الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵎⴰⵡⴰⵙⵜ ⵜⴰⵎⵔⴰⴽⵉⵜ ⵏ ⵓⵅⵓⵍⴰⵅ ⵏ ⵖⵣⴰⵅⵓⵏ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT SUR
L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN INSTRUMENTS FINANCIERS

AU TITRE DE L'ANNÉE 2025

OCTOBRE 2026

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 créance et OPCVM) détenu par les étrangers au 31/12/2025 ;
- 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, du site de l'AMMC et des différentes publications des émetteurs ;
- 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 (26/12/2025), 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

CHIFFRES CLÉS 6

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

I. ACTIONS COTÉES 8

1. Évolution de la part détenue par les étrangers 8
2. Évolution des investissements étrangers par secteur d'activité 10
3. Origine géographique des investisseurs étrangers 12
4. Répartition du montant de l'investissement par type d'investisseurs 14

II. TITRES DE CRÉANCE 15

1. Structure de l'investissement étranger en titres de créance 15
2. Répartition de l'encours par type d'instrument 15

III. ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF EN VALEURS MOBILIÈRES (OPCVM) 16

1. Structure de l'investissement étranger en titres d'opcvm 16
2. Répartition de l'investissement étranger par type d'opcvm 17

SECTION II : INVESTISSEMENT DES ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE AUX VOLUMES TRANSACTIONNELS

ACTIONS COTÉES 20

1. Répartition des volumes échangés par marché et par catégorie d'investisseur 20
2. Répartition des volumes échangés par origine géographique 20
3. Répartition des volumes échangés par secteur d'activité 21

LISTE DES GRAPHIQUES 22

LISTE DES TABLEAUX 22

ANNEXES 23

SYNTHÈSE

À fin 2025, la valeur globale des stocks d'actions détenus par les étrangers s'est élevée à 220 milliards de dirhams, en hausse de 21,2 % par rapport au niveau observé en 2024. 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 +27,6 % en 2025. La part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière globale s'est élevée à 21,2 % en 2025.

L'investissement étranger en actions cotées demeure essentiellement constitué de participations stratégiques qui ont représenté près de 89,4 % des montants investis et 18,9 % de la capitalisation boursière à fin 2025. Par ailleurs, les participations minoritaires ont constitué 2,2 % de la capitalisation boursière globale et 8,3 % de la capitalisation flottante.

Par type d'investisseur, la part relative aux personnes morales étrangères non-résidentes a représenté presque 98 % du montant global de l'investissement étranger en actions cotées, soit 215 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 92,4 % à fin 2025, légèrement inférieure à celle de 2024 (93,1 %). Leurs investissements représentent 19,5 % de la capitalisation boursière totale à fin 2025 (22,5 % en 2024). En valeur, ces deux régions cumulent un montant de 203 milliards de dirhams à fin 2025.

En titres de créance, l'encours détenu par les étrangers s'est élevé à 3,1 milliards de dirhams à fin 2025, contre 2,8 milliards à fin 2024. À noter, que l'investissement étranger représente uniquement 0,28 % de l'encours global des titres de créance à fin 2025.

S'agissant du secteur de la gestion d'actifs, l'encours des actifs détenus par les étrangers en titres d'OPCVM s'est élevé à 7,5 milliards de dirhams en 2025 contre 5,1 milliards de dirhams en 2024. La part de l'investissement étranger dans l'actif net global d'OPCVM demeure faible même si elle a enregistré une légère hausse passant de 0,79 % en 2024 à 0,96 % en 2025. Les personnes physiques ont représenté près de 96 % de l'investissement étranger en titres d'OPCVM, avec une nette préférence pour les fonds « monétaires » (36 %) et « obligations court terme » (28,4 %). Parmi ces investisseurs, les marocains résidant à l'étranger constituent les principaux contributeurs, totalisant 49 % du montant investi par les personnes physiques.

Concernant les flux échangés en Bourse, la contribution des investisseurs étrangers au volume transactionnel s'est élevée à 17,3 milliards de dirhams en 2025, soit 6,3 % 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 européens ont été les plus actifs, avec 38 % du volume total réalisé en 2025, suivis par les investisseurs africains avec 34,6 % du volume.

La répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers est caractérisée par sa concentration sur cinq secteurs clés, représentant ensemble près de 85 % du volume transactionnel. Le secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction » affiche la part la plus élevée avec presque 31,2 % du volume transigé, suivi par le secteur « Santé » avec une part de 22,9 % et le secteur bancaire avec 19,5 % du volume transigé. Les secteurs « Télécommunications » et « Services de transport » affichent des parts respectives de 5,9 % et 5,4 %.

CHIFFRES CLÉS

220 Mds MAD
Actions cotées
▲ +21,2 % vs 2024

3,1 Mds MAD
Titres de créances
▲ +11,9 % vs 2024

7,5 Mds MAD
OPCVM
▲ +46,3 % vs 2024

17,3 Mds MAD
Volume transactionnel
▲ +116,3 % vs 2024

STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN ACTIONS COTÉES

Indicateurs de structure

97,8 %
Part des étrangers non-résidents dans l'IE

98,7 %
Part des personnes morales dans l'IE

92,4 %
Part du Moyen-Orient et de l'Europe dans l'IE

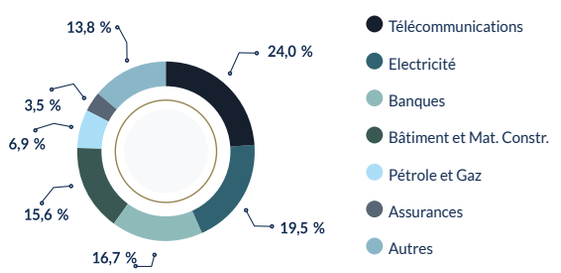
21,2 %
Invest. étranger / Capitalisation boursière

