



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN INSTRUMENTS FINANCIERS

AU TITRE DE L'ANNÉE 2023

NOVEMBRE 2024

PRÉAMBULE

Le présent rapport a pour objet de présenter l'état de l'investissement étranger en instruments financiers. Il est structuré en deux grandes parties :

- La première porte sur l'encours des investissements en instruments financiers (actions cotées, titres de créances et OPCVM) détenu par les étrangers au 29/12/2023 ;
- La deuxième partie est relative aux transactions réalisées sur le marché boursier par les investisseurs étrangers.

L'élaboration du présent rapport se base sur les informations et données suivantes :

- Les déclarations portant sur les stocks détenus par les étrangers, transmises par les teneurs de compte ;
- Les transactions réalisées par les étrangers, transmises par les sociétés de bourse ;
- Les déclarations de franchissement de seuils de participation ;
- L'actionnariat des sociétés cotées tel que publié au niveau du site de la Bourse de Casablanca ;
- Les flottants et les cours des valeurs tels qu'établis par la Bourse de Casablanca ;
- La valorisation des OPCVM à la dernière valeur liquidative du mois de décembre (29/12/2023), établie par les sociétés de gestion d'OPCVM ;
- La valorisation des titres de créance basée sur les valeurs nominales transmises par le dépositaire central.

Il est à préciser que, pour les besoins de ce rapport, les teneurs de comptes transmettent à l'AMMC les stocks détenus par les étrangers en instruments financiers selon les règles suivantes :

- La notion d'investissement étranger est définie dans l'article 155 de l'instruction générale des opérations de change de l'office des changes et porte sur les actes d'investissement effectués par les personnes physiques et morales étrangères, résidentes ou non au Maroc et aussi par les MRE ;
- Pour les marocains résidant à l'étranger et les étrangers résidant au Maroc, l'organisme teneur de comptes recense uniquement les opérations financées par apport de devises, par débit d'un compte étranger en dirhams convertibles, d'un compte en devises ou par tout autre mode de financement assimilé à l'apport de devises selon les dispositions de l'article 156 de l'instruction générale des opérations de change ;
- Pour les étrangers non-résidents au Maroc, toutes les opérations sont recensées, dans la mesure où elles sont toutes financées par apport de devises.

Par ailleurs, les sociétés étrangères qui détiennent indirectement, via des sociétés de droit marocain, des participations dépassant 5% du capital des sociétés cotées sont également incluses dans le champ de l'étude.

SOMMAIRE

PRÉAMBULE	3
-----------	---

SYNTHÈSE	5
----------	---

SECTION I : INVESTISSEMENT DES ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE AUX STOCKS DE TITRES DÉTENUS

I. ACTIONS COTÉES	7
-------------------	---

1. ÉVOLUTION DE LA PART DÉTENUE PAR LES ÉTRANGERS	7
2. RÉPARTITION DE LA DÉTENTION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ	9
3. ORIGINE GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ÉTRANGERS	10
4. RÉPARTITION DU MONTANT DE L'INVESTISSEMENT PAR TYPE D'INVESTISSEURS	11
5. RÉPARTITION DE LA CAPITALISATION PAR LIEU DE CONSERVATION	12

II. TITRES DE CRÉANCE	12
-----------------------	----

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN TITRES DE CRÉANCE	12
2. RÉPARTITION DE L'ENCOURS PAR TYPE D'INSTRUMENT	12

III. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES (OPCVM)	13
--	----

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN TITRES D'OPCVM	13
2. RÉPARTITION DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER PAR TYPE D'OPCVM	14

SECTION II : INVESTISSEMENT DES ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE AUX VOLUMES TRANSACTIONNELS

ACTIONS COTÉES	16
----------------	----

1. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR MARCHÉ ET PAR QUALITÉ D'INVESTISSEUR	16
2. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR ORIGINE GÉOGRAPHIQUE	16
3. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ	17

LISTE DES GRAPHIQUES	18
----------------------	----

LISTE DES TABLEAUX	18
--------------------	----

ANNEXES	19
---------	----

SYNTHÈSE

À fin 2023, la valeur globale des stocks d'actions détenus par les étrangers s'est élevée à 168 milliards de dirhams, en hausse de 7,9% par rapport au niveau observé en 2022. Cette hausse est expliquée par l'augmentation des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers, l'indice de référence de la Bourse de Casablanca ayant augmenté de +12,8% en 2023.

En revanche, la part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière globale a enregistré une légère baisse en s'établissant à 26,9% en 2023 contre 27,8% en 2022.

L'investissement étranger en actions cotées demeure essentiellement constitué de participations stratégiques qui ont représenté plus de 92% des montants investis et 27% de la capitalisation boursière à fin 2023. Par ailleurs, les participations minoritaires ont constitué 2,1% de la capitalisation boursière globale et 8% de la capitalisation flottante.

Par type d'investisseur, la part relative aux personnes morales étrangères non résidentes a représenté 99% du montant global de l'investissement étranger en actions cotées, soit 166 milliards de dirhams. Par origine, les investisseurs du Moyen-Orient et d'Europe ont dominé l'investissement étranger avec une part cumulée de plus de 95% à fin 2023, légèrement supérieure à celle de 2022 (93,5%). Leurs investissements représentent 25,6% de la capitalisation boursière totale à fin 2023 (26% en 2022). En valeur, ces deux régions cumulent un montant de 160 milliards de dirhams à fin 2023.

En titres de créance, l'encours détenu par les étrangers s'est élevé à 4,3 milliards de dirhams à fin 2023, contre 3,9 milliards à fin 2022. À noter, que l'investissement étranger représente uniquement 0,45% de l'encours global des titres de créance à fin 2023.

S'agissant du secteur de la gestion d'actifs, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'est élevé à 3,5 milliards de dirhams en 2023 contre 2,5 milliards de dirhams en 2022. La part de l'investissement étranger dans l'actif net global d'OPCVM demeure marginale même si elle a enregistré une légère hausse passant de 0,51% en 2022 à 0,62% en 2023. Les personnes physiques ont représenté 94% de l'investissement avec une prédilection pour les OPCVM de type « obligations court terme » et « monétaires » avec des parts respectives de 47% et 29% de l'investissement étranger en titres d'OPCVM.

Concernant les flux échangés en Bourse, la contribution des investisseurs étrangers au volume transactionnel s'est élevée à 13,5 milliards de dirhams en 2023, soit 12,6% du volume annuel sur les deux marchés central et de blocs. L'activité boursière des étrangers confirme la structure de marché portée par les personnes morales qui ont drainé presque la totalité du volume transactionnel étranger. Par origine géographique, les investisseurs asiatiques ont représenté 41,8%* du volume total réalisé en 2023 à la suite de l'opération de retrait de l'investisseur singapourien « WILMAR SUGAR HOLDING » du capital de « COSUMAR ». Les européens et les africains ont, quant à eux, représenté respectivement 26,5% et 25,1% du volume transigé par les étrangers.

La répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers est caractérisée par sa concentration sur trois secteurs avec un poids cumulé de près 73% en 2023. Le secteur « Agroalimentaire et de production » affiche la part la plus élevée (50%)*, suivi par les secteurs « Banques » et « Distributeurs » avec des parts respectives de 16% et 7%.

(*) La prépondérance des investisseurs asiatiques et de la part du secteur « Agroalimentaire et de production » dans le volume transigé par les étrangers s'explique par l'opération de retrait de l'investisseur singapourien « Wilmar Sugar Holdings PTE » du capital de « COSUMAR » qui détenait 30,05% du capital de ce dernier.

SECTION I :

**INVESTISSEMENT DES
ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE
AUX STOCKS DE TITRES
DÉTENUS**

I. ACTIONS COTÉES

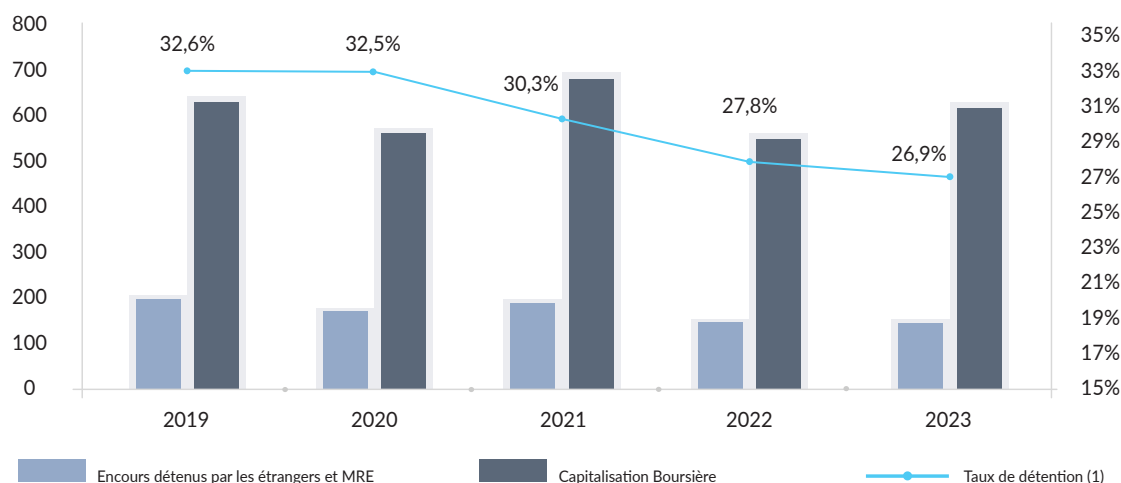
1. ÉVOLUTION DE LA PART DÉTENUE PAR LES ÉTRANGERS

- **Hausse de la valeur des stocks d'actions cotées détenus par les étrangers**

Dans un contexte de performances positives sur le marché actions, la valeur des stocks d'actions détenus par les étrangers a augmenté de 7,9% passant de 156 milliards fin 2022 à 168 milliards de dirhams fin 2023. De son côté, la part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière a baissé de 0,9 points de pourcentage, passant de 27,8% en 2022 à 26,9% en 2023, suite au rythme de croissance plus élevé de la capitalisation boursière par rapport à celui du portefeuille des étrangers.

Durant les cinq dernières années, la part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière a connu une tendance à la baisse, passant de 32,6% en 2019 à 26,9% en 2023 soit une baisse de 5,7 points de pourcentage.

Graphique 1: Évolution de la part des actions cotées détenues par les étrangers dans la capitalisation boursière



Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

Tableau 1 : Répartition des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca en fonction de la part du capital détenu par les étrangers

Part du capital détenu par les étrangers	2022			2023		
	Nombre de sociétés cotées	Montant de l'investissement étranger (En milliards de dirhams)	Part dans la capitalisation boursière globale	Nombre de sociétés cotées	Montant de l'investissement étranger (En milliards de dirhams)	Part dans la capitalisation boursière globale
Moins de 10%	42	10,1	1,8%	44	12,0	1,9%
De 10,01% à 25%	8	3,5	0,6%	9	6,7	1,1%
De 25,01% à 50%	13	40,8	7,3%	11	40,2	6,4%
De 50,01% à 75%	8	64,8	11,6%	7	71,7	11,5%
Plus de 75%	5	36,8	6,6%	6	37,7	6,0%
TOTAL	76	156,0	27,8%	77	168,3	26,9%

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

(1) Taux de détention : Encours des actions détenues par les étrangers et MRE divisé par la capitalisation boursière globale.

● 33 sur 77 des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca sont détenues à plus de 10 % et 13 sociétés représentent les deux tiers de l'investissement étranger global

Au 31 décembre 2023, les 77 sociétés cotées à la bourse de Casablanca comptent des investisseurs étrangers dans leur capital. Parmi celles-ci, 33 sont détenues à plus de 10% et 13 d'entre elles représentent un investissement étranger total de plus de 109 milliards de dirhams soit 17,5% de la capitalisation boursière globale et 65% de l'investissement étranger.

La répartition du capital détenue par les investisseurs étrangers varie comme suit :

- Six (6) sociétés cotées sont détenues par les étrangers à plus de 75% pour un montant total investi de 37,7 milliards de dirhams et une part de 6% de la capitalisation boursière.
- Sept (7) sociétés ont une part du capital détenu par les étrangers entre 50 et 75% pour un montant total investi de 71,7 milliards de dirhams, soit 11,5% de la capitalisation boursière;
- Pour onze (11) sociétés, la part du capital détenu par les étrangers se situe entre 25% et 50% pour un investissement étranger de 40,2 milliards de dirhams soit 6,4% de la capitalisation boursière globale ;
- Pour neuf (9) sociétés, l'investissement étranger représente entre 10% et 25% de leurs capitalisations boursières avec un investissement de 6,7 milliards de dirhams, soit 1,1% de la capitalisation boursière globale ;
- Pour quarante-quatre (44) sociétés, l'investissement étranger représente moins de 10% de leurs capitalisations boursières cumulant un investissement de 12 milliards de dirhams et une part dans la capitalisation boursière se situant à 1,9%.

● Prépondérance des participations stratégiques

Les participations stratégiques² dominent l'investissement étranger en titres cotés. Elles représentent 92,2% de l'investissement étranger, en légère hausse par rapport au niveau enregistré en 2022 (91,8%).

En pourcentage de la capitalisation boursière, le poids des participations stratégiques représente 24,8% en 2023 contre 25,5% en 2022.

