



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+١٥٥٤٦ ٦٥٢٧٠٥٤٦ | %٧٥٨٥% | ٢٤٨٧٥٠١
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

LE MARCHÉ DES CAPITAUX EN CHIFFRES

2025

Élaboré par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), le présent rapport est un document préliminaire au rapport annuel 2025 de l'Autorité. Il s'agit d'un support qui fournit les statistiques annuelles en lien avec le marché des capitaux.

Ce 5^e numéro du rapport « Le marché des capitaux en chiffres » revient sur les indicateurs clés du marché au titre de l'année 2025 et présente un éventail diversifié de données regroupées sous plusieurs indicateurs statistiques désagrégés. Certaines de ces données sont exclusivement produites par l'AMMC.

Les indicateurs statistiques figurant dans ce rapport portent notamment sur les levées de capitaux, le marché boursier, la gestion d'actifs, les investisseurs et la conservation des titres, et sont accompagnés d'un riche ensemble de tableaux et de graphiques.

SOMMAIRE

| | |
|--|-----------|
| SYNTHÈSE | 6 |
| CHIFFRES CLÉS 2025 | 8 |
| FAITS MARQUANTS | 10 |
| INDICATEURS CLÉS DU MARCHÉ DES CAPITAUX | 13 |
| LES LEVÉES DE CAPITAUX | 14 |
| Montants des levées par type d'instrument | 14 |
| Évolution des levées par type d'instrument | 14 |
| Levées en titres de créance par secteur d'activité | 14 |
| Levées en titres de capital en 2025 | 15 |
| Émissions obligataires par appel public à l'épargne en 2025 | 15 |
| Émissions obligataires par placement privé en 2025 | 16 |
| Émission de titres de créances négociables en 2025 | 18 |
| LE MARCHÉ BOURSIER | 19 |
| Indicateurs clés | 19 |
| Indices boursiers | 19 |
| Capitalisation boursière | 20 |
| Volume des transactions | 20 |
| Programmes de rachat | 21 |
| LA GESTION D'ACTIFS | 23 |
| Répartition de l'actif net des OPCVM | 23 |
| Évolution annuelle de l'actif net et de la structure par type d'OPCVM | 23 |
| Évolution annuelle de l'actif net par type d'OPC | 24 |
| Souscriptions nettes des OPCVM | 24 |
| Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement | 25 |
| Poids des OPCVM dans l'économie marocaine | 25 |
| LE PRÊT/EMPRUNT DE TITRES | 26 |
| Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt/emprunt | 26 |
| Part du volume traité par catégorie de clients en 2025 (prêt) | 26 |
| Part du volume traité par catégorie de clients en 2025 (emprunt) | 26 |
| Part du volume traité par catégorie de titres en 2025 | 27 |
| Durée moyenne en semaine par catégorie de titres en 2025 | 27 |
| LES INVESTISSEURS | 28 |
| Structure des comptes-titres | 28 |
| Structure de la clientèle des sociétés de bourse | 28 |
| Typologie des investisseurs en actions cotées sur le marché central de la Bourse de Casablanca | 28 |
| Les investisseurs étrangers à la Bourse de Casablanca | 30 |
| Typologie des investisseurs en OPCVM | 31 |
| LA CONSERVATION DES TITRES | 32 |
| Typologie des instruments conservés | 32 |
| Encours des instruments conservés | 32 |
| Flux dénoués | 33 |
| Opérations sur titres | 33 |

— SYNTHÈSE

A fin 2025, les principaux indicateurs du marché des capitaux ont enregistré une progression notable, portée par l'orientation favorable de ses différents compartiments. Cette évolution s'inscrit dans un contexte de résilience de l'économie marocaine, soutenue par la bonne tenue des activités non agricoles et le recul des pressions inflationnistes. Elle traduit un raffermissement des fondamentaux, renforcé par la perspective des chantiers d'infrastructures à l'horizon 2030.

Dans ce contexte, l'indice de référence de la place casablancaise a clôturé l'année sur une performance de 27,6 %. Cette tendance haussière s'est étendue à l'ensemble des indicateurs, le MASI 20 et le FTSE CSE Morocco 15 affichant des gains respectifs de 24,5 % et 27,6 % au terme de l'année.

Dans cette même tendance, la capitalisation boursière a franchi un cap historique pour s'établir à 1 040,7 milliards de dirhams à fin 2025. Cette performance représente une appréciation annuelle de 288,3 milliards.

Le volume global des échanges a affiché une progression remarquable de 63 %, s'établissant à 161 milliards de dirhams. Cette dynamique a été principalement impulsée par le marché central, dont l'activité a bondi de 98,2 % sur un an, représentant les trois quarts de la volumétrie globale. Ce regain d'activité s'est traduit par une amélioration de la liquidité, dont le ratio s'est établi à 14,2 % à fin 2025, contre 12,5 % un an auparavant.

L'activité sur le compartiment central de la Bourse de Casablanca confirme une structure de marché largement intermédiée par les acteurs institutionnels locaux. Les personnes morales marocaines et les OPCVM drainent à eux seuls 64 % des flux transactionnels, avec des parts respectives de 34 % et 30 %. Le segment des particuliers locaux maintient une présence active à 26 %, tandis que la participation des investisseurs étrangers demeure à 5 %, affichant une stabilité notable par rapport à l'exercice 2024.

La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE avoisine 21,2 %, principalement constituée de participations stratégiques (89,4%).

Parallèlement, l'industrie de la gestion collective a fait preuve d'une vigueur remarquable, portée par l'évolution favorable de ses indicateurs de référence. L'actif net global des Organismes de Placement Collectif (OPC) s'est hissé à 956,3 milliards de dirhams, soit une croissance de 22,1 % en glissement annuel. Le paysage de la gestion s'est enrichi pour atteindre 718 fonds à fin 2025, une offre dominée par les OPCVM (609), complétée par une dynamique croissante des véhicules alternatifs (65 OPCI, 23 FPCT et 21 OPCC).

Cette dynamique favorable a profité à l'ensemble des catégories d'OPC. Les OPCVM ont vu leur actif net progresser de 20,2 % pour s'établir à 785,1 milliards de dirhams, affichant un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 9,0 % sur la dernière décennie. Les OPCI ont maintenu leur forte trajectoire avec un actif net de 134 milliards de dirhams, en hausse de 22,5 %. La croissance la plus vigoureuse revient aux FPCT (+83 %), dont l'actif total sous gestion a bondi de 17,4 à 31,8 milliards de dirhams. Enfin, les OPCC confirment leur montée en puissance avec un encours de 5,5 milliards.

S'agissant de la structure de détention des OPCVM, l'actif net demeure majoritairement aux mains des institutionnels financiers, confirmant la tendance des exercices précédents. Ces derniers captent 71 % de l'encours global, avec une allocation prédominante sur le segment des OPCVM obligataires.

Par catégorie d'OPCVM, l'actif net des fonds «Actions» a progressé de 44,2 %, passant de 53,6 à 77,2 milliards de dirhams sur une année, profitant à la fois d'un contexte de performances positives sur le marché actions et d'une collecte nette de 10,6 milliards de dirhams. Les fonds «Diversifiés» ont également tiré profit de l'orientation favorable des marchés actions et d'une collecte nette de 16,1 milliards de dirhams, leur actif net a progressé de 34,4 %. Sur le segment obligataire, la dynamique a été particulièrement soutenue : les fonds «Moyen et Long Terme» ont crû de 11,9 %, appuyés par une collecte nette de 22,2 milliards de dirhams. De manière plus accentuée, l'encours des fonds «Obligations Court Terme» a bondi de 43,8 %, drainant une collecte nette massive de 31,1 milliards de dirhams. Les fonds monétaires ont vu également leur actif net s'inscrire en hausse pour atteindre 110,1 milliards de dirhams. Seuls les fonds contractuels ont vu leur actif net reculer de 33,5 %, suite à une décollecte nette de 4,7 milliards de dirhams.

Conformément à la tendance observée lors des années précédentes, la structure de l'actif global des OPCVM révèle une nette prédominance des titres non cotés, lesquels concentrent 77,3 % de l'actif investi. Les titres cotés et les autres éléments d'actif complètent cette répartition avec des parts respectives de 14,4 % et 8,4%.

Sur le segment de la dette privée, les levées de capitaux ont enregistré une progression de 28,8 % entre 2024 et 2025, passant de 104 à 134 milliards de dirhams. La structure des financements révèle une prédominance des titres de créance négociables, qui totalisent 66 milliards de dirhams, soit 49,5 % du compartiment. Le marché obligataire corporate suit avec 51 milliards de dirhams (38 %), complété par les émissions des FPCT à hauteur de 16 milliards de dirhams (12 %). L'année a également été marquée par une première levée de fonds via un OPCVI en décembre 2025, pour un montant de 500 millions de dirhams. Enfin, les levées en titres de capital se sont établies à 10,4 milliards de dirhams, portées par les introductions en Bourse de Vicenne, Cash Plus et la SGTM pour un montant global de 6,1 milliards de dirhams.

La ventilation sectorielle des levées de dette révèle une nette prédominance du secteur financier (53 %), suivi par le secteur minier (15 %). L'encours global des obligations a progressé de 16,6 % sur un an pour s'établir à 212 milliards de dirhams à fin 2025. Parallèlement, l'encours des titres de créances négociables s'est élevé à 96 milliards de dirhams, soutenu majoritairement par les certificats de dépôt émis par les établissements bancaires (50,4 milliards de dirhams).

Le marché du prêt de titres a affiché une progression soutenue en 2025, avec un volume transactionnel de 436 milliards de dirhams, en hausse de 25,4 % par rapport à l'année précédente. Au terme de l'année, l'encours s'est élevé à 53 milliards de dirhams, contre 36 milliards de dirhams à fin 2024. La structure du marché reste polarisée : les OPCVM et les banques figurent comme les principaux emprunteurs avec des parts respectives de 40,1 % et 29 %, tandis que les OPCVM s'imposent comme les prêteurs de référence avec 87,7 % du volume traité.

S'agissant des investisseurs, le nombre des compte-titres s'est élevé à 401 169 comptes, avec une prédominance massive des personnes physiques résidentes (90 %). Parallèlement, la base de clients actifs des sociétés de bourse a enregistré une croissance notable de 142,3 %, pour atteindre 35 287 clients au terme de l'exercice 2025. Cette dynamique est largement portée par les particuliers marocains, qui représentent 32 002 de ces investisseurs actifs.

Au volet de la conservation, l'encours global des avoirs déposés auprès de Maroclear s'est élevé à 3 016 milliards de dirhams à fin 2025, couvrant un gisement de 1 688 titres conservés. L'activité opérationnelle du dépositaire central a été marquée par une moyenne quotidienne de flux dénoués de 97,6 milliards de dirhams. Par ailleurs, 1 257 opérations sur titres ont été traitées, comprenant principalement 1 043 paiements d'intérêts et 197 remboursements de titres de créances.