18,9 %
Encours des participations stratégiques* / Capitalisation boursière

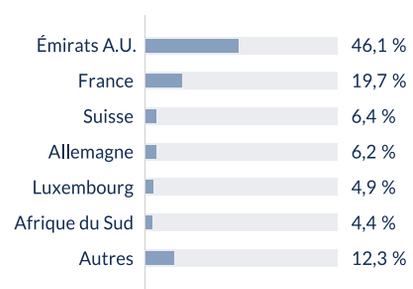
* Une participation est qualifiée de stratégique si l'investisseur détient une part ≥ 4 % du capital d'une société cotée.

Répartition de l'Encours

RÉPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

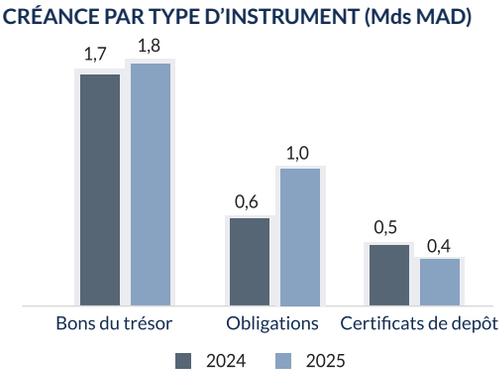


RÉPARTITION PAR NATIONALITÉ

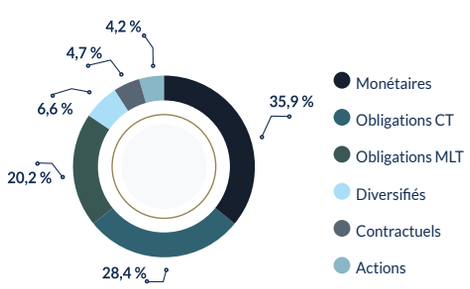


TITRES DE CRÉANCE, OPCVM & VOLUMES TRANSACTIONNELS

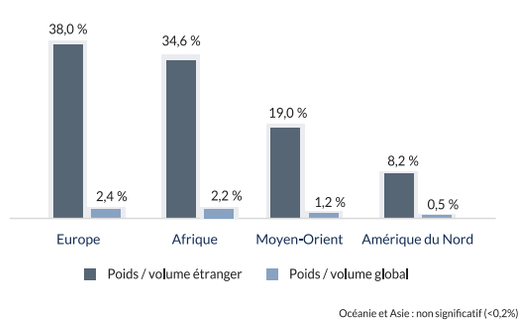
INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN TITRES DE CRÉANCE PAR TYPE D'INSTRUMENT (Mds MAD)



INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN OPCVM PAR CATÉGORIE

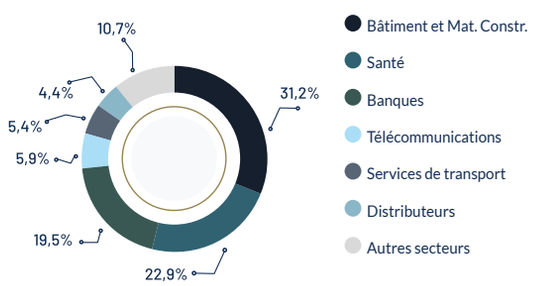


VOLUMES ÉCHANGÉS PAR ORIGINE GÉOGRAPHIQUE



Océanie et Asie : non significatif (<0,2%)

RÉPARTITION SECTORIELLE DES VOLUMES ÉCHANGÉS



SECTION I :

INVESTISSEMENT DES ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE AUX STOCKS DE TITRES DÉTENUS

I. ACTIONS COTÉES

1. ÉVOLUTION DE LA PART DÉTENUE PAR LES ÉTRANGERS

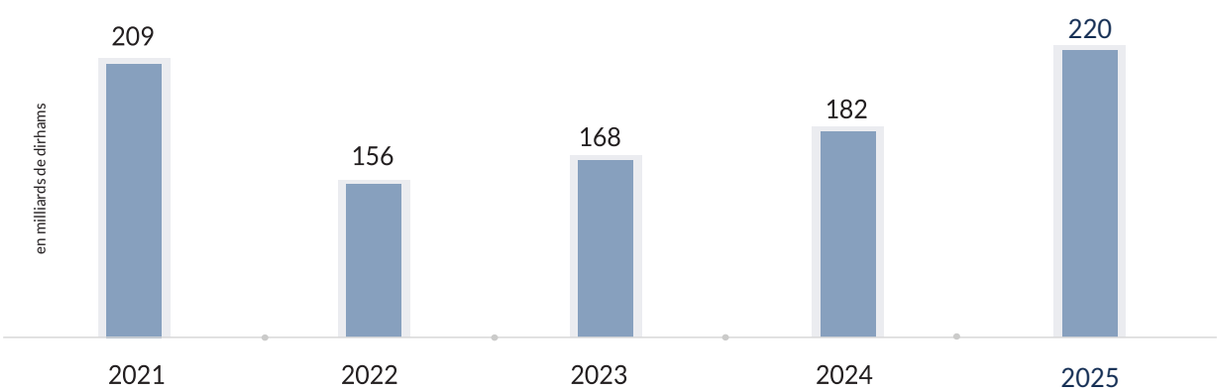
- **Hausse de la valeur des stocks d'actions cotées détenus par les étrangers**

À fin 2025, la valeur globale des stocks d'actions détenus par les étrangers s'est élevée à 220 milliards de dirhams, en progression de 21,2 % par rapport au niveau observé en 2024. Cette évolution résulte essentiellement de l'appréciation des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers corrélée à la dynamique haussière de l'indice MASI de la Bourse de Casablanca, lequel a enregistré une performance annuelle de +27,57 % en 2025.

