mds DH, soit près de 34 % des remboursements intérieurs du second semestre. En ajoutant le financement net nécessaire, les levées du mois pourraient ponctuellement approcher 17 Mds DH, sous l'hypothèse simplificatrice d'une répartition régulière du besoin résiduel. Faute d'une demande suffisante sur le long terme, le Trésor pourrait être conduit à poursuivre la concentration de ses émissions sur les maturités moyennes, au risque d'alourdir encore le profil des remboursements de 2027 et 2028.

Les opérations d'échange de titres pourraient permettre de lisser ces pics et de prolonger la maturité moyenne de la dette. Leur efficacité dépendra néanmoins du retour d'une demande suffisamment profonde sur les maturités longues et de l'émergence d'un consensus sur leur valorisation. Tant que la hausse de la prime de terme restera insuffisamment stabilisée, les investisseurs pourraient demeurer réticents à échanger leurs titres courts ou moyens contre des lignes longues, limitant la capacité des séances de swap à corriger rapidement le profil des tombées. Le risque porte donc moins sur la capacité absolue du Trésor à se financer que sur le coût, la maturité et le rythme auxquels ce financement pourra être mobilisé.

Marché actions

Des résultats 2025 solides, suivis d'une croissance moins diffuse au T1-2026

Au terme du premier semestre 2026, le marché des actions via son indice MASI a enregistré un repli de 2,46%. Cette performance agrégée donne toutefois une image partielle de la correction. En effet, le MASI 20, qui ne comprend pas les valeurs minières, a cédé 8,67%. L'écart entre les deux indices révèle que la hausse exceptionnelle des valeurs minières a masqué une baisse plus généralisée des grandes capitalisations. Ce repli doit être lu à la lumière d'un changement de régime entre les excellentes réalisations de 2025 et un début d'année 2026 plus hétérogène. Dans le détail, en 2025, les revenus agrégés de la cote ont progressé de 10,2%. La masse bénéficiaire récurrente, retraitée des éléments exceptionnels, est passée de 41,8 à 50,7 Mds DH, soit une hausse de 21,4%. Les bénéfices effectivement publiés ont, pour leur part, atteint 52 Mds DH contre 37,6 Mds DH en 2024 (+38,2%), une évolution plus forte en raison notamment de produits non récurrents. La hausse simultanée de l'activité et des marges avait alors conforté les anticipations bénéficiaires et soutenu les valorisations.

Actions : une divergence marquée entre le MASI et le MASI 20

Base 100 au 26 déc. 2025



Source : Bourse de Casablanca.

FIGURE 8 Performance du MASI et du MASI 20 au premier semestre 2026

En revanche, le premier trimestre 2026 présente une configuration différente. Selon le HCP, la croissance nationale a atteint 5%, mais elle a été fortement portée par l'agriculture, dont la valeur ajoutée aurait progressé de 14,8% grâce à une pluviométrie exceptionnellement favorable. Hors agriculture, l'activité n'aurait augmenté que de 3,8%, contre 4% au trimestre précédent. Les services sont restés résilients, à +4,3%, tandis que les industries extractives et la construction ont ralenti. En conséquence, la croissance économique réalisée a été tirée par des secteurs d'activité peu représentés au niveau de la bourse de Casablanca.

Dans ce contexte économique hétérogène, les publications des sociétés confirment ce caractère moins diffus. Le chiffre d'affaires agrégé de la cote a progressé de 6,8%, après 12,2% au quatrième trimestre 2025, et de seulement 2,6% hors mines. La croissance globale a été masquée par l'envolée du secteur minier (+133%), portée principalement par MANAGEM. À l'inverse, cinq secteurs représentant plus de 45% de la capitalisation ont enregistré une contraction : le ciment (-11,6%), l'agro-business (-7,8%), l'énergie (-6,9%), les banques (-4,4%) et l'immobilier (-4,1%). Le recul bancaire mérite une attention particulière. Pour la première fois depuis le deuxième trimestre 2021, le secteur a contribué négativement à la croissance des revenus de la cote. La remontée des taux obligataires a entraîné une baisse technique des résultats des activités de marché, en repli de 59,4%, soit environ 2,8 Mds DH. Le PNB agrégé a ainsi diminué de 1,1 Md DH. Les autres contractions trouvent également un écho dans la conjoncture. Les conditions climatiques ont temporairement perturbé le rythme de certains chantiers et des livraisons, alors que le renchérissement de l'énergie et les tensions logistiques ont pesé sur les marges des branches industrielles.