— CHIFFRES CLÉS 2025



LEVÉES DE FONDS



Introductions en bourse

3|6,1

Nombre | Montant en milliards de dirhams



Augmentations de capital

3|4,3

Nombre | Montant en milliards de dirhams



Émissions obligataires

66,9

milliards de dirhams



Émissions de TCN

66,2

milliards de dirhams



MARCHÉS

1 040,7

milliards de dirhams

21,2

%

61,0

%

+27,6

%

Capitalisation boursière

Part de la capitalisation
détenue par les
étrangers et les MRE

Ratio Capitalisation
boursière / PIB 2025

MASI



GESTION COLLECTIVE

435,6

milliards de dirhams

331,8

milliards de dirhams

161,1

milliards de dirhams

Volume prêt de titres

Encours dette privée

Volume global en Bourse

785,1

milliards de dirhams

56,1

%

Actif net des OPCVM

Ratio actif net des OPC/PIB 2025

5,5

milliards de dirhams

31,8

milliards de dirhams

134,0

milliards de dirhams

Actif net des OPCC

Total Actif sous gestion des
FPCT

Actif net des OPCI



ACTEURS

80

Sociétés cotées

609

OPCVM

65

OPCI

23

FPCT

21

OPCC

16

Sociétés de bourse

24

Teneurs de comptes-titres

55

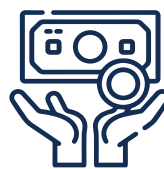
Sociétés de gestion

28

Conseillers en investissements financiers

401 169

Comptes-titres



INVESTISSEURS

377 809

Résidents

23 360

Non-résidents

31 635

Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM

29 977

Résidents

1 658

Non-résidents

FAITS MARQUANTS

Renouveau des introductions en Bourse

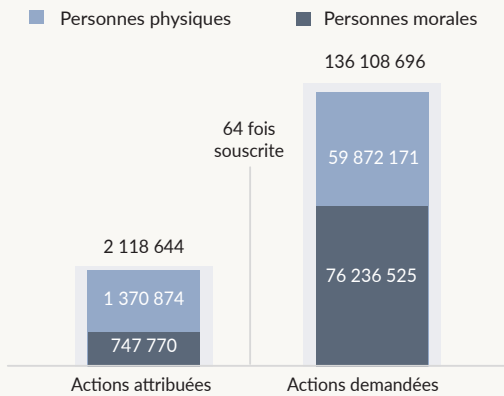
Les opérations d'admission de titres de capital en Bourse semblent s'accélérer avec 3 IPO enregistrées en 2025 et un afflux de souscripteurs, notamment les personnes physiques, en forte progression. Le marché primaire de la Bourse a mobilisé en 2025 un peu plus de 252 milliards MAD pour une offre de 6 milliards MAD. Ces opérations ont attiré 289 810 souscripteurs.

Introduction en Bourse de la société Vicenne

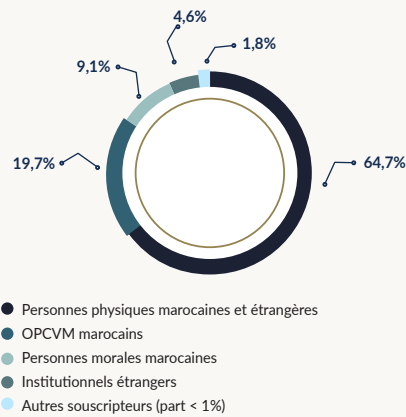
En juillet 2025, Vicenne a été introduite en Bourse. L'opération, d'un montant global de 500 millions de dirhams, a été effectuée à travers une augmentation de capital social par émission de 2 118 644 nouvelles actions.

Le montant global souscrit à l'issue de cette opération s'est élevé à plus de 32,1 milliards de dirhams avec un taux de satisfaction global de près de 1,56%.

Répartition du nombre des actions demandées et attribuées par catégorie de souscripteurs



Parts des actions attribuées par catégorie de souscripteurs

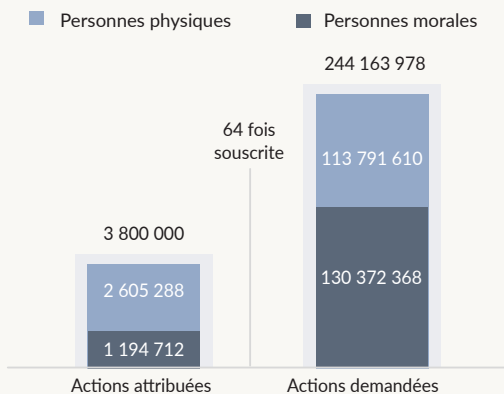


Introduction en Bourse de la société Cash Plus

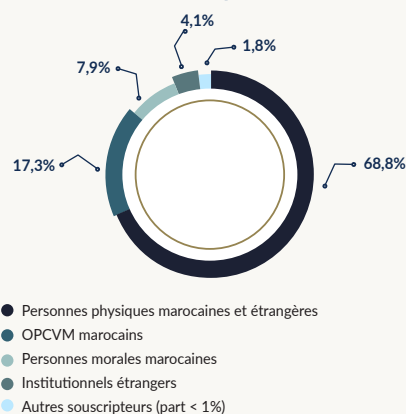
En novembre 2025, Cash Plus a été introduite en Bourse. L'opération, d'un montant global de 750 millions de dirhams, a été effectuée à travers une augmentation de capital social par émission de 2 000 000 nouvelles actions, et cession de 1 800 000 actions, soit un total de 3 800 000 actions proposées au public.

Le montant global souscrit à l'issue de cette opération s'est élevé à plus de 48,8 milliards de dirhams avec un taux de satisfaction global de près de 1,56%.

Répartition du nombre des actions demandées et attribuées par catégorie de souscripteurs



Parts des actions attribuées par catégorie de souscripteurs

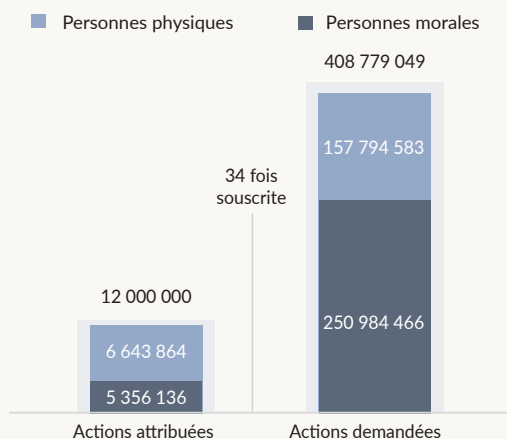


Introduction en Bourse de la société SGTM

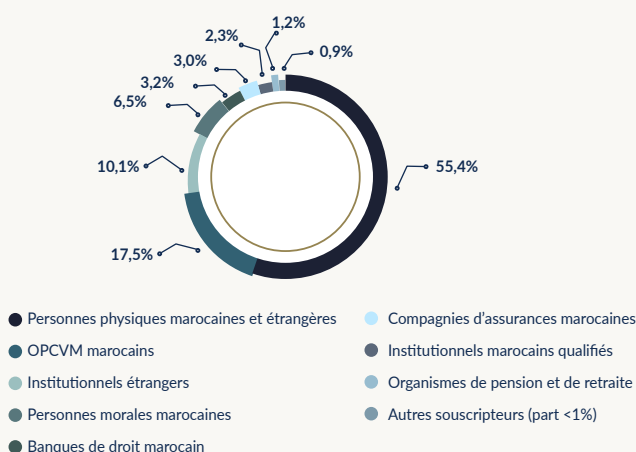
En décembre 2025, SGTM a été introduite en Bourse. L'opération, d'un montant global de 5 040 millions de dirhams, a été effectuée à travers une cession de 12 000 000 actions pour un prix de 420 MAD par action (hors décote spécifique à deux types d'ordres).

Le montant global souscrit à l'issue de cette opération s'est élevé à plus de 171,1 milliards de dirhams avec un taux de satisfaction global de près de 2,94%.

Répartition du nombre des actions demandées et attribuées par catégorie de souscripteurs



Parts des actions attribuées par catégorie de souscripteurs



Offre Publique d'Achat

L'année 2025 a été marquée par la réalisation d'une offre publique d'achat obligatoire portant sur les actions EQDOM à l'initiative des sociétés Saham Finances, Société Générale Marocaine de Banques et Investima suite à l'acquisition par Saham Finances de l'intégralité des actions détenues par Société Générale dans SGMB, le montant global visé est 380 millions de dirhams.

Les caractéristiques de cette opération sont comme suit :

| Émetteur | Nombre de titres visés par l'offre | En % du capital | Montant visé (en MAD) | Nombre de titres présentés | En % du capital | Montant réalisé (en MAD) | Nombre d'apporteurs de titres | Taux de participation |
|----------|------------------------------------|-----------------|-----------------------|----------------------------|-----------------|--------------------------|-------------------------------|-----------------------|
| EQDOM | 364 112 | 21,80% | 380 497 040 | 2 928 | 0,18% | 3 059 760 | 17 | 0,80% |

Refonte du cadre réglementaire des OPCVM au Maroc

La loi n° 03-25 relative aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) a été publiée en date du 4 décembre 2025 .

Cette loi, qui abroge le dispositif antérieur établi par le Dahir portant loi n° 1-93-213 (en vertu de l'article 206), représente une refonte totale de la réglementation marocaine des OPCVM.

Ses principales innovations sont les suivantes :

- Cadre institutionnel : l'agrément des sociétés de gestion d'OPCVM est désormais requis et est accordé par l'AMMC ;
- Diversification des structures : Introduction de nouvelles catégories d'OPCVM, incluant : les OPCVM à compartiments, les OPCVM participatifs, les Fonds négociés en Bourse (ETF), les OPCVM dédiés, les structures maître-nourricier, les OPCVM à règles de fonctionnement allégées ;
- Modernisation des règles par l'adoption de nouvelles dispositions concernant : la commercialisation des OPCVM, le placement des actifs en actions cotées, la gestion des risques de liquidité, les obligations et responsabilités des sociétés de gestion ;
- Élargissement de l'univers d'investissement : la composition de l'actif autorisée est étendue à de nouveaux instruments financiers, tels que : les instruments financiers à terme, les instruments de financement participatif, les instruments soumis à des législations étrangères comparables et les titres d'Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI).

L'AMMC valide le document d'information du premier contrat future sur indice

Le 6 mai 2025, l'AMMC a visé le premier contrat à terme ferme sur indice, adossé au MASI 20 qui regroupe les 20 valeurs les plus liquides de la Bourse de Casablanca. Ce nouvel instrument, dont la valeur nominale est fixée à 10 MAD par point d'indice, propose des échéances trimestrielles (mars, juin, septembre, décembre). Il est coté en continu avec un mode de dénouement exclusivement en espèces. Le montant du dépôt initial à l'ouverture d'une position a été fixé à 1500 dirhams par contrat.

— INDICATEURS CLÉS DU MARCHÉ DES CAPITAUX

2025

MARCHÉ BOURSIER

| | |
|---|-----------|
| Nombre de sociétés cotées | 80 |
| Capitalisation boursière (en milliards de dirhams) | 1 040,7 |
| Ratio Capitalisation boursière/PIB ⁽¹⁾ (en %) | 61,0 |
| Part de la capitalisation détenue par les étrangers et les MRE (en %) | 21,2 |
| MASI (variation annuelle en %) | 27,6 |
| Volume global (en milliards de dirhams) | 161,1 |
| Nombre de transactions (Marchés central et de blocs) | 1 356 761 |
| Nombre d'ordres (Marché central actions) | 2 686 134 |
| Ratio de liquidité du marché boursier (en %) | 14,2 |

PRÊT DE TITRES

| | |
|---|-------|
| Volume des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams) | 435,6 |
|---|-------|

OPÉRATIONS FINANCIÈRES RÉALISÉES⁽²⁾

| | |
|--|------------------------|
| Introduction en bourse (Nombre Montant en milliards de dirhams) | 3 6,1 |
| Offre publique d'achat (Nombre Montant en millions de dirhams) | 1 3,1 |
| Augmentations de capital (Nombre Montant en milliards de dirhams) | 4 ⁽³⁾ 4,3 |
| Émissions obligataires (Montant émis en milliards de dirhams) | 66,9 |
| Émissions de TCN (Nombre Montant émis en milliards de dirhams) | 159 66,2 |
| Programmes de rachat (Nombre des programmes en cours Montant autorisé en milliards de dirhams) | 2 4,0 |

GESTION COLLECTIVE

| | |
|---|-------|
| Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams) | 785,1 |
| Actif net des OPCC (en milliards de dirhams) | 5,5 |
| Total Actif sous gestion des FPCT (en milliards de dirhams) | 31,8 |
| Actif net des OPCI (en milliards de dirhams) | 134,0 |
| Ratio "Actif net des OPC/PIB ⁽¹⁾ " (en %) | 56,1 |
| Nombre OPCVM | 609 |
| Nombre OPCC | 21 |
| Nombre FPCT (Fonds Compartiments) | 23 9 |
| Nombre OPCI (juridiquement constitués) | 65 |

INTERVENANTS

| | |
|---|----|
| Sociétés de bourse | 16 |
| Teneurs de comptes-titres | 24 |
| Sociétés de gestion | 55 |
| Conseillers en investissements financiers | 28 |

INVESTISSEURS

| | |
|--|---------|
| Nombre de comptes-titres | 401 169 |
| - Résidents | 377 809 |
| - Non-résidents | 23 360 |
| Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM | 31 635 |
| - Résidents | 29 977 |
| - Non-résidents | 1 658 |

(1) Source : Haut-Commissariat au Plan - PIB en valeur de 1 705,25 milliards de dirhams en 2025.