● Légère baisse de la part minoritaire des capitaux étrangers en actions cotées

La part minoritaire de l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca enregistre une légère baisse pour s'établir à 2,1% de la capitalisation boursière globale en 2023 contre 2,3% une année auparavant. Rapportée à la capitalisation flottante, la part minoritaire de l'investissement étranger représente 8% en 2023 contre 9% en 2022.

Tableau 2: Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines

(En millions de dirhams)	31/12/2022		31/12/2023	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	156 030	100,0%	168 395	100,0%
- Part stratégique (>= 4% du capital)	143 227	91,8%	155 201	92,2%
- Part minoritaire (< 4% du capital)	12 803	8,2%	13 194	7,8%
Capitalisation boursière	561 104		626 078	
Capitalisation boursière flottante	142 715		164 049	
Investissements étrangers et MRE / Capitalisation boursière		27,8%		26,9%
Part stratégique / Capitalisation boursière		25,5%		24,8%
Part minoritaire / Capitalisation boursière		2,3%		2,1%
Part minoritaire / Capitalisation boursière flottante		9,0%		8,0%

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

(2) Par convention, une participation est qualifiée de stratégique si l'investisseur détient une part égale ou supérieure à 4% du capital d'une société cotée. Elle est qualifiée de minoritaire s'il détient moins de 4% du capital.

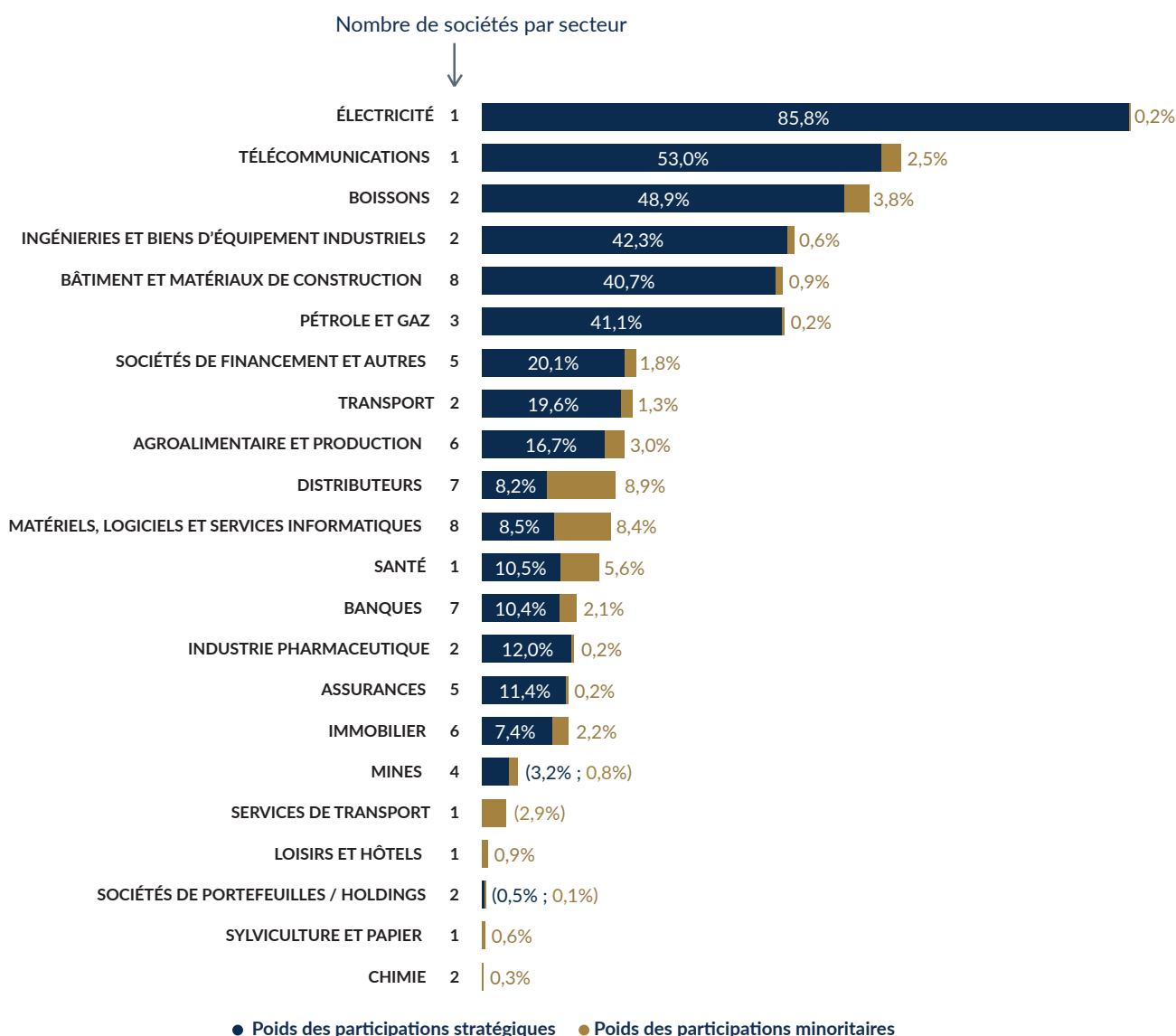
2. RÉPARTITION DE LA DÉTENTION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

A fin 2023, six secteurs affichent un taux de détention de plus de 40%. Le secteur « Électricité » est détenu à près de 86% par les étrangers, suivi par les secteurs : « Télécommunications » (55,5%), « Boissons » (52,7%), « Ingénierie et Biens d'Équipement Industriels » (42,9%), « Bâtiment et Matériaux de Construction » (41,6%) et le secteur « Pétrole et Gaz » avec une part du capital contrôlée par les étrangers qui s'élève à 41,3%.

En termes de participations stratégiques, deux changements majeurs ont été enregistrés en 2023. Le secteur « Transport » a connu une hausse de son taux de détention pour atteindre 19,6% en 2023 (3,8% en 2022) suite à l'entrée de l'investisseur étranger « Financière Clasquin Euromed » dans le capital de « Timar ». Le secteur « Loisirs et Hôtels » ne compte plus de participation stratégique étrangère suite au retrait du groupe français « Accor SA » du capital de « Risma » (Le groupe Accor détenait 33,3% à fin 2022).

Pour ce qui est des participations minoritaires (< 4% du capital), le secteur « Distributeurs » enregistre le taux de détention par les étrangers le plus élevé, soit 8,9%, suivi par les secteurs « Matériels, Logiciels et Services Informatiques », « Santé » et « Boissons » avec des taux de détention respectifs de 8,4%, 5,6% et 3,8%.