De son côté, la part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière globale s'est élevée à 21,2 % en 2025 en baisse par rapport à 2024 (24,1 %).

L'évolution de l'encours des investissements étrangers entre 2021 et 2025 s'inscrit dans une dynamique étroitement corrélée à la performance du marché boursier. L'année 2022 marque un point bas, avec un repli de l'encours qui passe de 209 milliards de dirhams en 2021 à 156 milliards de dirhams. Après ce creux conjoncturel, la tendance s'inverse : l'encours remonte à 168 milliards de dirhams en 2023, poursuit sa progression à 182 milliards en 2024, puis atteint 220 milliards de dirhams en 2025. Cette trajectoire ascendante, qui représente une hausse cumulée d'environ 41 % entre 2022 et 2025, accompagne la performance haussière du marché boursier sur la même période, le MASI enregistrant des progressions successives de 12,80 % en 2023, 22,16 % en 2024 et 27,57 % en 2025.

Graphique 1 : Évolution de la valeur des stocks d'actions cotées détenus par les étrangers



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	2024			2025		
	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 %	47	16,4	2,2 %	50	23,4	2,2 %
De 10,01 % à 25 %	6	5,9	0,8 %	7	5,4	0,5 %
De 25,01 % à 50 %	12	45,9	6,1 %	11	45,6	4,4 %
De 50,01 % à 75 %	6	61,6	8,2 %	6	74,1	7,1 %
Plus de 75 %	6	51,8	6,9 %	6	71,7	6,9 %
TOTAL	**77**	**181,6**	**24,1 %**	**80**	**220,1**	**21,2 %**

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

- **30 sur 80 des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca sont détenues à plus de 10 % et 12 sociétés sont détenues à plus de 50 % par les investisseurs étrangers**

Au 31 décembre 2025, les 80 sociétés cotées à la bourse de Casablanca comptent des investisseurs étrangers dans leur capital. Parmi celles-ci, 30 sont détenues à plus de 10 % et 12 d'entre elles concentrent un investissement étranger de 146 milliards de dirhams, soit 66 % du total de l'investissement étranger et 14 % de la capitalisation boursière globale.
La répartition du capital détenu 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 71,7 milliards de dirhams et une part de 6,9 % de la capitalisation boursière.
- Six (6) sociétés ont une part du capital détenu par les étrangers entre 50 et 75 % pour un montant total investi de 74,1 milliards de dirhams, soit 7,1 % 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 45,6 milliards de dirhams soit 4,4 % de la capitalisation boursière globale ;
- Pour sept (7) sociétés, l'investissement étranger représente entre 10 % et 25 % de leurs capitalisations boursières avec un investissement de 5,4 milliards de dirhams, soit 0,5 % de la capitalisation boursière globale ;
- Pour cinquante (50) sociétés, l'investissement étranger représente moins de 10 % de leurs capitalisations boursières cumulant un investissement de 23,4 milliards de dirhams et une part dans la capitalisation boursière se situant à 2,2 %.

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Les participations stratégiques[1] dominent l'investissement étranger en titres cotés. Elles représentent 89,4 % de l'investissement étranger en 2025, en quasi-stagnation par rapport au niveau enregistré en 2024 (90,6 %).
En pourcentage de la capitalisation boursière, le poids des participations stratégiques représente 18,9 % en 2025 contre 21,9 % en 2024.

- **Quasi-stagnation de la part minoritaire des capitaux étrangers en actions cotées**

Les participations minoritaires ont enregistré une hausse significative, passant de 16,9 milliards de dirhams en 2024 à 23,3 milliards de dirhams en 2025. Cette évolution est principalement attribuable à l'effet prix[2], qui explique 64 % de la variation, tandis que l'effet stock contribue à hauteur de 36 %.

La part minoritaire détenue par les investisseurs étrangers à la Bourse de Casablanca est restée quasi-stable en 2025, représentant 2,2 % de la capitalisation globale (contre 2,3 % en 2024). Rapportée à la capitalisation flottante, sa part confirme cette stabilité, s'établissant à 8,3 % contre 8,2 % un an plus tôt.

(1) 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) L'effet prix mesure l'impact de la variation du cours de l'action sur la valorisation des investissements étrangers en supposant que le nombre d'actions détenues par les étrangers reste constant d'une année à l'autre. L'effet stock correspond à l'impact de la variation du nombre d'actions détenues par les étrangers, en considérant que le cours de l'action reste inchangé entre deux années.

Tableau 2 : Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines

(En millions de dirhams)	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 (>= 4 % du capital)	164 592	90,6 %	196 805	89,4 %
- Part minoritaire (< 4 % du capital)	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	24,1 %		21,2 %	
Part stratégique / Capitalisation boursière	21,9 %		18,9 %	
Part minoritaire / Capitalisation boursière	2,3 %		2,2 %	
Part minoritaire / Capitalisation boursière flottante	8,2 %		8,3 %	

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

2. ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

- **4 secteurs sont contrôlés à plus de 40 % par des investisseurs étrangers**

À fin 2025, quatre secteurs affichent un taux de détention de plus de 40 %. Le secteur « Électricité » est détenu à près de 85,9 % par les étrangers, suivi par les secteurs : « Télécommunications » (55,2 %), « Boissons » (54,7 %) et le secteur « Pétrole et Gaz » avec une part du capital contrôlée par les étrangers qui s'élève à 48,8 %.