(2) Les chiffres (nombre et montant) correspondent aux opérations visées par l'AMMC, et réalisées en 2025.

(3) Dont une augmentation par incorporation des réserves et attribution gratuite d'actions.

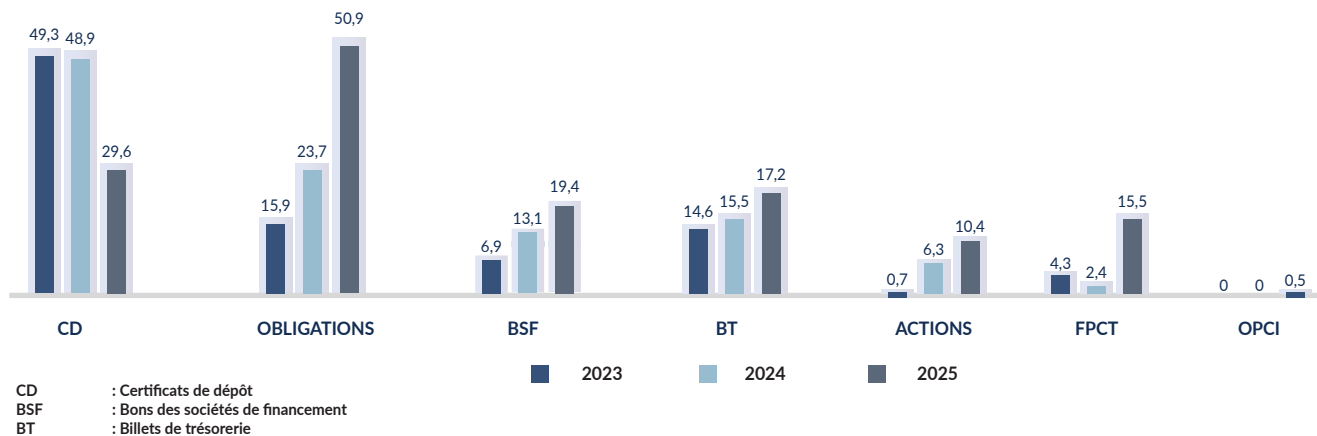
LES LEVÉES DE CAPITAUX

Montants des levées par type d'instrument

| Type de levée | Montants (en millions de dirhams) | | Variation | |
|---|--------------------------------------|----------------|------------------------|---------------|
| | 2024 | 2025 | En millions de dirhams | en % |
| Titres de capital | 6 267 | 10 378 | 4 111 | 65,6% |
| Par Appel Public à l'Épargne (*) | 6 267 | 10 378 | 4 111 | 65,6% |
| Par Placement Privé (*) | - | - | - | - |
| Obligations émises par les entreprises | 23 680 | 50 950 | 27 270 | 115,2% |
| Par Appel Public à l'Épargne | 11 900 | 12 130 | 230 | 1,9% |
| Par Placement Privé | 11 780 | 38 820 | 27 040 | 229,5% |
| Titres de créance négociables | 77 547 | 66 236 | -11 312 | -14,6% |
| Certificats de dépôts | 48 948 | 29 639 | -19 309 | -39,4% |
| Bons de Sociétés de Financement | 13 099 | 19 403 | 6 304 | 48,1% |
| Billets de trésorerie | 15 500 | 17 194 | 1 694 | 10,9% |
| Obligations émises par les FPCT | 2 430 | 15 522 | 13 091 | NS |
| Obligations émises par les OPCI | - | 500 | 500 | NA |
| TOTAL | 109 924 | 143 585 | 33 660 | 30,6% |

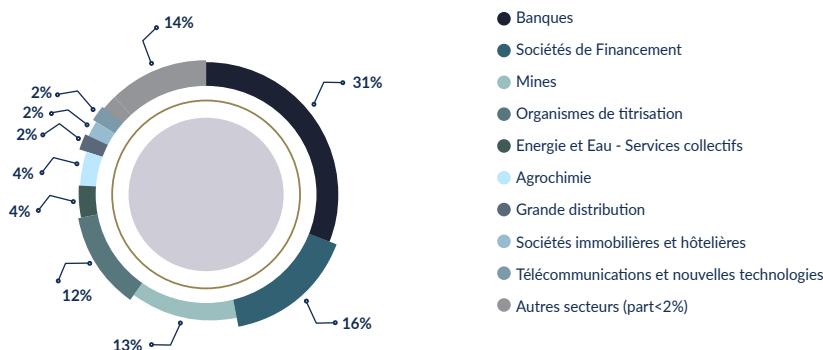
NS : Non significatif (> 500%)
 NA : Non Applicable
 (*) Y compris les cessions d'actions
 Sources : Maroclear, Émetteurs, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

Évolution des levées par type d'instrument (en milliards de dirhams)



Sources : Maroclear, Émetteurs, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

Levées des titres de créance par secteur d'activité



Sources : Maroclear, Émetteurs, Calculs AMMC

Levées en titres de capital en 2025

| Type d'opération | Émetteur | Date d'opération | Description de l'opération | Montant levé (en dirhams) |
|--------------------------|---------------------------------------|------------------|---|---------------------------|
| Introductions en Bourse | VICENNE | 15/07/2025 | Introduction en Bourse réalisée par voie d'augmentation du capital social. L'opération a porté sur l'émission de 2 118 644 nouvelles actions. | 499 999 984 |
| | CASH PLUS | 08/12/2025 | Introduction en Bourse par une augmentation de capital de 2 000 000 de nouvelles actions et une cession de 1 800 000 actions existantes. | 750 000 000 |
| | SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DES TRAVAUX DU MAROC | 16/12/2025 | Introduction en Bourse par cession de 12 000 000 actions au prix de 420 dirhams hors décote spécifique à deux types d'ordres. | 4 826 704 320 |
| Augmentations de capital | TGCC | 28/07/2025 | Augmentation du capital social par émission de 3 034 482 nouvelles actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires. | 2 199 999 450 |
| | CIH BANK | 05/08/2025 | Augmentation de capital par émission de 4 108 341 nouvelles actions ordinaires, réservée aux actionnaires et aux détenteurs de droits préférentiels de souscription de CIH Bank. | 1 470 786 078 |
| | SOTHEMA | 22/12/2025 | Augmentation du capital social par apport en nature avec émission de 406 728 nouvelles actions au profit de Monsieur Abdellaziz Razkaoui et Capmeznanine III, en rémunération de l'apport de leurs titres Soludia | 630 428 400 |

Sources : AMMC, Bourse de Casablanca

Émissions obligataires par appel public à l'épargne en 2025

| Émetteur | Date d'accord | Date d'émission | Description | Montant levé (en millions de dirhams) |
|------------------------------------|---------------|-----------------|---|---------------------------------------|
| ONCF | 31/01/2025 | 10/02/2025 | Émission d'obligations vertes garanties par l'Etat (à travers la SNGFE) de maturité 15 ans et 30 ans, structurée en deux tranches à taux révisables annuellement. L'opération est dispensée de l'établissement d'un prospectus. | 2 000 |
| ADDHA | 11/02/2025 | 25/02/2025 | Émission d'obligations ordinaires assorties d'une garantie réelle hypothécaire en faveur de la masse des obligataires, de maturité 6 ans, structurée en quatre tranches : deux tranches à taux fixe et les deux autres tranches à taux révisables annuellement. | 730 |
| CFG BANK | 23/05/2025 | 24/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 10 ans, structurée en quatre tranches : deux tranches à taux fixe et les deux autres tranches à taux révisables annuellement. | 500 |
| BANK OF AFRICA | 13/06/2025 | 16/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons, structurée en deux tranches : une tranche à taux révisable tous les 5 ans et l'autre tranche révisable annuellement. | 1 000 |
| WAFASALAF | 16/06/2025 | 30/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches : à taux fixe et à taux révisable annuellement. | 200 |
| ATTIJARIWAFABANK | 16/06/2025 | 30/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches : à taux fixe et à taux révisable annuellement. | 1 500 |
| CRÉDIT DU MAROC | 09/10/2025 | 27/10/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 10 ans, structurée en deux tranches : à taux fixe et à taux révisable annuellement. | 1 000 |
| LES EAUX MINÉRALES D'OULMÈS | 24/11/2025 | 09/12/2025 | Émission d'obligations remboursables en actions nouvelles réservées à des investisseurs identifiés, de maturité 2 ans et 6 mois, structurée en une tranche à taux fixe. | 350 |
| RCI FINANCE MAROC | 28/11/2025 | 17/12/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 2, 3 et 4 ans, structurée en trois tranches à taux révisable toutes les 13 semaines. | 900 |
| ALLIANCES DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER | 28/11/2025 | 23/12/2025 | Émission d'obligations ordinaires assorties de garanties réelles hypothécaire, de maturité 7 ans, structurée en une tranche à taux fixe. | 449 |
| FONDS D'EQUIPEMENT COMMUNAL | 03/12/2025 | 19/12/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 15 ans et 45 jours, structurée en deux tranches à taux révisable annuellement. | 2 000 |
| CFG BANK | 12/12/2025 | 29/12/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 10 ans, structurée en deux tranches : à taux fixe et à taux révisable annuellement. | 500 |
| BANK OF AFRICA | 12/12/2025 | 30/12/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons, structurée en deux tranches : une tranche à taux révisable tous les 5 ans et l'autre tranche révisable annuellement. | 1 000 |

Sources : AMMC, Maroclear

Émissions obligataires par placement privé en 2025

| Émetteur | Date d'accord | Date d'émission | Description | Montant levé (en millions de dirhams) |
|--------------------------------------|---------------|-----------------|---|--|
| AFRIQUIA GAZ | 21/01/2025 | 23/01/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 5 ans, structurée en une tranche. | 600 |
| MAGHREB OXYGÈNE | 21/01/2025 | 23/01/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 10 ans, structurée en une tranche. | 450 |
| JET CONTRACTORS | 13/02/2025 | 18/02/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches. | 400 |
| SAHAM FINANCES | 25/02/2025 | 27/02/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches. | 1 600 |
| AL OMRANE | 07/04/2025 | 09/04/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans et 10 ans, structurée en trois tranches. | 1 500 |
| JET CONTRACTORS | 23/05/2025 | 26/05/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches. | 600 |
| HOLGED | 26/05/2025 | 28/05/2025 | Émission d'obligations garanties, de maturité 7 ans, structurée en une tranche. | 500 |
| AUTO NEJMA | 30/05/2025 | 04/06/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 2 ans et 4 ans, structurée en trois tranches. | 600 |
| NADOR WEST MED | 03/06/2025 | 05/06/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 15 ans, structurée en deux tranches. | 500 |
| RCI FINANCE MAROC | 13/06/2025 | 19/06/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 2 ans et 3 ans, structurée en deux tranches. | 500 |
| ONEE | 16/06/2025 | 23/06/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 5 ans et 10 ans, structurée en quatre tranches. | 3 500 |
| ITISSALAT AL-MAGHRIB | 16/06/2025 | 23/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 2 ans, structurée en une tranche. | 3 000 |
| CDG CAPITAL | 20/06/2025 | 26/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 10 ans, structurée en une tranche. | 550 |
| SOFAC | 26/06/2025 | 26/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles, structurée en une tranche. | 250 |
| ONDA | 26/06/2025 | 30/06/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 15 ans, structurée en deux tranches. | 2 200 |
| CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC | 26/06/2025 | 30/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles, structurée en une tranche. | 500 |
| VIVALIS SALAF | 26/06/2025 | 30/06/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles, structurée en une tranche. | 100 |
| MARJANE HOLDING | 02/07/2025 | 07/07/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans, structurée en une tranche. | 600 |
| BUILDING LOGISTICS | 04/07/2025 | 08/07/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans, structurée en quatre tranches. | 500 |
| LABEL VIE | 11/07/2025 | 15/07/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 5 ans et 7 ans, structurée en quatre tranches. | 1 500 |
| AUTOROUTES DU MAROC | 24/07/2025 | 31/07/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 5 ans, 7 ans et 10 ans, structurée en six tranches. | 2 500 |
| UNIVERSITÉ MOHAMMED VI POLYTECHNIQUE | 08/08/2025 | 19/08/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 5 ans, 7 ans et 10 ans, structurée en trois tranches. | 1 000 |
| HOLMARCOM FINANCE COMPANY | 09/10/2025 | 16/10/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 10 ans, structurée en deux tranches. | 1 000 |
| AFRICA FEED & FOOD | 15/10/2025 | 27/10/2025 | Émission d'obligations garanties, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches. | 700 |
| ONEE | 23/10/2025 | 28/10/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 5 ans et 10 ans, structurée en quatre tranches. | 1 500 |