Graphique 2: Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles en 2023



Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

3. ORIGINE GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ÉTRANGERS

- **Prédominance des investisseurs du Moyen-Orient et de l'Europe**

A fin 2023, la répartition des investisseurs en fonction de leurs origines géographiques demeure largement dominée par le Moyen-Orient et l'Europe. Ces derniers représentent conjointement plus de 95% du total des investissements étrangers et presque 26% de la capitalisation boursière globale.

Tableau 3: Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par origine géographique

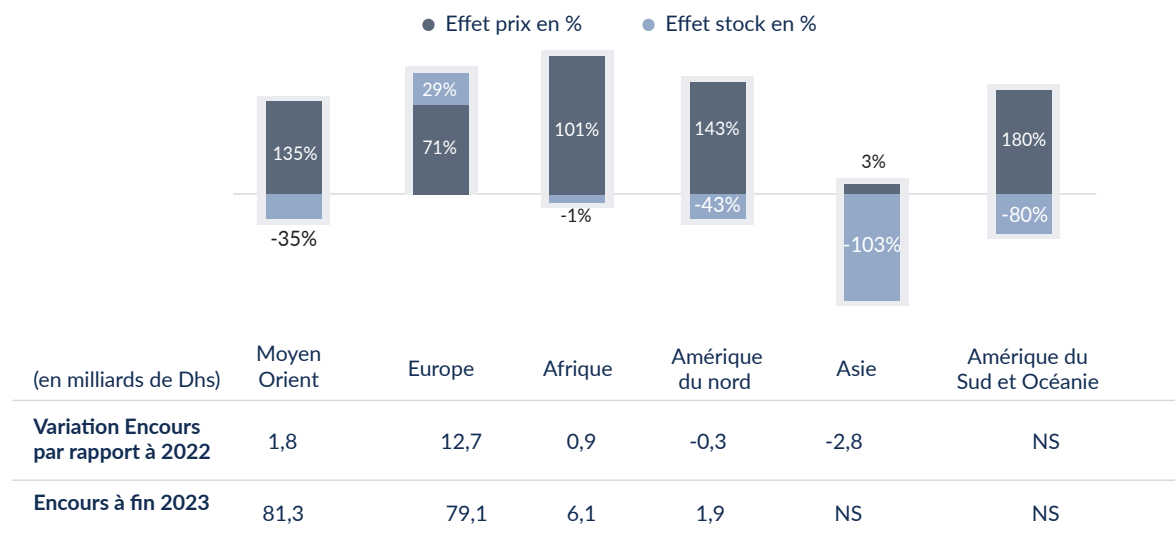
Origine géographique	2022		2023	
	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger
Moyen-Orient	14,2%	51,0%	13,0%	48,3%
Europe	11,8%	42,5%	12,6%	47,0%
Afrique	0,9%	3,3%	1,0%	3,6%
Amérique du Nord	0,5%	1,8%	0,3%	1,2%
Asie	0,4%	1,4%	NS	NS
Océanie et Amérique du Sud	NS	NS	NS	NS
Total	27,8%	100,0%	26,9%	100,0%

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC
Ns: Non significatif

L'analyse de la répartition de l'investissement étranger par origine géographique fait ressortir les éléments suivants :

- La part de l'investissement provenant du Moyen-Orient dans l'investissement étranger global a connu une légère baisse en 2023, atteignant 48,3% contre 51% en 2022. Conjointement, leur part dans la capitalisation boursière a légèrement diminué, passant de 14,2% en 2022 à 13% en 2023 ;
- La part de l'investissement européen dans l'investissement étranger global a connu une hausse, passant de 42,5% en 2022 à 47% en 2023. Parallèlement, leur part dans la capitalisation boursière a progressé pour s'établir à 12,6% à fin 2023 au lieu de 11,8% à fin 2022 ;
- Les investissements provenant des autres régions du monde demeurent relativement faibles, représentant 4,8% de l'investissement étranger et 1,3% de la capitalisation boursière en 2023.

Graphique 3 : Impact de la variation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers par origine géographique



Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC
Ns: Non significatif

Les effets de la fluctuation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers varient en fonction de l'origine géographique, comme suit :

- L'encours des investissements du Moyen-Orient a connu une légère hausse de 1,8 milliard pour atteindre 81,3 milliards de dirhams à fin 2023, suite à la hausse des prix des actions détenues par les investisseurs originaires de cette zone géographique. En effet, la performance des actions cotées a compensé la perte de 0,9 milliard de dirhams occasionnée par la baisse des stocks ;
- L'encours des investissements européens a augmenté de 12,7 milliards pour atteindre 79,1 milliards de dirhams à fin 2023. Cette hausse est due principalement à la performance des actions détenues par les investisseurs originaires de cette zone géographique (9,1 milliards de dirhams). L'effet « Stock » a contribué à hauteur de 3,7 milliards de dirhams, à la formation du nouvel encours, cette hausse des stocks concerne principalement le renforcement des participations françaises dans le capital de « Cosumar » (+1,6 milliard de dirhams)³ ;
- L'encours des investissements africains a progressé de 943 millions de dirhams pour s'établir à 6,1 milliards de dirhams à fin 2023, profitant de la hausse des prix des actions détenues par les investisseurs de cette région géographique ;
- L'encours de l'investissement de l'Asie a baissé de 2,8 milliards de dirhams. Cette diminution est due principalement à la baisse des stocks des actions détenues par les asiatiques suite au retrait des investisseurs singapouriens du capital de « Cosumar » ;
- La contribution des investisseurs nord-américains, sud-américains et océaniens reste relativement faible, représentant un encours total de 1,9 milliard de dirhams en 2023.

4. RÉPARTITION DU MONTANT DE L'INVESTISSEMENT PAR TYPE D'INVESTISSEURS

- **Dominance des personnes morales étrangères non résidentes**

En 2023, La part des investissements des personnes morales étrangères non résidentes a maintenu son niveau de 2022 représentant 99% du total de l'investissement étranger en actions cotées. La proportion des autres catégories est restée quasiment inchangée.

Tableau 4: Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par type d'investisseurs
(En millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2022		31/12/2023		Variation 2022 vs 2023
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	154 085	98,8%	166 446	98,8%	8,0%
	PP	197	0,1%	240,9	0,1%	22,3%
Étrangers résidents	PM	852	0,5%	715,4	0,4%	-16,0%
	PP	354	0,2%	358,6	0,2%	1,4%
MRE	PP	543	0,3%	634,8	0,4%	17,0%
Total		156 030	100,0%	168 395	100,0%	7,9%

Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

(3) Le groupe WILMAR a cédé ses parts dans le groupe COSUMAR à plusieurs institutionnels marocains et à l'entreprise française SUCDEN qui a acquis 10% du capital en date du 30 novembre 2023.

5. RÉPARTITION DE LA CAPITALISATION PAR LIEU DE CONSERVATION

• Prédominance des titres conservés au Maroc

Près de 99,99% de la capitalisation boursière est conservée auprès des teneurs de comptes marocains affiliés au Dépositaire Central Maroclear.