En termes de participations stratégiques, deux faits marquants ont été relevés :

- Dans le secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction », la baisse de la participation stratégique étrangère entre 2024 et 2025 s'explique par deux facteurs :
  1. L'introduction en Bourse de « SGTM », qui a augmenté la capitalisation du secteur et réduit mécaniquement le poids des participations existantes.
  2. Le retrait de l'investisseur saoudien « Banque islamique de développement » du capital de « LafargeHolcim Maroc » (7% du capital de ladite société)[3].
- Dans le secteur « Sociétés de financement et Autres Activités financières », la participation stratégique a également reculé. L'introduction de « Cash plus S.A » a certes renforcé la participation étrangère, mais la hausse de la capitalisation boursière a été plus forte, entraînant une baisse relative du poids stratégique.

En ce qui concerne les participations minoritaires (<4 % du capital), les secteurs « Distributeurs » et « Matériels, Logiciels et Services Informatiques » affichent les taux de détention étrangères les plus élevés, s'établissant à 6,6 % pour chacun d'eux. Ils sont suivis par les secteurs « Santé », « Boissons » et « Banques », avec des taux respectifs de 5,1 %, 3,8 % et 3,3 %.

(3) La Banque Islamique de Développement (BID) a annoncé avoir cédé sur le marché de blocs, le 15 septembre 2025, 1 649 262 actions LafargeHolcim Maroc au prix unitaire de 1 850 dirhams, franchissant ainsi directement à la baisse le seuil de participation de 5 % dans le capital de l'entreprise.

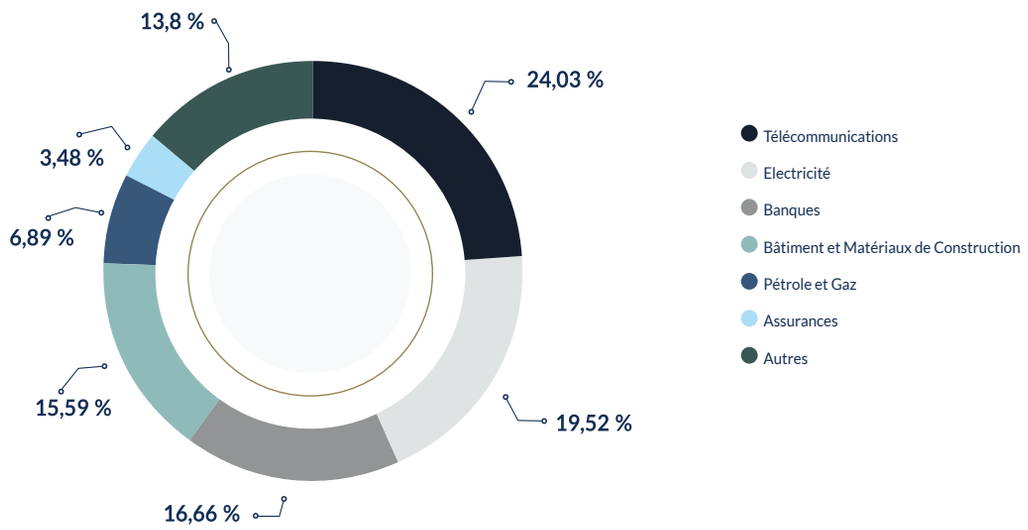
Tableau 3 : Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles

Secteur d'activité	Nombre de sociétés	Poids des participations stratégiques (*)	Poids des participations minoritaires (*)	Poids du secteur dans la capitalisation globale
Electricité	1	85,8 %	0,1 %	4,8 %
Télécommunications	1	53,0 %	2,2 %	9,2 %
Boissons	2	50,9 %	3,8 %	0,8 %
Pétrole et Gaz	3	48,3 %	0,5 %	3,0 %
Industrie Agricole	1	35,8 %	2,7 %	0,6 %
Assurances	5	20,3 %	0,3 %	3,6 %
Agroalimentaire et Production	6	18,9 %	3,0 %	3,3 %
Bâtiment et Matériaux de Construction	9	18,1 %	1,5 %	16,8 %
Sociétés de placement immobilier	3	16,3 %	2,7 %	0,6 %
Ingénieries et Biens d'Equipement Industriels	2	11,9 %	1,1 %	NS
Sociétés de financement et Autres Activités Financières	6	10,5 %	2,1 %	1,3 %
Industrie Pharmaceutique	2	9,1 %	0,2 %	1,5 %
Matériels, Logiciels et Services Informatiques	8	8,8 %	6,6 %	0,8 %
Banques	7	8,6 %	3,3 %	29,7 %
Distributeurs	7	7,9 %	6,6 %	2,5 %
Santé	2	5,4 %	5,1 %	2,0 %
Mines	4	1,3 %	0,7 %	8,2 %
Sociétés de Portefeuilles / Holdings	2	0,5 %	0,2 %	0,7 %
Chimie	2	0 %	0,2 %	0,1 %
Loisirs et Hôtels	1	0 %	0,6 %	0,5 %
Participation et promotion immobilières	3	0 %	1,0 %	2,9 %
Sylviculture et Papier	1	0 %	1,2 %	NS
Transport	1	0 %	1,5 %	0,1 %
Services de transport	1	0 %	2,4 %	6,7 %

NS : non significatif
(*) Poids dans la capitalisation boursière du secteur
Sources : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

- **6 secteurs concentrent 86 % des investissements étrangers**

Graphique 2 : Répartition de l'encours de l'investissement étranger par secteur d'activité



La répartition sectorielle des investissements étrangers traduit une forte concentration autour de quelques secteurs. Les Télécommunications, l'Electricité, les Banques et le Bâtiment & Matériaux de Construction représentent ensemble plus des trois quarts de l'encours total, suivis par le Pétrole & Gaz (6,9 %) et l'Assurance (3,5 %). Les secteurs restants totalisent près de 14 %.