| Émetteur | Date d'accord | Date d'émission | Description | Montant levé (en millions de dirhams) |
|--------------------------|---------------|-----------------|---|--|
| AKDITAL | 30/10/2025 | 10/11/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 7 ans, structurée en quatre tranches. | 1 200 |
| CMGP GROUP | 03/11/2025 | 17/11/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches | 700 |
| SCIF | 03/11/2025 | 12/11/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 5 ans, structurée en une tranche. | 150 |
| PHOSBOUCRAA | 03/11/2025 | 20/11/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturité 12 ans, structurée en une tranche. | 2 000 |
| CIH BANK | 21/11/2025 | 28/11/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 10 ans, structurée en deux tranches. | 1 000 |
| RCI FINANCE MAROC | 03/12/2025 | 12/12/2025 | Émission d'obligations subordonnées, de maturité 10 ans, structurée en une tranche. | 120 |
| OCP NUTRICROPS | 03/12/2025 | 15/12/2025 | Émission d'obligations ordinaires, de maturités 5 ans, 10 ans, 20 ans et 30 ans, structurée en cinq tranches. | 5 000 |
| CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC | 29/12/2025 | 30/12/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles, structurée en une tranche. | 1 000 |
| BCP | 26/12/2025 | 31/12/2025 | Émission d'obligations subordonnées perpétuelles, structurée en une tranche. | 1 000 |

Sources : AMMC, Maroclear

Émission de titres de créances négociables en 2025

| Type d'instrument | Émetteur | Montant levé (en millions de dirhams) |
|---------------------------------|--------------------------|--|
| Billets de trésorerie | LABEL VIE | 1 050 |
| | OCP | 13 350 |
| | ARADEI CAPITAL | 350 |
| | JET CONTRACTORS | 44 |
| | MANAGEM | 2 000 |
| | TGCC | 400 |
| Certificats de dépôt | CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC | 3 932 |
| | BANK OF AFRICA | 1 300 |
| | BMCI | 4 142 |
| | CDG CAPITAL | 3 500 |
| | CFG BANK | 6 119 |
| | CIH BANK | 3 650 |
| | CRÉDIT DU MAROC | 4 600 |
| | SAHAM BANK | 2 395 |
| Bons de sociétés de financement | EQDOM | 2 377 |
| | MAGHREBAIL | 3 415 |
| | RCI FINANCE MAROC | 1 600 |
| | SAHAM LEASING | 1 400 |
| | SALAFIN | 400 |
| | SOFAC | 2 561 |
| | SOGLEASE | 500 |
| | WAFABAIL | 1 200 |
| | WAFASALAF | 5 950 |

Source : Maroclear

Les Titres de Créances Négociables

Les Billets de Trésorerie ne peuvent être émis que par les personnes morales de droit marocain, autres que les banques, les sociétés de financement, et les fonds de placements collectifs en titrisation.

- Souscripteurs : toute personne physique ou morale
- Montant unitaire : 100 000 dirhams
- Durée : 10 jours au moins à 1 an au plus
- Taux : librement déterminé mais fixe

Certificats de dépôt : émis exclusivement par les banques.

- Souscripteurs : toute personne physique ou morale
- Montant unitaire : 100 000 dirhams
- Durée : de 10 jours au moins à 7 ans au plus

Bons des sociétés de financement : émis par les sociétés de financement.

- Souscripteurs : toute personne physique ou morale
- Montant unitaire : 100 000 dirhams
- Durée : de 2 ans au moins à 7 ans au plus

LE MARCHÉ BOURSIER

Indicateurs clés

| Année | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| MASI | 13 358,32 | 10 720,25 | 12 092,88 | 14 773,19 | 18 846,35 |
| Performance MASI | 18,35% | -19,75% | 12,80% | 22,16% | 27,57% |
| Capitalisation boursière (en milliards de dirhams) | 690,7 | 561,1 | 626,1 | 752,4 | 1 040,7 |
| PIB ⁽¹⁾ (en milliards de dirhams) | 1 276,56 | 1 333,54 | 1 479,76 | 1 596,80 | 1 705,25 |
| Capitalisation boursière / PIB | 54,11% | 42,08% | 42,31% | 47,12% | 61,03% |
| Flottant en % | 25,12% | 25,16% | 25,96% | 27,49% | 26,94% |
| Nombre de sociétés cotées - Actions | 76 | 76 | 77 | 77 | 80 |
| Dividendes distribuées (en millions de dirhams) | 19 326 | 20 922 | 18 639 | 21 896 | 22 610 |
| Taille des introductions (en millions de dirhams) - Actions | 600 | 1 372 | 600 | 1 100 | 6 077 |
| Nombre d'obligations cotées | 35 | 31 | 26 | 22 | 14 |
| Taille des émissions obligataires (en millions de dirhams) | 20 | - | - | - | - |
| Volume global moyen journalier (en millions de dirhams) | 300 | 227 | 261 | 403 | 652 |
| Volume moyen MC ⁽²⁾ journalier (en millions de dirhams) | 164 | 128 | 134 | 248 | 490 |
| Nombre moyen de transactions MC ⁽²⁾ | 1 057 | 1 063 | 1 272 | 2 682 | 5 492 |

(1) Chiffres révisés par le HCP.
 (2) MC : Marché Central

Sources : Bourse de Casablanca, calculs AMMC

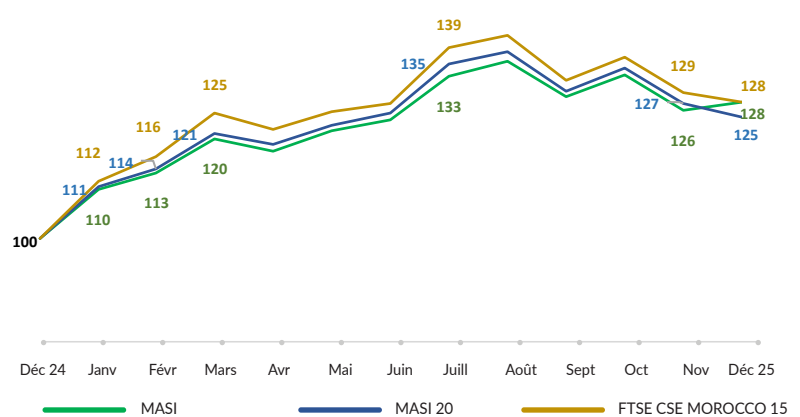
Indices boursiers

Performance des indices

| Indice | Déc. 2024 | Déc. 2025 | Variation |
|---------|-----------|-----------|-----------|
| MASI | 14 773,19 | 18 846,35 | 27,57% |
| MASI 20 | 1 193,02 | 1 485,65 | 24,53% |
| FTSE 15 | 13 675,86 | 17 450,67 | 27,60% |

Source : Bourse de Casablanca

Évolution mensuelle (Base 100 = fin déc. 2024)

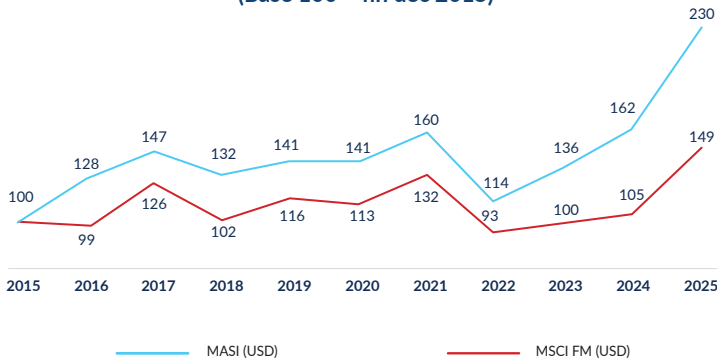


Sources : Bourse de Casablanca, calculs AMMC

Indice MASI 20

Comme prévu par les règles de gestion de l'indice MASI 20, la révision annuelle de la composition de ce dernier a été opérée en octobre 2025. La nouvelle composition de l'indice MASI 20 est comme suit : AKDITAL, ALLIANCES, ATTIJARIWAFABANK, BANK OF AFRICA, BCP, CRÉDIT DU MAROC, CFG BANK, CIMENTS DU MAROC, CMGP GROUP, COSUMAR, DOUJA PROM ADDOHA, ITISSALAT AL-MAGHRIB, JET CONTRACTORS, LABEL VIE, LAFARGEHOLCIM MAROC, RÉSIDENCES DAR SAADA, SODEP-MARSA MAROC, SONASID, TAQA MOROCCO, TGCC S.A. La révision de l'indice s'est traduite par l'intégration de CRÉDIT DU MAROC, CMGP GROUP, JET CONTRACTORS et SONASID, en remplacement de MANAGEM, MUTANDIS, CIH BANK et HPS dans la composition du MASI 20.

Évolution des indices MASI USD et MSCI FM USD (Base 100 = fin déc 2015)



Sources : Bourse de Casablanca, MSCI, calculs AMMC

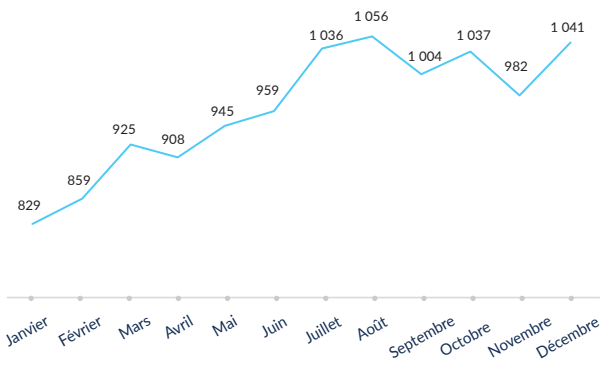
Indice MSCI FM

L'indice « MSCI Frontier Markets » a été lancé le 18 décembre 2007 et assure la représentation des grandes et moyennes capitalisations dans des pays dits « Frontier Markets (FM) ». A fin 2025, l'indice couvre 28 pays et se compose de 247 entreprises, couvrant environ 85% de la capitalisation boursière ajustée au flottant dans chaque pays. Les pays des marchés frontières « FM » se constituent du : Bahreïn, Bangladesh, Burkina Faso, Bénin, Croatie, Éstonie, Guinée-Bissau, Islande, Côte d'Ivoire, Jordanie, Kenya, Lituanie, Lettonie, Kazakhstan, Maurice, Mali, Maroc, Niger, Oman, Pakistan, Roumanie, Serbie, Sénégal, Slovénie, Sri Lanka, Togo, Tunisie et Vietnam.