Tableau 5: Répartition de la capitalisation boursière selon le lieu de conservation

(En millions de dirhams)	31/12/2022		31/12/2023		Variation 2022 vs 2023
	Montant	%	Montant	%	
Capitalisation Boursière dont :	561 104	100,0%	626 078	100%	11,6%
Conservée hors du Maroc :	81	0,01%	86	0,01%	6,2%
- Valeur ITISSALAT AL MAGHRIB	81	0,01%	86	0,01%	6,2%
Conservée au Maroc	561 023	99,99%	625 992	99,99%	11,6%

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Maroclear, Calculs AMMC

II. TITRES DE CRÉANCE

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN TITRES DE CRÉANCE

À fin 2023, l'encours des titres de créance⁴ détenus par les étrangers et les MRE s'est élevé à 4,3 milliards de dirhams contre 3,9 milliards de dirhams en 2022. À noter que l'investissement étranger représente uniquement 0,45% de l'encours global⁵ des titres de créance à fin 2023.

Aussi, plus de 90% de l'encours appartient aux personnes morales étrangères non résidentes, suivies par les personnes physiques étrangères résidentes (4,9%).

Tableau 6: Évolution de la structure de l'investissement étranger en titres de créance
(En millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	Encours au 31/12/2022	%	Encours au 31/12/2023	%	Variation 2022 vs 2023
Étrangers non-résidents	PM	3 351,4	86,6%	3 882,4	90,1%	15,8%
	PP	157,8	4,1%	104,0	2,4%	-34,1%
Étrangers résidents	PM	5,5	0,1%	1,4	NS	NS
	PP	216,4	5,6%	210,1	4,9%	-2,9%
MRE	PP	138,4	3,6%	110,9	2,6%	-19,9%
Total		3 869,5	100,0%	4 308,8	100,0%	11,4%

Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC
NS : Non significatif

2. RÉPARTITION DE L'ENCOURS PAR TYPE D'INSTRUMENT

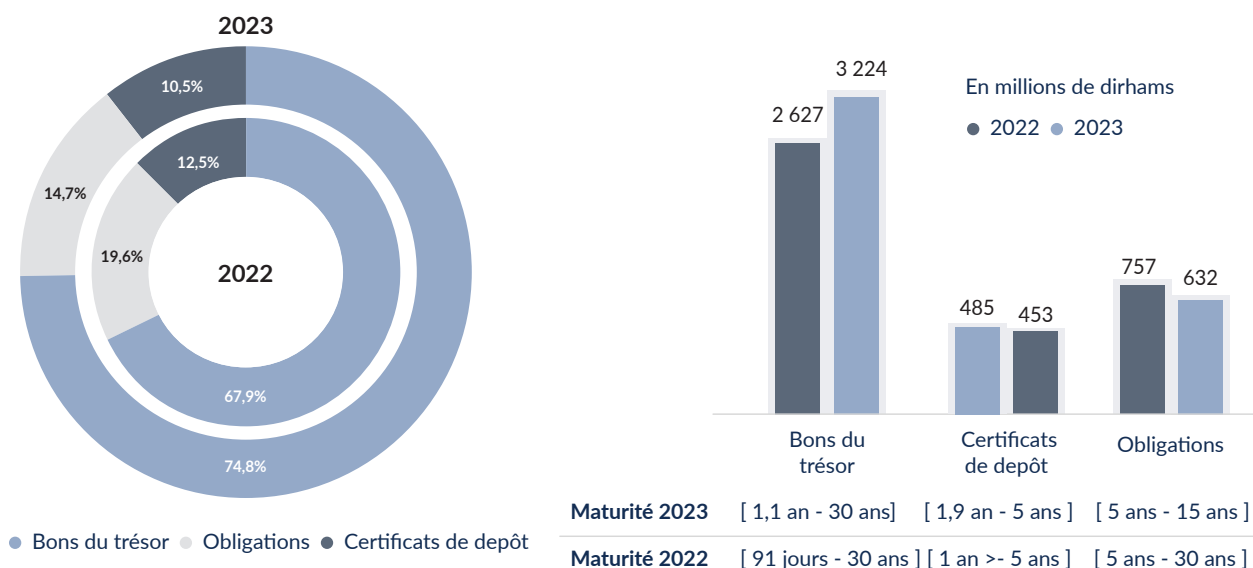
L'analyse de la répartition de l'encours des titres de créance par catégorie d'instrument fait ressortir les constats suivants :

- La part des bons du trésor demeure prépondérante, représentant 75%, en hausse par rapport à 2022 (68%). En valeur, l'investissement étranger a enregistré une hausse, passant de 2,62 milliards de dirhams en 2022 à 3,22 milliards de dirhams en 2023, et a porté sur des maturités allant de 1,1 an à 30 ans ;
- La part de l'investissement étranger en obligations a enregistré une baisse en 2023, passant de 19,6% en 2022 à 14,7% en 2023. En valeur, l'encours des obligations s'est élevé à 632 millions de dirhams à fin 2023 contre 757 millions de dirhams à fin 2022 ;

(4) Les titres de créance se constituent des : bons de trésor, obligations, certificats de dépôt, bons de sociétés de financement et billets de trésorerie.

(5) La somme des encours des titres de créance qui s'élève à 955,3 milliards de dirhams à fin 2023.

- L'encours relatif aux certificats de dépôts a légèrement baissé par rapport à fin 2022 et s'est établi à 453 millions de dirhams à fin 2023.

Graphique 4 : Répartition de l'encours par type d'instrument et par maturité


Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

III. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES (OPCVM)

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN TITRES D'OPCVM

À fin 2023, le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a atteint 3,5 milliards de dirhams contre 2,5 milliards de dirhams une année auparavant, soit une hausse de 37,6%. Il représente 0,62% de l'actif net global des OPCVM en 2023, contre 0,51% en 2022.

Par catégorie d'investisseurs, les personnes physiques ont constitué presque 94% de l'investissement étranger en titres d'OPCVM contre 92% en 2022. Les MRE (50%) et les personnes physiques étrangères résidentes (27,5%) cumulent à eux seules 78% du total des montants investis, suivis par les personnes physiques non résidentes (16,1%).