L'évolution des encours entre 2024 et 2025 confirme cette concentration : la hausse globale de 38,6 milliards de dirhams est portée principalement par l'Electricité (+15,8 Mds DH) et les Télécommunications (+12,8 Mds DH), soit près des trois quarts de la progression totale. Les autres secteurs affichent des contributions plus limitées, tandis que le Bâtiment & Matériaux de Construction enregistre un léger recul (-0,8 Mds DH), lié notamment au retrait de la Banque Islamique de Développement de LafargeHolcim Maroc.

Tableau 4 : Evolution de l'encours de l'investissement étranger par secteur d'activité
(en milliards de dirhams)

Secteur d'activité	Encours à fin 2024	Encours à fin 2025	Différence	Région prépondérante
Télécommunications	40,1	52,9	12,8	Moyen Orient (99 %)
Electricité	27,2	43,0	15,8	Moyen Orient (100 %)
Banques	31,9	36,7	4,7	Europe (94 %)
Bâtiment et Matériaux de Construction	35,2	34,3	- 0,8	Europe (95 %)
Pétrole et Gaz	13,2	15,2	2,0	Europe (64 %) / Moyen Orient (36 %)
Assurances	6,5	7,6	1,1	Afrique (35 %)
Autres secteurs	27,5	30,5	2,9	
Total	**181,6**	**220,1**	**38,6**	

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

3. ORIGINE GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ÉTRANGERS

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

À fin 2025, 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 203 milliards de dirhams soit 92,4 % du total des investissements étrangers et 19,5 % de la capitalisation boursière globale.

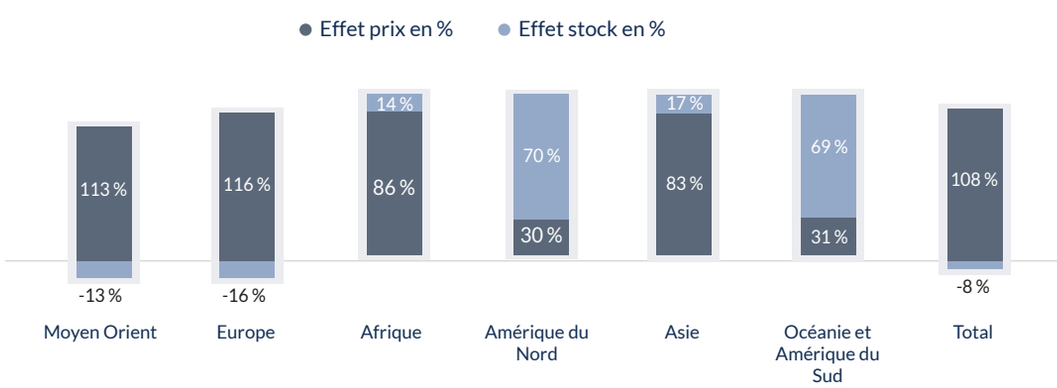
Tableau 5 : Répartition de l'encours des étrangers et des MRE par origine géographique
(en milliards de dirhams)

Origine géographique	Encours à fin 2024	Encours à fin 2025	Variation encours 2025 vs 2024	
			en valeur	en %
Moyen Orient	78,8	105,5	26,7	34 %
Europe	90,3	98	7,7	9 %
Afrique	10,3	12,6	2,3	22 %
Amérique du Nord	2,2	4,1	1,9	86 %
Asie	NS	NS	NS	NS
Océanie et Amérique du Sud	NS	NS	NS	NS
Total général	**181,6**	**220,1**	**38,6**	**21 %**

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

Entre 2024 et 2025, l'encours des investissements étrangers a progressé de 38,6 milliards de dirhams, principalement sous l'effet prix. Le Moyen-Orient enregistre la hausse la plus importante, avec une augmentation de 26,7 milliards de dirhams de son encours, soit près de 70 % de la progression totale. L'Europe progresse quant à elle de 7,7 milliards de dirhams, l'Afrique ajoute 2,3 milliards de dirhams et l'Amérique du Nord 1,9 milliard de dirhams.

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



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

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 :

- À fin 2025, l'encours des investissements en provenance du Moyen-Orient a augmenté de 26,7 milliards de dirhams, pour s'établir à 105,5 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique principalement par les performances des actions détenues par les investisseurs émiratis, qui ont généré un effet positif de 29,3 milliards de dirhams notamment grâce à la performance du titre Itissalat Al-Maghrib qui a généré une hausse globale évaluée à 12,6 milliards de dirhams et à l'appréciation du titre Taqa Maroc, qui a généré une hausse de 15,8 milliards de dirhams de l'encours ;
- L'encours des investissements européens a atteint 98 milliards de dirhams au terme de l'année 2025, affichant une progression de 7,7 milliards de dirhams par rapport à fin 2024. Cette dynamique s'explique principalement par la performance des actions détenues par les investisseurs originaires de cette zone géographique, dont la valorisation a bondi de 8,9 milliards de dirhams, compensant ainsi un effet « stock » négatif de -1,2 milliard de dirhams. Ce repli des stocks a toutefois été partiellement atténué par l'apport des nouvelles introductions en Bourse, notamment celles de Vicenne, Cash Plus et SGTM (+2,7 milliards de dirhams).