Source : www.msci.com

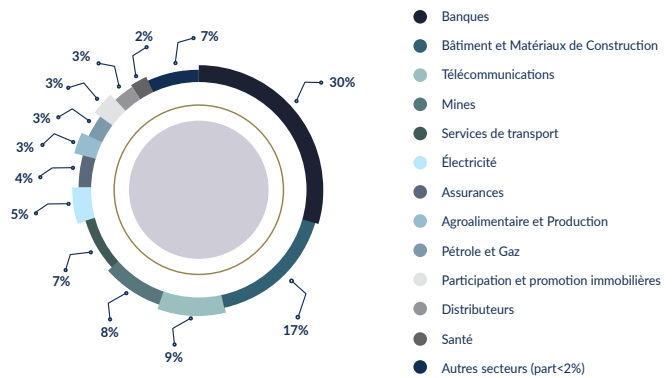
Capitalisation boursière

Évolution mensuelle de la capitalisation en 2025 (en milliards de dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité à fin 2025



Volume des transactions

Ventilation des volumes des transactions par catégorie (en millions de dirhams)

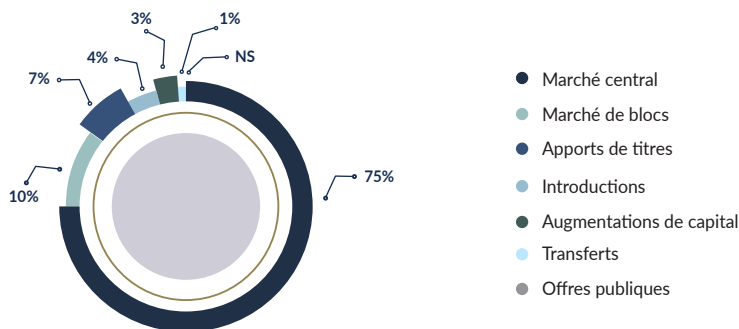
| | 2024 | 2025 | Variation |
|-------------------------------------|-----------------|------------------|-------------|
| Volume actions | | | |
| 1 Marché central | 60 765,5 | 120 897,9 | 99% |
| 2 Marché de blocs | 28 711,1 | 16 328,5 | - 43% |
| Total A = (1+2) | 89 476,6 | 137 226,4 | 53% |
| 3 Introductions | 1 100,0 | 6 076,7 | 452% |
| 4 Apports de titres | 39,3 | 12 320,6 | NS |
| 5 Offres publiques | 2 332,7 | 3,1 | -100% |
| 6 Transferts | 634,6 | 1 182,7 | 86% |
| 7 Augmentation de capital | 5 167,3 | 4 301,2 | -17% |
| Total B = (3+4+5+6+7) | 9 273,9 | 23 884,3 | 158% |
| I Total volume actions (A+B) | 98 750,5 | 161 110,7 | 63% |

| | 2024 | 2025 | Variation |
|--|-----------------|------------------|-------------|
| Volume obligations | | | |
| 8 Marché central | 225,9 | 15,9 | -93% |
| 9 Marché de blocs | 80,8 | 14,7 | -82% |
| Total C = (8+9) | 306,8 | 30,6 | -90% |
| 10 Émissions | - | - | - |
| 11 Apports de titres | - | - | - |
| Total D = (10+11) | - | - | - |
| II Total volume obligations (C+D) | 306,8 | 30,6 | -90% |
| Total Général (I+II) | 99 057,3 | 161 141,3 | 63% |

NS : Non significatif (> 500%)

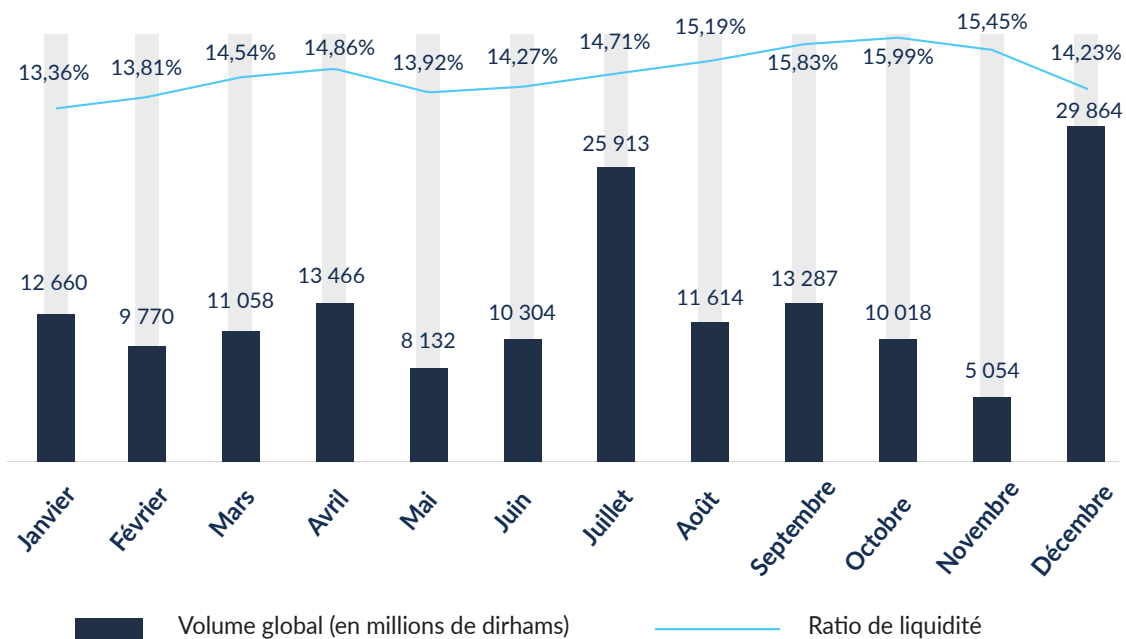
Source : Bourse de Casablanca

Répartition du volume global en 2025



NS: Non significatif
Source : Bourse de Casablanca

Évolution mensuelle du volume global et du ratio de liquidité en 2025



Source : Bourse de Casablanca

Programmes de rachat

Situation des programmes de rachat en 2025

| | |
|---|-----------------------------|
| Programmes de rachat au 31 décembre 2024 | Itissalat Al-Maghrib et BCP |
| Programmes arrivant à échéance au cours de 2025 | Itissalat Al-Maghrib |
| Programmes renouvelés en 2025 | Itissalat Al-Maghrib et BCP |
| Programmes de rachat au 31 décembre 2025 | Itissalat Al-Maghrib et BCP |

Source : AMMC

Bilan de l'exécution des programmes de rachat en cours au 31/12/2025

| Sociétés | BCP | Itissalat Al-Maghrib | |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|---------|
| | | Casablanca | Paris |
| Caractéristiques du programme de rachat/Contrat de liquidité | | | |
| Date de démarrage du programme | 15/07/2025 | 11/04/2025 | |
| Date d'échéance du programme | 15/01/2027 | 09/10/2026 | |
| Nombre maximum d'actions autorisé à l'achat | 10 165 623 | 1 500 000 | |
| | (Dont max 20% contrat de liquidité) | (Dont max 20% contrat de liquidité) | |
| Part du capital | 5% | 0,17% | |
| Cours maximum d'achat | 374 MAD | 145 MAD | |
| Cours minimum de vente | 201 MAD | 61 MAD | |
| Réalisations du programme de rachat / Contrat de liquidité | | | |
| Nombre d'actions détenues au début de l'année 2025 | 107 884 | 340 510 | 171 242 |
| Nombre total d'actions achetées dans le cadre du programme de rachat | 388 221 | 692 075 | 194 809 |
| Nombre total d'actions achetées dans le cadre du contrat de liquidité | 3 994 928 | 1 138 315 | - |
| Cours moyen pondéré à l'achat | 294,29 MAD | 112,75 MAD | 8,85 € |
| Nombre total d'actions cédées dans le cadre du programme de rachat | 389 776 | 810 585 | 298 008 |
| Nombre total d'actions cédées dans le cadre du contrat de liquidité | 3 669 403 | 1 276 815 | - |
| Cours moyen pondéré à la vente | 290,42 MAD | 109,58 MAD | 9,59 € |
| Nombre d'actions détenues à la fin de l'année 2025 | 431 854 | 83 500 | 68 043 |
| (Part du capital) | 0,212% | 0,017% | |

Sources : Sociétés de Bourse, Émetteurs, Calculs AMMC

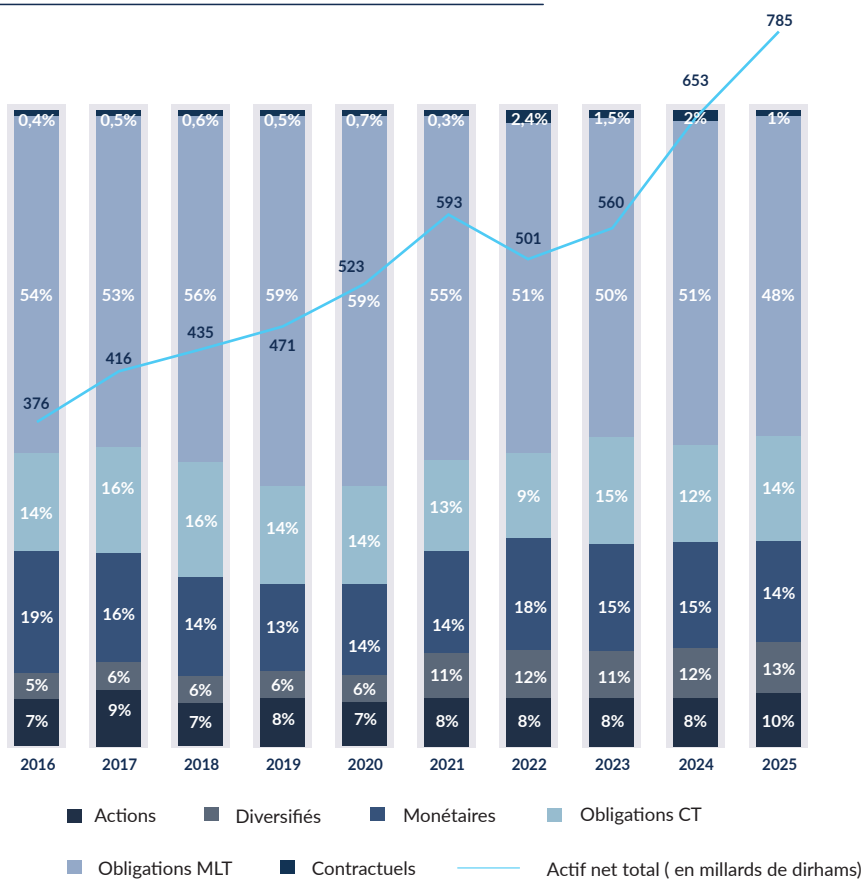
LA GESTION D'ACTIFS

Répartition de l'actif net des OPCVM

| Type de fonds | Nombre de fonds | Actif net à fin déc.25 (en milliards de dirhams) | Structure en % | Variation annuelle en % |
|-----------------|-----------------|---|----------------|----------------------------|
| Actions | 116 | 77,2 | 9,8 | 44,2 |
| Diversifiés | 134 | 102,7 | 13,1 | 34,4 |
| Monétaires | 70 | 110,1 | 14,0 | 12,6 |
| Obligations CT | 72 | 113,2 | 14,4 | 43,8 |
| Obligations MLT | 211 | 373,0 | 47,5 | 11,9 |
| Contractuels | 6 | 8,8 | 1,1 | -33,5 |
| TOTAL | 609 | 785,1 | 100,0 | 20,2 |

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

Évolution annuelle de l'actif net et de la structure par type d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