Tableau 7 : Évolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM
 (En millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2022		31/12/2023		Variation 2022 vs 2023
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	169,9	6,7%	179,8	5,1%	5,8%
	PP	464,2	18,3%	564,2	16,1%	21,5%
Étrangers résidents	PM	34,5	1,4%	42,5	1,2%	23,1%
	PP	935,7	36,8%	960,4	27,5%	2,6%
MRE	PP	936,9	36,9%	1 749,1	50,0%	86,7%
Total		2 541,2	100,0%	3 496,1	100,0%	37,6%
Actif net global des OPCVM		500 901		559 848		11,8%
Total/Actif net global		0,51%		0,62%		

Source : Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

2. RÉPARTITION DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER PAR TYPE D'OPCVM

A fin 2023, La répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM met en évidence une préférence pour les OPCVM « obligations court terme » avec un montant de 1,6 milliard de dirhams contre 947 millions de dirhams en 2022, suivis par les OPCVM « monétaires » qui totalisent un montant d'un milliard de dirhams (0,8 milliard en 2022), les autres catégories représentent 854 millions de dirhams, soit 24,4% de l'investissement étranger en OPCVM.

Tableau 8 : Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM
(En millions de dirhams)

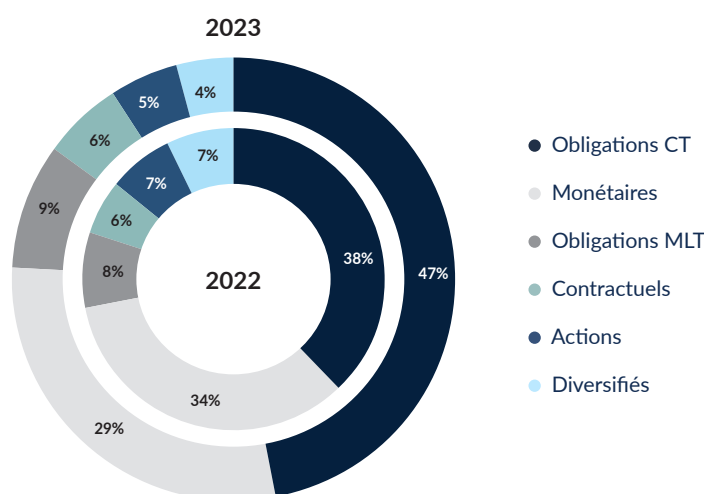
Type d'OPCVM	2022		2023	
	Montant	%	Montant	%
Obligations CT	966,8	38,0%	1 640,4	46,9%
Monétaires	861,7	33,9%	1 002,2	28,7%
Obligations MLT	209,4	8,2%	318,9	9,1%
Contractuels	151,1	5,9%	215,4	6,2%
Actions	170,0	6,7%	179,5	5,1%
Diversifiés	182,3	7,2%	139,7	4,0%
Total	2 541,2	100,0%	3 496,1	100,0%

Source : Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

En 2023, la répartition de l'investissement étranger par type d'OPCVM a subi plusieurs changements :

- Les OPCVM de type « obligations court terme » ont capté 47% de l'investissement étranger en 2023, contre 38% en 2022 ;
- Les OPCVM du type « monétaires » ont vu leur part baisser en 2023, passant de 34% à 29%;
- La part de l'investissement dans les OPCVM de type « obligations moyen long terme » a légèrement augmenté, passant de 8% en 2022 à 9% en 2023 ;
- Les OPCVM « diversifiés » ont vu leur part diminuer de 3 points de pourcentage, passant de 7% en 2022 à 4% en 2023.

Graphique 5 : Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM



Source : Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

SECTION II :

**INVESTISSEMENT
DES ÉTRANGERS EN
RÉFÉRENCE AUX VOLUMES
TRANSACTIONNELS**

ACTIONS COTÉES

1. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR MARCHÉ ET PAR QUALITÉ D'INVESTISSEUR

En 2023, les étrangers ont été à l'origine de 12,6% du volume transactionnel global⁶ sur les deux marchés central et de blocs, soit 13,5 milliards de dirhams contre 8,3 milliards de dirhams en 2022. Ce volume est constitué à hauteur de 54% par les transactions opérées sur le marché de blocs et le reste (46%) par les transactions sur le marché central.

Par qualité d'investisseur, les personnes morales ont été à l'origine de presque la totalité du volume transactionnel étranger.

Tableau 9 : Répartition des volumes échangés par marché et par qualité d'investisseur
(En milliards de dirhams)

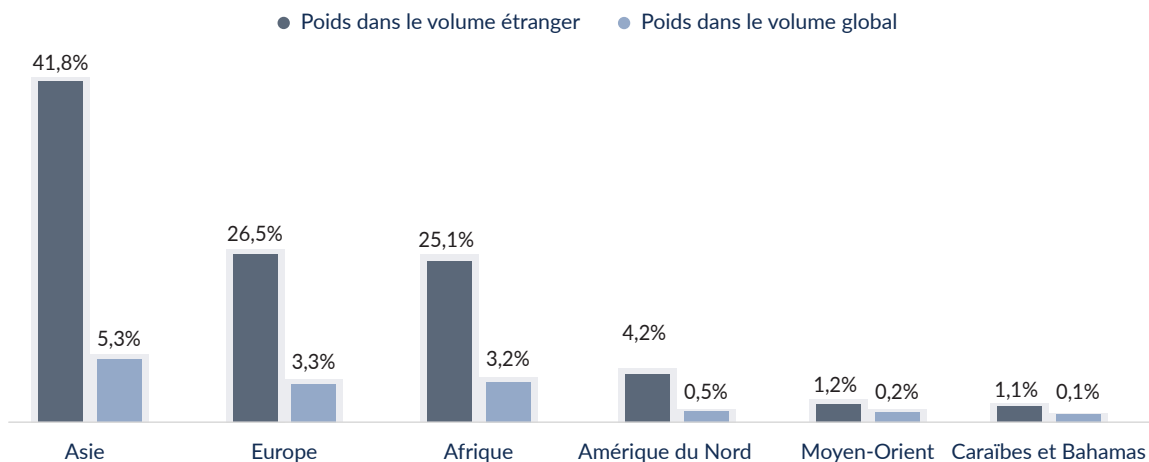
Catégorie	Marché de blocs	Marché central	Total
Personnes morales étrangères	7,2	6,2	13,4
Personnes physiques étrangères	0,02	0,06	0,1
Total	7,2	6,3	13,5

Source : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

2. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR ORIGINE GÉOGRAPHIQUE

Par origine géographique, les investisseurs originaires de l'Asie ont été à l'origine de presque 42%⁷ du volume transigé par les étrangers et 5,3% du volume transactionnel global, suivis par les investisseurs européens et africains avec des parts respectives de 26,5% et 25,1% du volume transigé par les étrangers et 3,3% et 3,2% du volume global des échanges.