- À fin 2025, l'encours des investissements africains a atteint 12,6 milliards de dirhams, en hausse de 2,3 milliards de dirhams. Cette progression résulte principalement de l'appréciation des cours des actions détenues par les investisseurs de cette zone géographique (+2 milliards de dirhams), portée en grande partie par la performance du cours de Sanlam (+1,1 milliard de dirhams). Par ailleurs, l'effet « Stock » a contribué à hauteur de 311 millions de dirhams dans l'augmentation de l'encours ;
- L'encours des investissements en provenance des autres régions du monde reste relativement faible, représentant un encours total de 4,1 milliards de dirhams qui a augmenté de 1,9 milliard de dirhams en 2025.

Tableau 6 : Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par origine géographique

Origine géographique	2024		2025	
	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger
Moyen Orient	10,5 %	43,4 %	10,1 %	47,9 %
Europe	12,0 %	49,7 %	9,4 %	44,5 %
Afrique	1,4 %	5,7 %	1,2 %	5,7 %
Amérique du Nord	0,3 %	1,2 %	0,4 %	1,9 %
Asie	NS	NS	NS	NS
Océanie et Amérique du Sud	NS	NS	NS	NS
Total général	**24,1 %**	**100,0 %**	**21,2 %**	**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 hausse en 2025, atteignant 47,9 % contre 43,4 % en 2024. A l'inverse, sa part dans la capitalisation boursière a diminué de 0,4 point de pourcentage passant de 10,5 % en 2024 à 10,1 % en 2025 ;
- La part de l'investissement européen dans l'investissement étranger global a connu une baisse, passant de 49,7 % en 2024 à 44,5 % en 2025. Parallèlement, sa part dans la capitalisation boursière a baissé pour s'établir à 9,4 % à fin 2025 au lieu de 12,0 % à fin 2024 ;
- La part de l'investissement africain dans l'investissement étranger global, après être passée de 3,6 % en 2023 à 5,7 % en 2024, s'est établie à 5,7 % en 2025, marquant ainsi une stabilité par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, sa part dans la capitalisation boursière a légèrement baissé passant de 1,4 % en 2024 à 1,2 % en 2025 ;
- Les investissements provenant des autres régions du monde demeurent relativement faibles, représentant 1,9 % de l'investissement étranger et 0,4 % de la capitalisation boursière en 2025.

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

• Prépondérance des personnes morales étrangères non-résidentes

Au 31 décembre 2025, les investisseurs étrangers non-résidents restent largement dominants, représentant presque 97,8 % du total des investissements, avec une hausse de 19,9 % par rapport à 2024.

Parmi les non-résidents, les personnes morales (PM) concentrent l'essentiel des montants investis (97,6 %), tandis que les personnes physiques (PP) enregistrent une croissance notable de 35,6 %, bien que leur part reste marginale.

Les investissements des Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) enregistrent une forte hausse de 79,5 %, portant leur part à 0,8 % du total.

L'investissement des étrangers résidents affiche aussi une dynamique positive : l'encours détenu par les personnes morales (PM) a progressé de 271,6 %, et celui des personnes physiques (PP) a progressé de 46,2 %.

Tableau 7 : Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par type d'investisseurs
(en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2024		31/12/2025		Variation 2024 vs 2025
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	179 218,4	98,7 %	214 926,1	97,6 %	19,9 %
	PP	279,0	0,2 %	378,4	0,2 %	35,6 %
Étrangers résidents	PM	649,9	0,4 %	2 415,4	1,1 %	271,6 %
	PP	439,2	0,2 %	642,2	0,3 %	46,2 %
MRE	PP	983,4	0,5 %	1 765,5	0,8 %	79,5 %
Total		**181 570,0**	**100,0 %**	**220 127,6**	**100,0 %**	**21,2 %**

Sources : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

II. TITRES DE CRÉANCE

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

À fin 2025, l'encours des titres de créance[4] détenus par les investisseurs étrangers et les Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) s'est élevé à 3,1 milliards de dirhams, contre 2,8 milliards en 2024. Ce montant ne représente que 0,28 % de l'encours global[5] des titres de créance.
La structure de détention fait apparaître une nette prédominance des personnes morales étrangères non-résidentes, qui concentrent plus de 88,3 % de l'encours, tandis que les personnes physiques étrangères résidentes en détiennent 5,4 %.

Tableau 8 : Évolution de la structure de l'investissement étranger en titres de créance
(en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	Encours au 31/12/2024	%	Encours au 31/12/2025	%	Variation 2024 vs 2025
Étrangers non-résidents	PM	2 305,9	83,2 %	2 736,9	88,3 %	18,7 %
	PP	90,4	3,3 %	106,0	3,4 %	17,3 %
Étrangers résidents	PM	5,6	0,2 %	-	-	-100,0 %
	PP	202,2	7,3 %	165,9	5,4 %	-18,0 %
MRE	PP	166,0	6,0 %	91,1	2,9 %	-45,1 %
Total		**2 770,1**	**100,0 %**	**3 099,9**	**100,0 %**	**11,9 %**