Évolution annuelle de l'actif net par type d'OPC

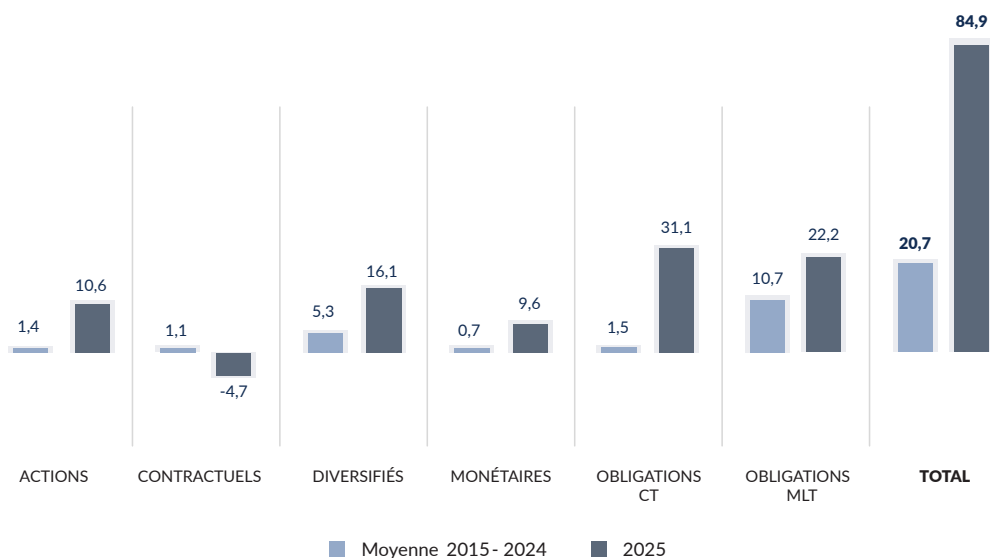
| Type d'OPC | Actifs nets à fin déc.25 (en milliards de dirhams) | Variation 2024-2025 | | Variation 2015-2025 | |
|-------------------------|--|----------------------------|--------------|----------------------------|-----------------------------|
| | | en milliards de dirhams | en % | en milliards de dirhams | TCAM ⁽¹⁾ en % |
| OPCVM (I) | 785,1 | 131,8 | 20,2% | 454,9 | 9,0% |
| Actions | 77,2 | 23,7 | 44,2% | 56,8 | 14,2% |
| Diversifiés | 102,7 | 26,3 | 34,4% | 89,9 | 23,1% |
| Monétaires | 110,1 | 12,3 | 12,6% | 38,5 | 4,4% |
| Obligations CT | 113,2 | 34,5 | 43,8% | 64,9 | 8,9% |
| Obligations MLT | 373,0 | 39,6 | 11,9% | 197,9 | 7,9% |
| Contractuels | 8,8 | -4,4 | -33,5% | 7,0 | 17,4% |
| Autres OPC (II) | 171,3 | 41,4 | 31,9% | | |
| OPCC | 5,5 | 2,4 | 76,0% | | |
| OPCI | 134,0 | 24,6 | 22,5% | | |
| FPCT | 31,8 ⁽²⁾ | 14,4 | 83,0% | | |
| TOTAL (I) + (II) | 956,3 | 173,2 | 22,1% | | |

(1) Taux de croissance annuel moyen

(2) Total actif sous gestion

Sources : Sociétés de gestion, Calculs AMMC

Souscriptions nettes des OPCVM (en milliards de dirhams)



Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM, Calculs AMMC

Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement

| | Fin 2023 | Fin 2024 | Fin 2025 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Catégorie d'investissement | | | |
| Valeurs cotées | 9,8% | 11,5% | 14,4% |
| Actions | 9,6% | 11,2% | 14,0% |
| Obligations privées | 0,2% | 0,3% | 0,4% |
| Obligations émises ou garanties par l'Etat | - | - | - |
| Valeurs non cotées | 78,0% | 78,8% | 77,3% |
| Obligations émises ou garanties par l'Etat | 45,3% | 44,7% | 43,0% |
| Obligations privées | 17,5% | 16,6% | 17,0% |
| Titres de créances négociables | 10,2% | 11,5% | 10,0% |
| Titres d'OPCVM | 4,9% | 5,9% | 7,2% |
| Autres | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Autres éléments d'Actif | 12,2% | 9,7% | 8,4% |
| Actif total | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

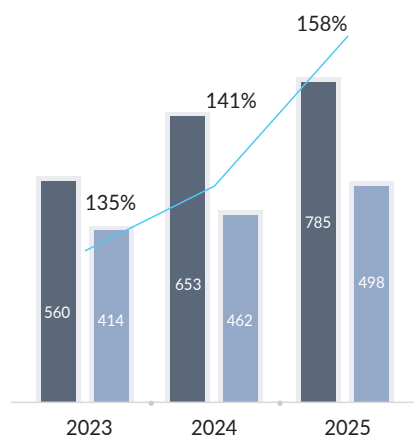
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

Poids des OPCVM dans l'économie marocaine

Évolution du ratio
[actif net des OPCVM/PIB]

| | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---------|---------|---------|
| PIB ⁽¹⁾ (en milliards de dirhams) | 1 479,8 | 1 596,8 | 1 705,3 |
| Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams) | 559,8 | 653,2 | 785,1 |
| Ratio actif net OPCVM/PIB | 37,8% | 40,9% | 46,0% |

Évolution du ratio
[actif net des OPCVM/Épargne nationale globale⁽¹⁾]



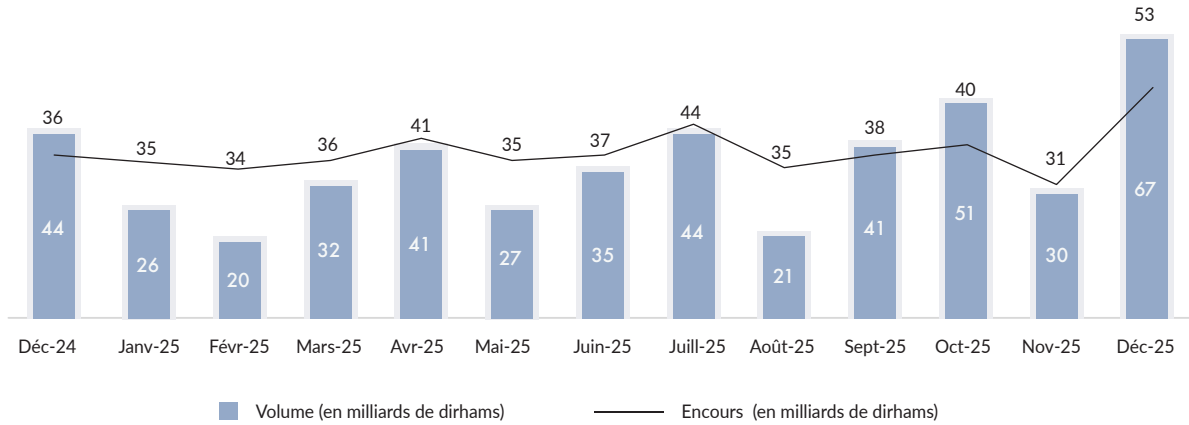
■ Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)
 ■ Épargne nationale (en milliards de dirhams)
 — Actif net OPCVM / Épargne nationale

(1) Chiffres révisés par le HCP

Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM, Haut-Commissariat au Plan, Calculs AMMC

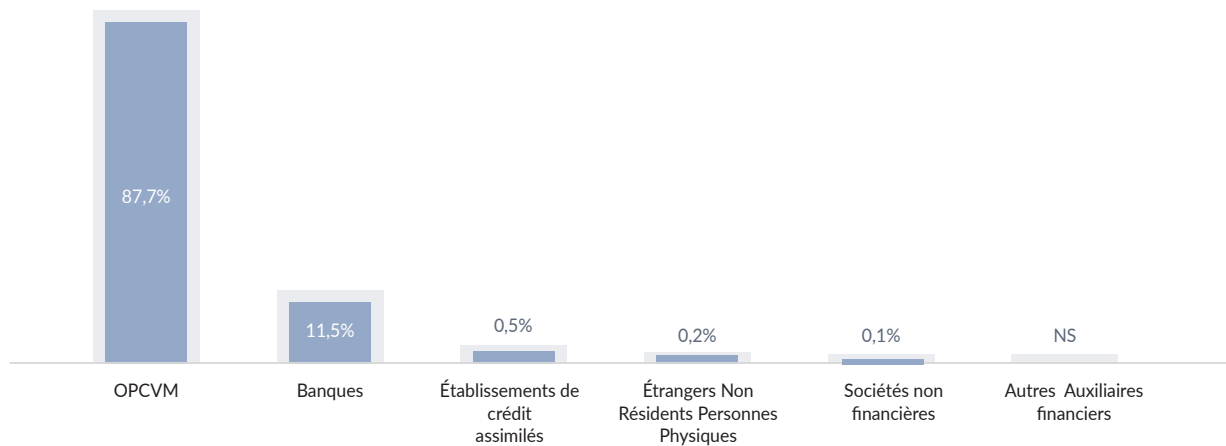
LE PRÊT/EMPRUNT DE TITRES

Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt/emprunt



Sources : Banques, Calculs AMMC

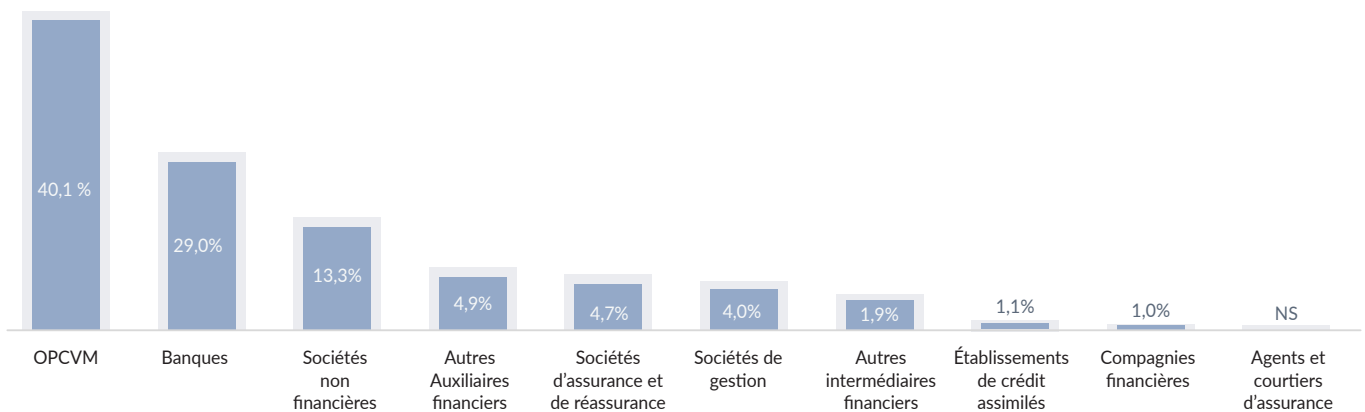
Part du volume traité par catégorie de clients en 2025 (prêt)



NS : Non significatif

Sources : Banques, Calculs AMMC

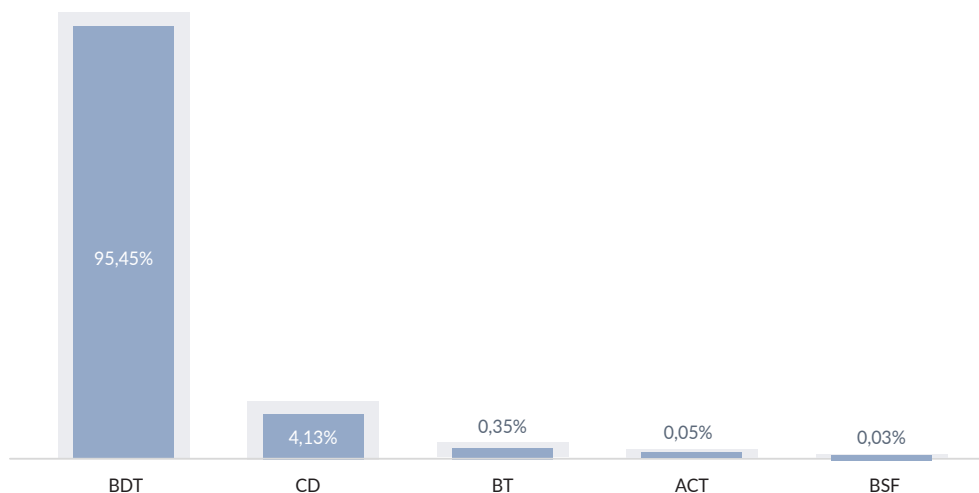
Part du volume traité par catégorie de clients en 2025 (emprunt)