Graphique 6 : Répartition des volumes échangés par les étrangers par origine géographique



Source : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

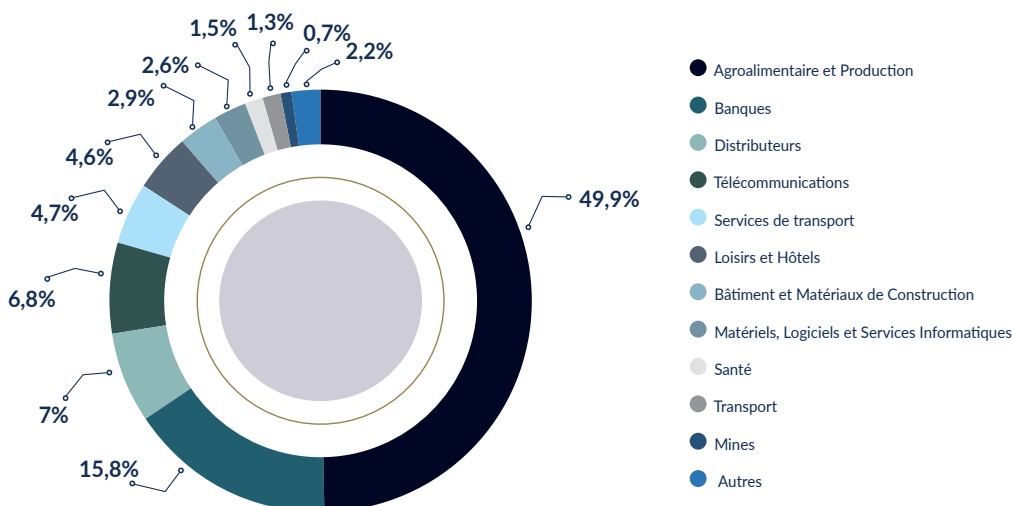
(6) Il s'agit du volume doublé (achats + ventes)

(7) Correspond à l'opération de cession de 30,05% du capital de « COSUMAR » sur le marché de blocs par l'investisseur singapourien « Wilmar Sugar Holdings PTE ».

3. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

En 2023, La répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers se caractérise par sa concentration sur quatre secteurs majeurs avec un poids cumulé de 79,5%. Le secteur « Agroalimentaire et de production » affiche la part la plus élevée avec presque 50% du volume transigé, suivi par le secteur bancaire avec une part de 15,8%. Les secteurs « Distributeurs » et « Télécommunications » affichent des parts respectives de 7% et 6,8%.

Graphique 7 : Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers



Source : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

En termes d'évolution, les secteurs « Agroalimentaire et de production » et « Banques » ont affiché des changements importants dans le volume transigé par les étrangers :

- Le secteur « Agroalimentaire et de production » a enregistré un volume de 6,7 milliards de dirhams en 2023 contre 819 millions en 2022 ;
- Le secteur « Banques » a connu une baisse du volume échangé entre 2022 (4,9 milliards de dirhams) et 2023 (2,1 milliards de dirhams).

Tableau 10 : Évolution sectorielle des volumes échangés par les étrangers
(En millions de dirhams)

Secteur	2022		2023	
	Montant	%	Montant	%
Agroalimentaire et Production	819,3	9,9%	6 735,1	49,9%
Banques	4 909,1	59,1%	2 135,7	15,8%
Distributeurs	464,5	5,6%	943,3	7,0%
Télécommunications	911,0	11,0%	915,5	6,8%
Autres	1 208,3	14,5%	2 762,9	20,5%
Total général	8 312,3	100,0%	13 492,4	100,0%

Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

— LISTE DES GRAPHIQUES —

Graphique 1	Évolution de la part des actions cotées détenues par les étrangers dans la capitalisation boursière	7
Graphique 2	Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles en 2023	9
Graphique 3	Impact de la variation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers par origine géographique	10
Graphique 4	Répartition de l'encours par type d'instrument et par maturité	13
Graphique 5	Evolution de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM	14
Graphique 6	Répartition des volumes échangés par les étrangers par origine géographique	16
Graphique 7	Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers	17

— LISTE DES TABLEAUX —

Tableau 1	Répartition des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca en fonction de la part du capital détenu par les étrangers	7
Tableau 2	Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines	8
Tableau 3	Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par origine géographique	10
Tableau 4	Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par type d'investisseurs	11
Tableau 5	Répartition de la capitalisation boursière selon le lieu de conservation	12
Tableau 6	Évolution de la structure de l'investissement étranger en titres de créance	12
Tableau 7	Évolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM	13
Tableau 8	Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM	14
Tableau 9	Répartition des volumes échangés par marché et par qualité d'investisseur	16
Tableau 10	Évolution sectorielle des volumes échangés par les étrangers	17
Tableau 11	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	19
Tableau 12	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes	19
Tableau 13	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes	20
Tableau 14	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes	20
Tableau 15	Structure de l'investissement en titres de créance	21
Tableau 16	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes	22
Tableau 17	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère résidentes	22
Tableau 18	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes	23
Tableau 19	Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes morales étrangères par nationalité	24
Tableau 20	Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes physiques étrangères par nationalité	24

ANNEXES

Tableau 11 : Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes

Nationalité	Montant (En dirhams) 2023	Part 2023	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022
ÉMIRATS ARABES UNIS	74 760 087 851,1	44,9%	71 347 136 742,6	46,3%
FRANCE	37 240 225 740,4	22,4%	40 334 517 854,6	26,2%
SUISSE	14 732 686 970,6	8,9%	10 422 813 210,0	6,8%
ITALIE	9 943 478 160,0	6,0%	370 832,0	0,0%
ESPAGNE	5 069 733 565,0	3,0%	4 324 762 582,0	2,8%
AFRIQUE DU SUD	4 997 612 001,1	3,0%	4 217 930 866,4	2,7%
LUXEMBOURG	4 050 218 598,3	2,4%	3 115 561 255,2	2,0%
ARABIE SAOUDITE	3 513 306 570,7	2,1%	2 387 843 632,5	1,6%
ROYAUME-UNI	3 135 906 757,2	1,9%	3 680 504 103,8	2,4%
BELGIQUE	1 448 145 912,3	0,9%	1 559 093 602,5	1,0%
KOWEIT	1 213 929 800,0	0,7%	1 163 129 305,0	0,8%
MALTE	1 088 500 148,0	0,7%	769 001 060,0	0,5%
SUÈDE	1 074 312 918,9	0,6%	1 076 622 918,9	0,7%
AUTRES	4 177 422 104,0	2,5%	9 685 420 997,9	6,3%
TOTAL	166 445 567 097,9	100,00%	154 084 708 963,4	100,0%