Sources : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

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

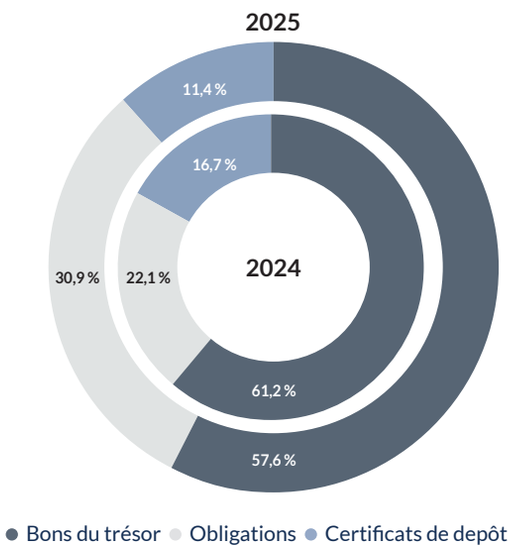
L'analyse de la répartition de l'encours des titres de créance par catégorie d'instrument fait ressortir les constats suivants :

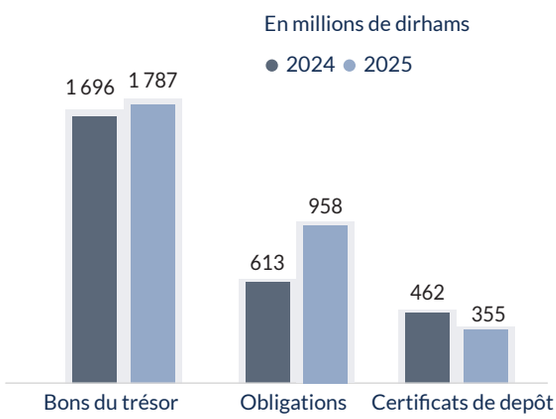
- La part des bons du trésor demeure prépondérante, représentant 57,6 % en 2025, en baisse par rapport à 2024 (61,2 %). En valeur, l'investissement étranger est resté relativement stable, passant de 1,7 milliard de dirhams en 2024 à 1,8 milliard de dirhams en 2025, et a porté sur des maturités allant de 1 an à 30 ans ;

(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 1 109 milliards de dirhams à fin 2025.

- La part de l'investissement étranger en obligations a enregistré une hausse en 2025, passant de 22,1 % en 2024 à 30,9 % en 2025. En valeur, l'encours des obligations s'est élevé à 958 millions de dirhams à fin 2025 contre 613 millions de dirhams à fin 2024 ;
- L'encours relatif aux certificats de dépôts a légèrement baissé et s'est établi à 355 millions de dirhams à fin 2025 contre 462 en 2024.

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





Maturité 2025	[1 an - 30 ans]	[10 ans - 20 ans et plus]	[1 an - 5 ans]
Maturité 2024	[0,5 an - 30 ans]	[1,3 ans - 20 ans et plus]	[0,3 an - 2 ans]

Sources : 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 2025, l'encours des investissements étrangers en titres d'OPCVM s'est élevé à 7,5 milliards de dirhams, en nette progression par rapport aux 5,1 milliards enregistrés en 2024, soit une hausse de 46,3 %. La part de l'investissement étranger se situe autour de 1 % de l'actif net global.

L'analyse par catégorie d'investisseurs met en évidence la prédominance des personnes physiques, représentant 96 % de l'investissement étranger en titres d'OPCVM, soit un niveau quasi-identique à celui observé en 2024. Au sein de ce groupe, les Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) demeurent les principaux contributeurs avec 48,8 %, enregistrant une évolution de presque 26,3 % par rapport à fin 2024, suivis des personnes physiques étrangères résidentes (34,7 %) et des non-résidentes (12,1 %).

Tableau 9 : Évolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM
(en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2024		31/12/2025		Variation 2024 vs 2025
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	221,2	4,3 %	289,9	3,9 %	31,1 %
	PP	711,5	13,9 %	910,0	12,1 %	27,9 %
Étrangers résidents	PM	85,8	1,7 %	42,8	0,6 %	-50,1 %
	PP	1 211,7	23,6 %	2 602,1	34,7 %	114,7 %
MRE	PP	2 901,6	56,5 %	3 664,0	48,8 %	26,3 %
Total		**5 131,8**	**100,0 %**	**7 508,9**	**100,0 %**	**46,3 %**
Actif net global des OPCVM		**653 230**		**785 056**		
Total/Actif net global		**0,79 %**		**0,96 %**		

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

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

Les OPCVM « Monétaires » demeurent la principale classe d'actifs détenue par les investisseurs étrangers, avec près de 2,7 milliards de dirhams en 2025, soit une hausse de près de 113 %. Les OPCVM « Obligations CT » se positionnent au deuxième rang, avec un encours de 2,1 milliards de dirhams (en baisse par rapport au 2,5 milliards observé en 2024). Les OPCVM « Obligations MLT » ont doublé leur encours pour atteindre 1,5 milliard de dirhams contre 669 millions de dirhams en 2024. Les autres catégories d'OPCVM (diversifiés, actions, contractuels) cumulent un encours de 1,2 milliard de dirhams, représentant ainsi 16 % de l'investissement étranger en OPCVM, confirmant une tendance à la diversification des supports, bien que les volumes restent concentrés sur les produits obligataires.