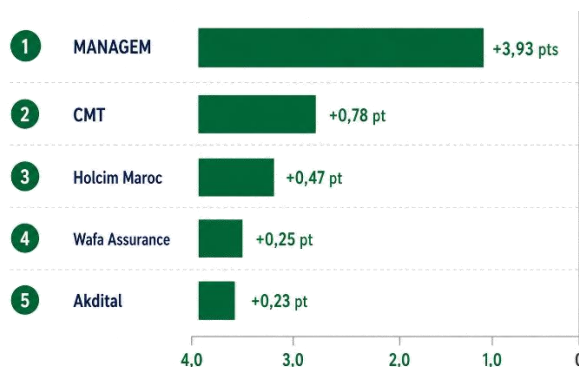
Ces évolutions conjoncturelles se sont directement reflétées dans la hiérarchie des contributions négatives du MASI. Cinq principales valeurs baissières ont retranché, à elles seules, près de 4,1 points à l'indice. Maroc Telecom, en recul de 15,09 %, a constitué la première contribution négative, à hauteur de -1,04 point. Suivie par Marsa Maroc qui a retiré 0,93 point au MASI, avec une performance de -10,45 %. Son recul semble ainsi davantage traduire les inquiétudes liées au ralentissement du commerce mondial et à la révision des niveaux de valorisation induit par la hausse des taux. La correction a également touché les secteurs plus directement affectés par la conjoncture. TGCC, en baisse de 18,30 %, a contribué négativement à hauteur de -0,87 point, dans un contexte marqué par le ralentissement des réalisations du BTP, dont les revenus n'ont progressé que de 2,3 %, ainsi que par les interrogations sur le rythme d'exécution des chantiers et l'évolution des coûts des matériaux.

Attijariwafa Bank a, pour sa part, retranché 0,82 point à l'indice, avec une performance de -4,88 %. Ce mouvement s'inscrit dans un trimestre où le PNB bancaire agrégé a reculé de 4,4 %, sous l'effet notamment d'une contraction de 59,4 % des résultats des activités de marché, représentant près de 2,8 Mds DH. Enfin, TAQA Morocco, en baisse de 18,73 %, a pesé à hauteur de -0,53 point, parallèlement à une contraction de 6,9 % des revenus du secteur énergétique suite à la hausse des prix des matières premières sur le plan international. La correction s'est donc concentrée sur les grandes capitalisations les plus sensibles à la remontée des taux, au renchérissement des intrants, au ralentissement des échanges extérieurs et au rythme d'exécution de l'investissement, sans traduire pour autant une détérioration uniforme de leurs fondamentaux opérationnels.



TOP 5 CONTRIBUTEURS POSITIFS

Contribution estimée (pts)



TOP 5 CONTRIBUTEURS NÉGATIFS

Contribution estimée (pts)

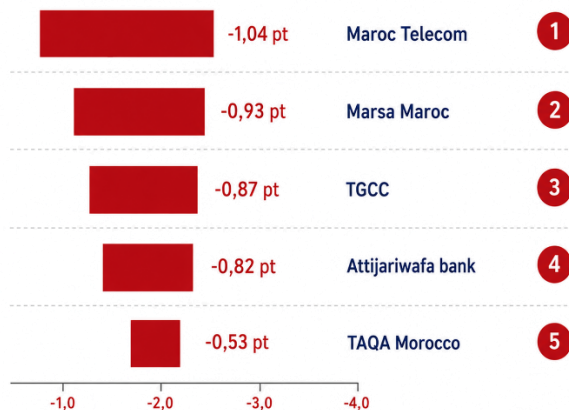


FIGURE 9 Principales contributions à la variation du MASI

Dans la même lignée, les plus fortes baisses du semestre se sont concentrées sur des valeurs opérant dans les secteurs les plus fortement touchés par cette méforme relative et temporaire. Ainsi, Involys a enregistré la plus forte baisse à -35,24 %, une évolution qui semble relever davantage de facteurs propres à la valeur et une prime de liquidité plus élevée que d'une contraction générale du secteur technologique. La valeur SNEP, en recul de 32%, a été directement exposée au renchérissement de l'énergie et des matières premières, ainsi qu'aux tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Ces facteurs ont pesé sur les perspectives de marges du secteur chimique, déjà confronté à une demande moins dynamique. L'action Stokvis Nord Afrique, dont la performance ressort à -29,80%, a également pâti d'un environnement moins porteur pour les activités de distribution de matériels et d'équipements dans un contexte de normalisation de l'investissement privé et de hausse des coûts de financement.

La baisse de Stroc Industrie (-29,12 %) et de Fénie Brossette (-27,72 %) s'inscrit, quant à elle, dans la correction des valeurs liées au BTP et aux équipements industriels. Après une année 2025 portée par l'accélération des projets d'infrastructure, le ralentissement temporaire de l'exécution de certains chantiers, les perturbations climatiques et la hausse des prix des matériaux ont conduit les investisseurs à revoir leurs anticipations de croissance et de marges. Ces replis ne remettent toutefois pas nécessairement en cause les perspectives structurelles du secteur, l'investissement brut devant rester dynamique en 2026, mais ils traduisent une plus grande prudence sur le calendrier de réalisation des projets et leur conversion en résultats.