Tableau 12 : Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes

Nationalité	Montant (En dirhams) 2023	Part 2023	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022
FRANCE	168 601 840,8	69,99%	135 830 662,3	69,0%
ÉMIRATS ARABES UNIS	29 716 052,0	12,34%	28 179 154,0	14,3%
ARABIE SAOUDITE	21 502 344,7	8,93%	19 690 405,7	10,0%
BELGIQUE	3 497 529,6	1,45%	844 980,0	0,4%
MAURICE	3 316 506,0	1,38%	-	NS
ANDORRE	2 649 500,0	1,10%	2 517 025,0	1,3%
SUISSE	2 212 079,8	0,92%	2 072 068,7	1,1%
ROYAUME-UNI	1 821 761,9	0,76%	1 825 513,3	0,9%
ITALIE	1 076 754,0	0,45%	975 448,0	0,5%
AUTRES	6 513 358,4	2,70%	5 020 268,6	2,5%
TOTAL	240 907 727,3	100,00%	196 955 525,6	100,0%

Tableau 13 : Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (En dirhams) 2023	Part 2023	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022
KOWEIT	715 373 172,6	100,0%	828 103 044,0	97,2%
FRANCE	54 607,4	NS	51 967,40	NS
AUTRES	7 940,0	NS	23 720 130,0	2,8%
TOTAL	715 435 720,0	100,0%	851 875 141,4	100,0%

Tableau 14: Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (En dirhams) 2023	Part 2023	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022
FRANCE	307 923 872,3	85,9%	312 972 179,8	88,5%
ALLEMAGNE	12 907 911,7	3,6%	9 702 489,5	2,7%
LIBAN	8 589 582,0	2,4%	7 250 333,0	2,0%
ESPAGNE	7 882 484,4	2,2%	6 402 105,5	1,8%
DANEMARK	3 467 715,0	1,0%	2 625 744,0	0,7%
TUNISIE	2 306 092,6	0,6%	1 619 560,6	0,5%
ARABIE SAOUDITE	2 150 656,0	0,6%	1 780 992,8	0,5%
ALGÉRIE	2 015 753,3	0,6%	2 053 535,9	0,6%
BELGIQUE	1 718 924,1	0,5%	1 503 869,4	0,4%
SUISSE	1 304 695,0	0,4%	596 676,0	0,2%
AUTRES	8 345 408,0	2,3%	6 671 836,9	2,0%
TOTAL	358 615 117,9	100,00%	353 755 851,3	100,0%

Tableau 15 : Structure de l'investissement en titres de créance

Qualité	Catégorie	Nationalité	Encours (en dirhams)	Part 2023
ENR	PM	FRANCE	3 759 600 000	87,3%
		MAURICE	77 800 000	1,8%
		LUXEMBOURG	31 800 000	0,7%
		ÉMIRATS ARABES UNIS	12 000 000	0,3%
		ROYAUME-UNI	1 200 000	0,0%
	Total PM		3 882 400 000	90,1%
	PP	FRANCE	98 500 000	2,3%
		ROYAUME-UNI	2 000 000	0,0%
		ÉTATS-UNIS	1 500 000	0,0%
		JORDANIE	1 000 000	0,0%
ALLEMAGNE		1 000 000	0,0%	
Total PP		104 000 000	2,4%	
Total ENR		3 986 400 000	92,5%	
ER	PM	ESPAGNE	1 400 000	0,0%
	Total PM		1 400 000	0,0%
	PP	FRANCE	185 200 000	4,3%
		ALGÉRIE	4 300 000	0,1%
		SUÈDE	4 000 000	0,1%
		BELGIQUE	3 600 000	0,1%
		LIBAN	3 100 000	0,1%
		ÉGYPTE	2 600 000	0,1%
		ROYAUME-UNI	2 300 000	0,1%
		INDE	2 000 000	0,0%
		ESPAGNE	1 500 000	0,0%
		MALI	1 200 000	0,0%
	TUNISIE	300 000	0,0%	
	Total PP		210 100 000	4,9%
Total ER		211 500 000	4,9%	
MRE	PP	MAROC	110 900 000	2,6%
Total MRE		110 900 000	2,6%	
Total GENERAL		4 308 800 000	100,0%	

Tableau 16 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2023
FRANCE	366 260 323,3	64,9%
SÉNÉGAL	48 853 276,9	8,7%
ESPAGNE	29 046 878,0	5,1%
PAYS-BAS	28 864 895,4	5,1%
ÉMIRATS ARABES UNIS	15 612 597,0	2,8%
SUÈDE	15 152 027,5	2,7%
ROYAUME-UNI	8 551 811,0	1,5%
AUTRES	51 853 411,9	9,2%
TOTAL	564 195 221,0	100,0%

Tableau 17 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2023
ESPAGNE	21 184 241,8	49,8%
ÉTATS-UNIS	11 900 264,0	28,0%
FRANCE	9 443 230,0	22,2%
TOTAL	42 527 735,9	100,0%

Tableau 18 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2023
FRANCE	702 661 242,1	73,2%
TUNISIE	63 324 765,3	6,6%
ESPAGNE	36 112 750,2	3,8%
ALGÉRIE	22 872 922,1	2,4%
ITALIE	18 848 072,8	2,0%
IRAK	18 290 509,0	1,9%
ÉMIRATS ARABES UNIS	11 266 128,5	1,2%
SUÈDE	10 394 271,2	1,1%
ALBANIE	10 182 458,1	1,1%
ARABIE SAOUDITE	9 557 103,0	1,0%
CHINE	9 352 470,7	1,0%
ÉTATS-UNIS	8 368 532,2	0,9%
ALLEMAGNE	5 413 591,2	0,6%
SUISSE	4 321 599,8	0,4%
PAYS-BAS	4 080 109,4	0,4%
BELGIQUE	4 021 925,8	0,4%
AUTRES	21 362 069,0	2,2%
TOTAL	960 430 520,3	100,0%

Tableau 19 : Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes morales étrangères par nationalité

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2023
SINGAPOUR	5 640 917 262,6	42,1%
EGYPTE	2 499 489 485,5	18,6%
FRANCE	1 942 285 434,0	14,5%
ROYAUME-UNI	1 223 995 653,4	9,1%
AFRIQUE DU SUD	868 540 789,9	6,5%
ETATS UNIS	557 087 397,9	4,2%
LUXEMBOURG	187 085 270,0	1,4%
EMIRATS ARABES UNIES	156 891 665,1	1,2%
ILES CAÏMANS	147 866 764,4	1,1%
MALTE	127 756 276,9	1,0%
ECOSSE	36 439 658,0	0,3%
LIBYE	17 944 364,0	0,1%
ARABIE SAOUDITE	1 304 856,0	0,0%
BAHREIN	968 500,0	0,0%
SUISSE	22 700,0	0,0%
TOTAL	13 408 596 077,5	100,0%

Tableau 20 : Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes physiques étrangères par nationalité

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2023
FRANCE	60 403 554,2	72,1%
ETATS UNIS	12 935 860,5	15,4%
LIBAN	3 224 112,4	3,8%
ILE MAURICE	2 651 149,0	3,2%
AUTRES	4 615 907,3	5,5%
TOTAL	83 830 583,3	100,0%