NS : Non significatif

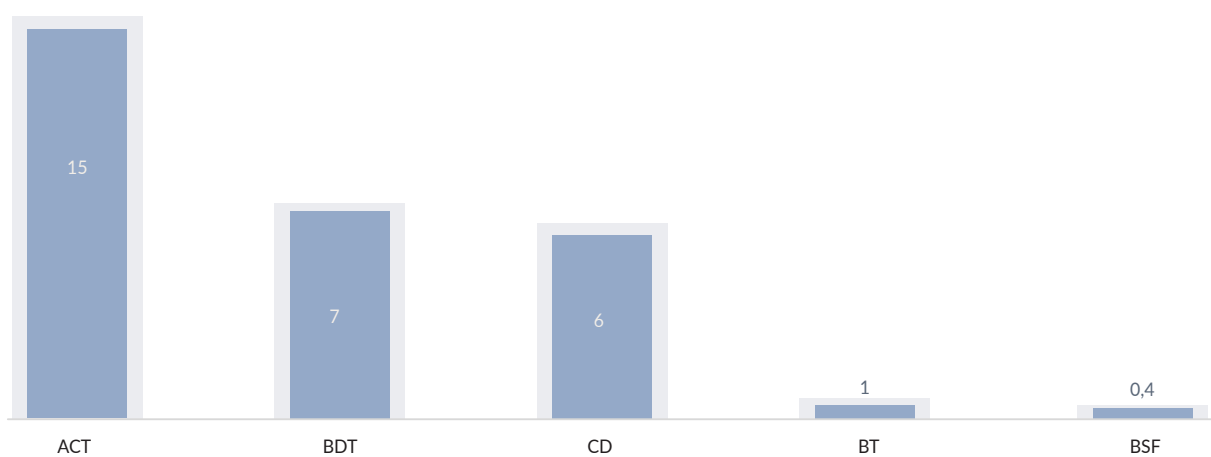
Sources : Banques, Calculs AMMC

Part du volume traité par catégorie de titres en 2025



Sources : Banques, Calculs AMMC

Durée moyenne en semaine par catégorie de titres en 2025



ACT : Actions ordinaires
 BDT : Bons du Trésor
 BSF : Bons des sociétés de financement
 BT : Billets de trésorerie
 CD : Certificats de dépôt
 OBL : Obligations

Sources : Banques, Calculs AMMC

LES INVESTISSEURS

Structure des comptes-titres

| | 2024 | 2025 |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Nombre comptes-titres | 230 604 | 401 169 |
| Personnes physiques résidentes | 200 855 | 360 020 |
| Personnes physiques non-résidentes | 14 947 | 22 843 |
| Personnes morales résidentes | 14 418 | 17 789 |
| Personnes morales non-résidentes | 384 | 517 |

Source : Teneurs de comptes

Structure de la clientèle des sociétés de bourse

| | PPM | | OPCVM | | PMM | | PME | | PPE | | Total |
|-------------|--------|-----|--------|-----|--------|----|--------|----|--------|----|---------------|
| | Nombre | % | Nombre | % | Nombre | % | Nombre | % | Nombre | % | |
| 2021 | 6 228 | 75% | 1 311 | 16% | 500 | 6% | 127 | 2% | 95 | 1% | 8 261 |
| 2022 | 5 991 | 78% | 1 067 | 14% | 426 | 6% | 117 | 2% | 81 | 1% | 7 682 |
| 2023 | 9 479 | 82% | 1 204 | 10% | 554 | 5% | 118 | 1% | 216 | 2% | 11 571 |
| 2024 | 11 931 | 82% | 1 683 | 12% | 620 | 4% | 120 | 1% | 210 | 1% | 14 564 |
| 2025 | 32 002 | 91% | 1 643 | 5% | 1056 | 3% | 140 | NS | 446 | 1% | 35 287 |

Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

Typologie des investisseurs en actions cotées sur le marché central de la Bourse de Casablanca

Répartition du volume transigé sur le marché central de la Bourse de Casablanca

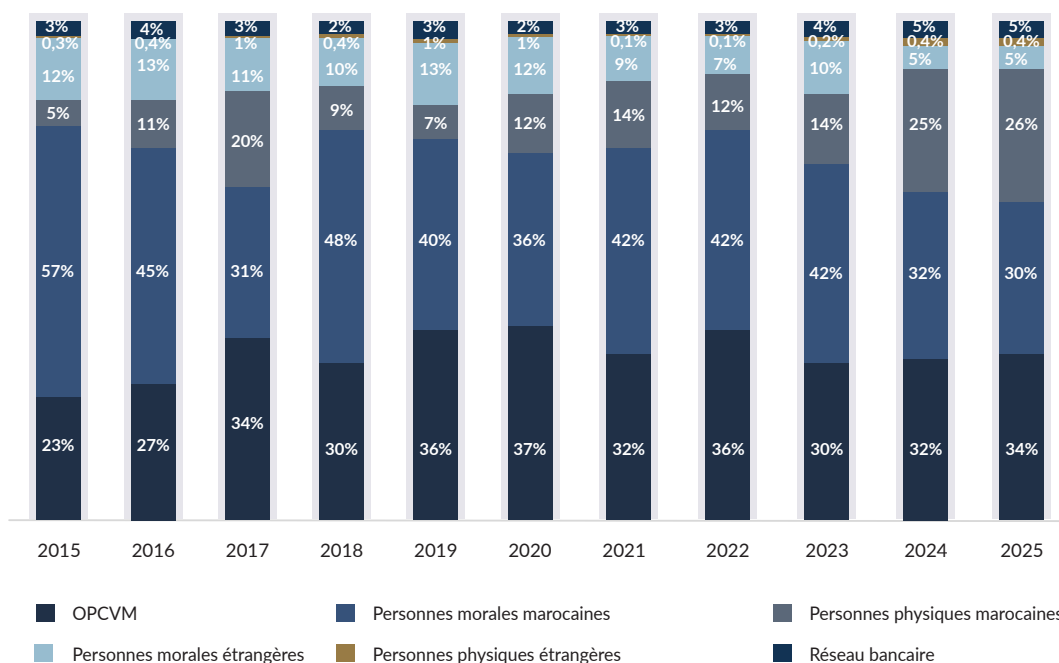
| | OPCVM | PMM | PPM | PME | PPE | Réseau bancaire | Total |
|-------------|-------|-----|-----|-----|-----|-----------------|-------------|
| 2023 | 30% | 42% | 14% | 10% | NS | 4% | 100% |
| 2024 | 32% | 32% | 25% | 5% | NS | 5% | 100% |
| 2025 | 34% | 30% | 26% | 5% | NS | 5% | 100% |

NS : Non significatif

Sources : Sociétés de bourse, calculs AMMC

PMM : Personnes morales marocaines
 PPM : Personnes physiques marocaines
 PME : Personnes morales étrangères
 PPE : Personnes physiques étrangères

Évolution annuelle des parts du volume transactionnel par catégories d'investisseurs



Sources : Sociétés de bourse, calculs AMMC

Répartition du volume transactionnel des achats et des ventes par catégories d'investisseurs (en millions de dirhams)

| Catégorie | Achat | | | Vente | | |
|--------------------------------|-----------------|------------------|--------------|-----------------|------------------|--------------|
| | 2024 | 2025 | Variation | 2024 | 2025 | Variation |
| OPCVM | 22 004,6 | 47 643,0 | 116,5% | 17 395,0 | 34 310,9 | 97,2% |
| Personnes morales marocaines | 19 652,9 | 32 306,8 | 64,4% | 19 749,8 | 39 192,3 | 98,4% |
| Personnes physiques marocaines | 14 740,2 | 30 881,9 | 109,5% | 15 282,6 | 31 828,6 | 108,3% |
| Personnes morales étrangères | 2 550,9 | 5 389,0 | 111,3% | 4 119,6 | 7 810,2 | 89,6% |
| Personnes physiques étrangères | 175,6 | 517,7 | 194,8% | 265,6 | 421,3 | 58,6% |
| Réseau bancaire | 1 867,3 | 4 175,5 | 123,6% | 4 179,0 | 7 350,4 | 75,9% |
| Total | 60 991,5 | 120 913,8 | 98,2% | 60 991,5 | 120 913,8 | 98,2% |

Sources : Sociétés de bourse, calculs AMMC

Les investisseurs étrangers à la Bourse de Casablanca

Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées (en millions de dirhams)

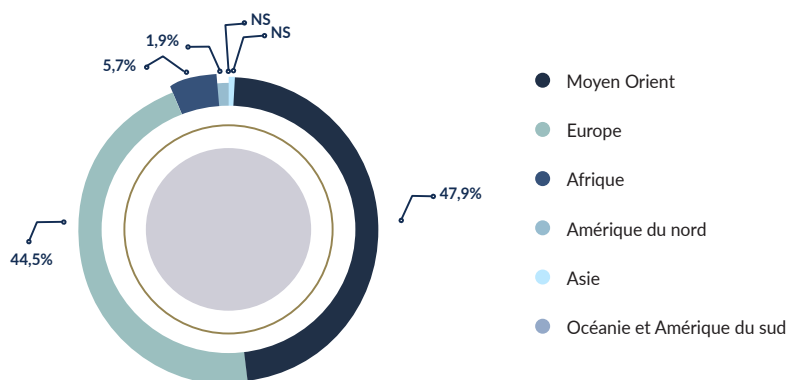
| Typologie | 31/12/2024 | | 31/12/2025 | |
|--|------------|--------|------------|--------|
| | Montant | % | Montant | % |
| Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont: | 181 570 | 100,0% | 220 128 | 100,0% |
| - Part stratégique ⁽¹⁾ | 164 592 | 90,6% | 196 805 | 89,4% |
| - Part minoritaire ⁽²⁾ | 16 978 | 9,4% | 23 323 | 10,6% |
| Capitalisation boursière | 752 437 | | 1 040 695 | |
| Capitalisation boursière flottante | 206 829 | | 280 412 | |
| Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière (en %) | 24,1 | | 21,2 | |
| Part stratégique/ Capitalisation boursière (en %) | 21,9 | | 18,9 | |
| Part minoritaire/Capitalisation boursière (en %) | 2,3 | | 2,2 | |
| Part minoritaire/Capitalisation boursière flottante (en %) | 8,2 | | 8,3 | |

(1) Une participation est qualifiée de stratégique si l'investisseur détient une part égale ou supérieure à 4% du capital d'une société cotée.

(2) Une participation qui représente moins de 4% du capital d'une société cotée.

Sources : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, calculs AMMC

Répartition des investissements étrangers par origine géographique en 2025



NS: Non significatif

Sources : Teneurs de comptes, calculs AMMC

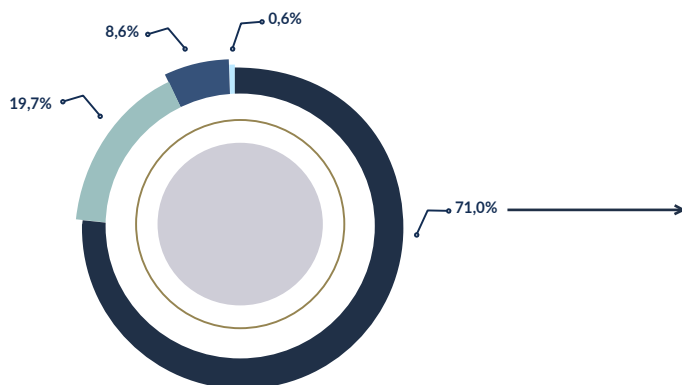
Typologie des investisseurs en OPCVM

Répartition de l'actif net des OPCVM par type d'investisseur à fin 2025
(en millions de dirhams)

| | OPCVM Actions & Diversifiés | OPCVM Obligations | OPCVM Monétaires | OPCVM Contractuels | TOTAL OPCVM | Part |
|--|-----------------------------|-------------------|------------------|--------------------|------------------|---------------|
| Entreprises financières résidentes dont : | 146 953,4 | 368 557,8 | 41 106,9 | 973,0 | 557 591,1 | 71,0% |
| Compagnies d'assurances et Organismes de prévoyance et de retraite | 95 261,5 | 196 755,7 | 13 069,9 | 593,0 | 305 680,1 | 38,9% |
| Banques | 12 908,2 | 91 682,6 | 2 505,3 | 41,9 | 107 138,0 | 13,6% |
| OPCVM | 21 010,9 | 28 031,0 | 9 209,8 | 30,1 | 58 281,8 | 7,4% |
| Caisse de dépôt et de gestion (CDG) | 9 711,5 | 11 111,9 | 2 618,1 | 0,0 | 23 441,5 | 3,0% |
| Autres institutions financières | 2 507,8 | 24 457,4 | 10 441,6 | 196,3 | 37 603,1 | 4,8% |
| Sociétés de financement | 1 421,9 | 7 159,5 | 351,7 | 0,0 | 8 933,1 | 1,1% |
| Autres sociétés de portefeuilles | 3 926,9 | 7 551,0 | 2 199,3 | 79,5 | 13 756,7 | 1,8% |
| Sociétés de bourse | 204,5 | 1 808,8 | 711,3 | 32,3 | 2 756,8 | 0,4% |
| Entreprises non financières résidentes | 11 244,0 | 85 532,9 | 50 882,5 | 7 234,2 | 154 893,6 | 19,7% |
| Personnes physiques résidentes | 20 921,3 | 28 945,5 | 17 161,0 | 547,2 | 67 575,0 | 8,6% |
| Personnes physiques et morales non-résidentes | 839,5 | 3 160,5 | 949,8 | 46,7 | 4 996,6 | 0,6% |
| Total | 179 958,2 | 486 196,8 | 110 100,2 | 8 801,0 | 785 056,2 | 100,0% |