Ainsi, le recul du marché actions au premier semestre ne remet pas en cause l'orientation générale des fondamentaux macroéconomiques du Maroc. Il reflète plutôt un décalage temporaire entre, d'une part, une croissance nationale encore robuste mais fortement portée par l'agriculture et, d'autre part, des résultats boursiers davantage dépendants de l'activité non agricole, des taux d'intérêt et du rythme d'exécution des projets.

Le HCP prévoit une croissance économique de 4,8% en 2026, une inflation contenue à 1,9%, ainsi qu'une demande intérieure demeurant le principal moteur de l'activité. La consommation des ménages progresserait de 4,4%, soutenue par les revenus agricoles, les revalorisations salariales, les transferts des MRE et les aides sociales directes. Parallèlement, le déficit budgétaire poursuivrait son amélioration, passant de 3,5% du PIB en 2025 à 3,4% en 2026, puis à 3,2% en 2027, tandis que le ratio de dette publique globale s'orienterait légèrement à la baisse.

La composition de la croissance devrait également devenir plus favorable aux sociétés cotées à moyen terme. Alors que le PIB non agricole ne progresserait que de 3,3% en 2026, il accélérerait à 4,2% en 2027. Dans le même temps, la valeur ajoutée du secteur secondaire passerait de 1,1% à 3,7%, tandis que les services conserveraient une croissance supérieure à 4%. Cette évolution suggère que la faiblesse observée au début de 2026 pourrait être suivie d'une diffusion plus large de la croissance vers les secteurs industriels, les services et la construction, davantage représentés à la Bourse de Casablanca.

Dès lors, la correction du premier semestre apparaît davantage comme une phase de réévaluation des risques et des valorisations que comme le signal d'une rupture du cycle économique. Les risques extérieurs (prix de l'énergie, ralentissement européen, tensions géopolitiques et hausse des taux) demeurent importants, mais ils sont contrebalancés par la résilience de la demande intérieure, la continuité de l'investissement public, l'amélioration des équilibres budgétaires et le maintien d'une inflation maîtrisée. Dans ce cadre, les perspectives du marché restent favorables à moyen terme, tout en justifiant une sélectivité accrue entre les secteurs et les valeurs.

En revanche, une prolongation du conflit géopolitique, accompagnée d'une hausse durable des prix de l'énergie, du transport et des autres intrants, pourrait entraîner une accélération plus marquée de l'inflation. La transmission de ce choc aux prix intérieurs pèserait simultanément sur le pouvoir d'achat des ménages, les marges des entreprises et le déficit extérieur, fragilisant ainsi les principaux moteurs internes de la croissance que sont la consommation et l'investissement. Le HCP retient d'ailleurs, pour 2026, une hausse sensible des cours des matières premières et souligne le niveau élevé d'incertitude entourant ses prévisions. Un tel scénario pourrait prolonger la remontée des rendements obligataires, réduire la visibilité sur les bénéfices et accentuer la pression sur les valorisations boursières. Il appellerait dès lors à une prudence renforcée et, s'il venait à se matérialiser durablement, à une révision significative des allocations : réduction de l'exposition aux actifs les plus sensibles au cycle et aux taux, renforcement de la liquidité et préférence pour les entreprises disposant d'un faible endettement, d'un pouvoir de fixation des prix et d'une meilleure visibilité sur leurs flux de trésorerie.

Ainsi, les fondamentaux domestiques demeurent favorablement orientés, mais leur capacité à soutenir durablement les marchés dépendra de la maîtrise du choc énergétique et inflationniste. La trajectoire centrale reste constructive à moyen terme, tout en justifiant une gestion plus sélective et une allocation suffisamment flexible pour s'adapter à une éventuelle dégradation du scénario extérieur.

DISCLAIMER

Ce document est communiqué à titre purement informatif et ne constitue en aucun cas un conseil, une recommandation ou une incitation à investir.

Les informations qu'il contient proviennent de sources publiques réputées fiables, notamment Bank Al-Maghrib, la Bourse de Casablanca et d'autres sources accessibles au public. Elles sont fournies par MAROGEST à titre indicatif et ne sauraient être considérées comme exhaustives ou définitives.

Bien que MAROGEST s'attache à s'assurer de la fiabilité des informations présentées, elle ne garantit ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur actualité, et ne saurait être tenue responsable des éventuelles erreurs, omissions ou interprétations qui pourraient en résulter.

Les informations et analyses présentées dans ce document ne tiennent pas nécessairement compte de la situation personnelle, des objectifs d'investissement ou du profil de risque de chaque utilisateur. Toute décision d'investissement prise sur la base de ces informations relève de la seule responsabilité de l'utilisateur.

Avant toute décision d'investissement, il est recommandé de solliciter l'avis d'un professionnel dûment qualifié, afin de bénéficier d'un conseil adapté à sa situation et à ses objectifs.