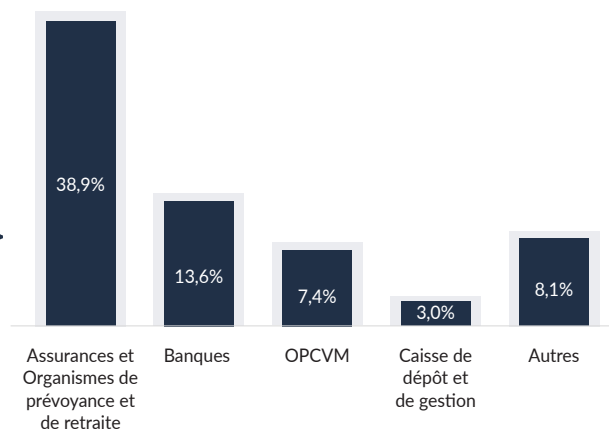
Sources : Dépositaires d'OPCVM, sociétés de gestion, calculs AMMC

Répartition de l'actif net des OPCVM par type d'investisseur à fin 2025



- Entreprises financières résidentes
- Entreprises non financières résidentes
- Personnes physiques résidentes
- Investisseurs non résidents

Répartition de l'actif net des OPCVM par type d'entreprise financière à fin 2025

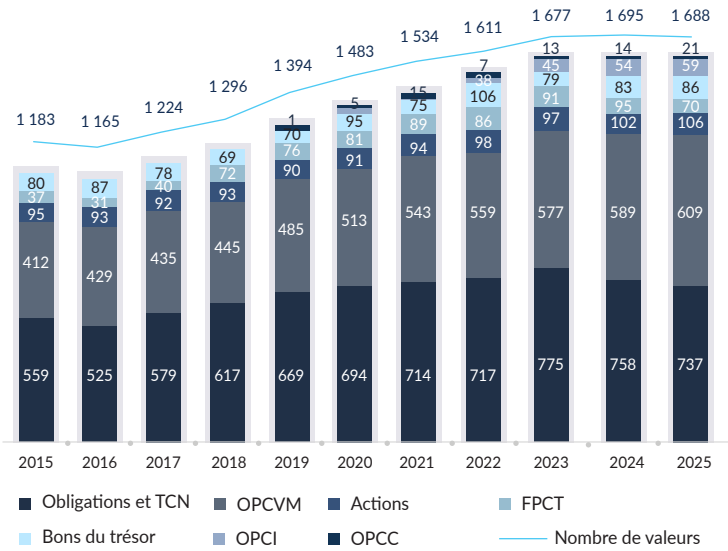


Sources : Dépositaires d'OPCVM, calculs AMMC

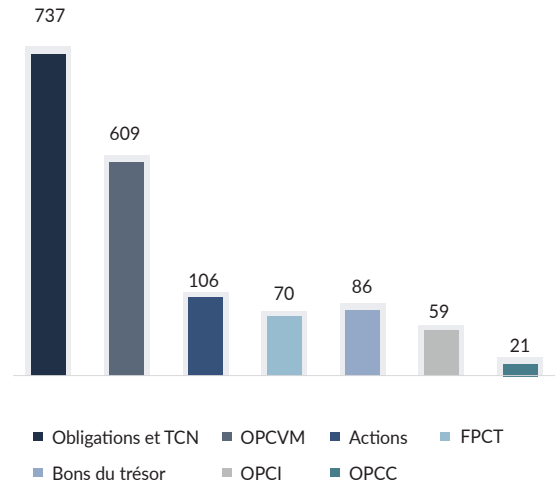
LA CONSERVATION DES TITRES

Typologie des instruments conservés

Évolution du nombre des instruments conservés



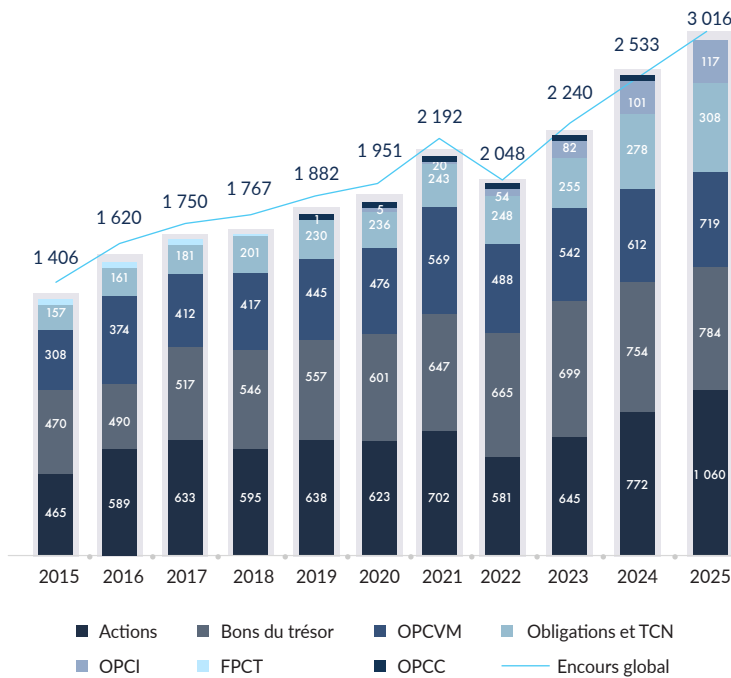
Répartition des instruments conservés en 2025



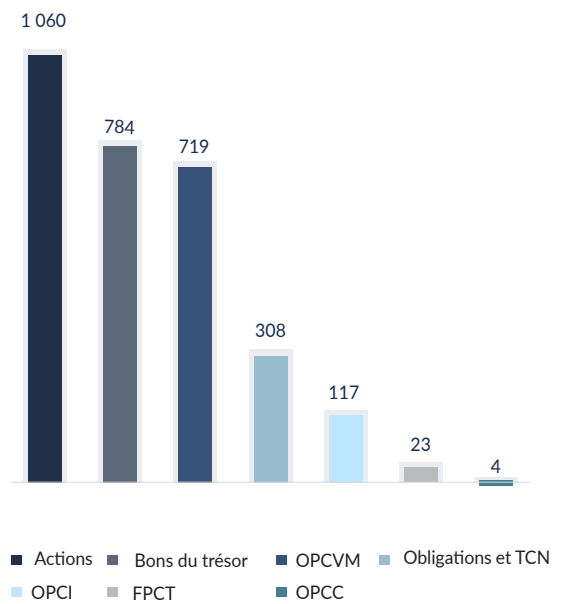
Source : Maroclear

Encours des instruments conservés

Évolution de l'encours (en milliards de dirhams)



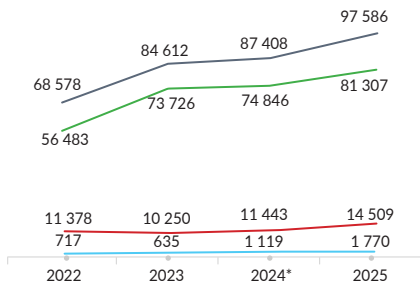
Répartition de l'encours en 2025 (en milliards de dirhams)



Source : Maroclear

Flux dénoués

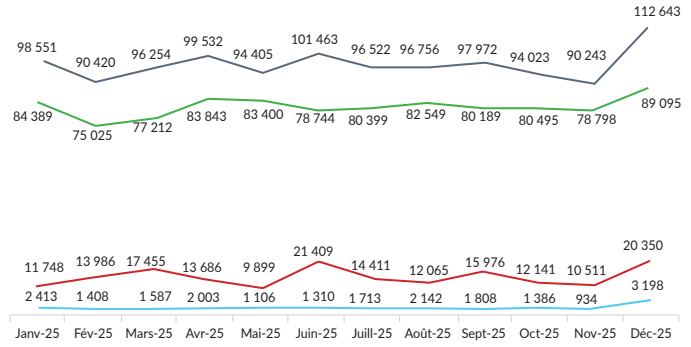
Moyenne quotidienne des flux dénoués
(en millions de dirhams)



— Bourse — Gré à gré — Pension livrée — Total

(*) Les chiffres de 2024 ont été mis à jour par Maroclear.

Evolution mensuelle de la moyenne quotidienne des flux dénoués en 2025
(en millions de dirhams)

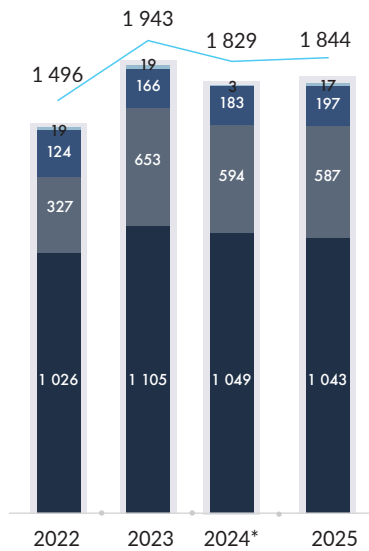


— Bourse — Gré à gré — Pension livrée — Total

Source : Maroclear

Opérations sur titres

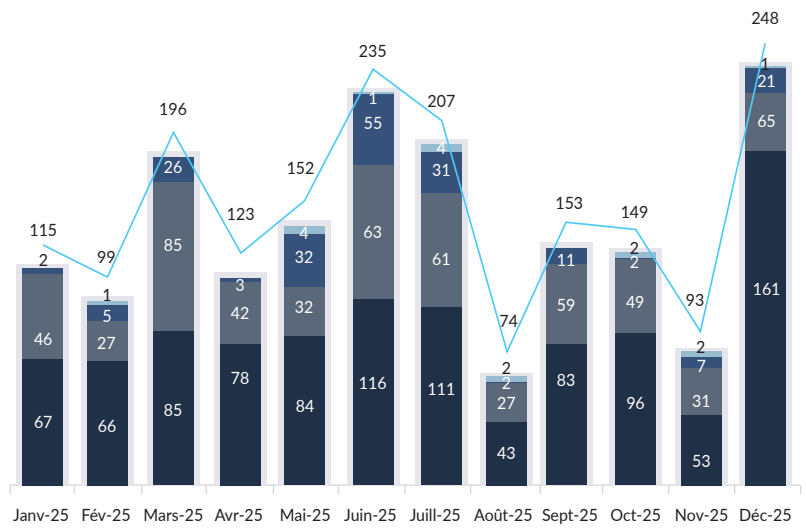
Évolution du nombre d'opérations



■ Paiement d'intérêts
■ Remboursement de titres d'emprunts
■ Paiement de dividendes
■ Autres
— Total

(*) Les chiffres de 2024 ont été mis à jour par Maroclear.

Évolution mensuelle du nombre d'opérations en 2025



■ Paiement d'intérêts ■ Remboursement de titres d'emprunts
■ Paiement de dividendes ■ Autres
— Total

Source : Maroclear