Tableau 10 : Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM
(en millions de dirhams)

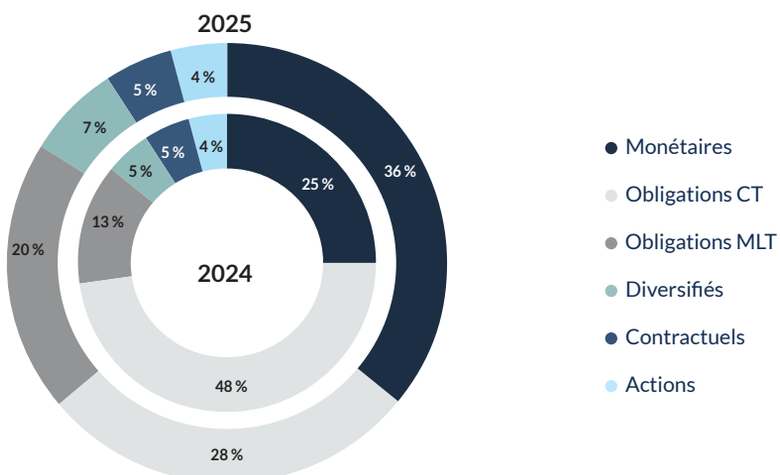
Type d'OPCVM	2024		2025	
	Montant	%	Montant	%
Monétaires	1 267,0	24,7 %	2 695,7	35,9 %
Obligations CT	2 453,4	47,8 %	2 131,7	28,4 %
Obligations MLT	669,0	13,0 %	1 519,1	20,2 %
Diversifiés	284,5	5,5 %	493,5	6,6 %
Contractuels	268,3	5,2 %	354,8	4,7 %
Actions	189,6	3,7 %	314,2	4,2 %
Total	**5 131,8**	**100,0 %**	**7 508,9**	**100,0 %**

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

En 2025, la structure des investissements étrangers par type d'OPCVM a connu plusieurs ajustements significatifs :

- Les OPCVM « Monétaires » affichent une progression significative en volume (+113 %), avec une hausse de leur part relative de 11 points de pourcentage.
- Les OPCVM « Obligations à Court Terme » attirent 28,4 % des flux en 2025, contre 48 % en 2024, traduisant une préférence persistante pour les placements sécurisés à échéance courte.
- Les OPCVM « Obligations à Moyen et Long Terme » ont plus que doublé en montant (+127 %) et leur part a progressé de 7 points.
- Les OPCVM « Diversifiés » affichent également une hausse du volume (+73 %), avec une légère hausse de leur part relative de 1 point de pourcentage.
- Les OPCVM « Contractuels » connaissent une évolution modérée, avec une légère baisse de la part relative mais une légère hausse en montant.
- Les investissements en « Actions » enregistrent une progression de +66 % en valeur et une légère hausse de leur part (0,5 point).

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



Sources : 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 CATÉGORIE D'INVESTISSEUR

En 2025, les étrangers ont été à l'origine de 6,3 % du volume transactionnel global[5] sur les deux marchés, central et de blocs, soit 17,3 milliards de dirhams contre 8 milliards de dirhams en 2024. Ce volume est constitué à hauteur de 79 % par les transactions opérées sur le marché central et le reste (21 %) par les transactions sur le marché de blocs.
Par qualité d'investisseur, les personnes morales ont été à l'origine de presque la totalité du volume transactionnel étranger.

Tableau 11 : Répartition des volumes échangés par marché et par catégorie d'investisseur
(en milliards de dirhams)

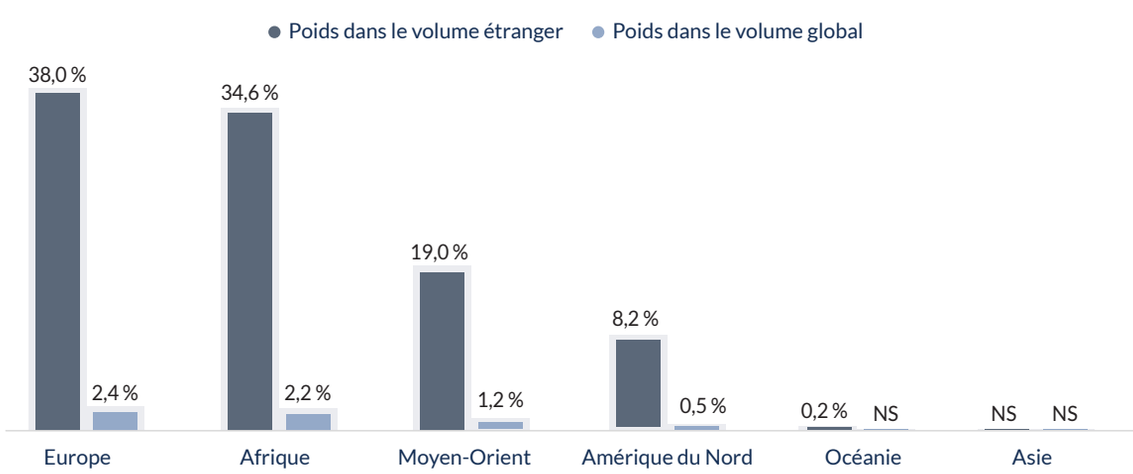
Catégorie	Marché de blocs	Marché central	Total
Personnes morales étrangères	3,7	13,1	16,8
Personnes physiques étrangères	0	0,4	0,4
Total	**3,7**	**13,6**	**17,3**

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

2. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR ORIGINE GÉOGRAPHIQUE

Par origine géographique, les investisseurs originaires de l'Europe ont été à l'origine de presque 38 % du volume transigé par les étrangers et 2,4 % du volume transactionnel global, suivis par les investisseurs africains avec une part de 34,6 % du volume transigé par les étrangers et 2,2 % du volume global des échanges. Les investisseurs originaires du Moyen Orient ont enregistré une part de 19 % du volume transigé par les étrangers et 1,2 % du volume transactionnel global.

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



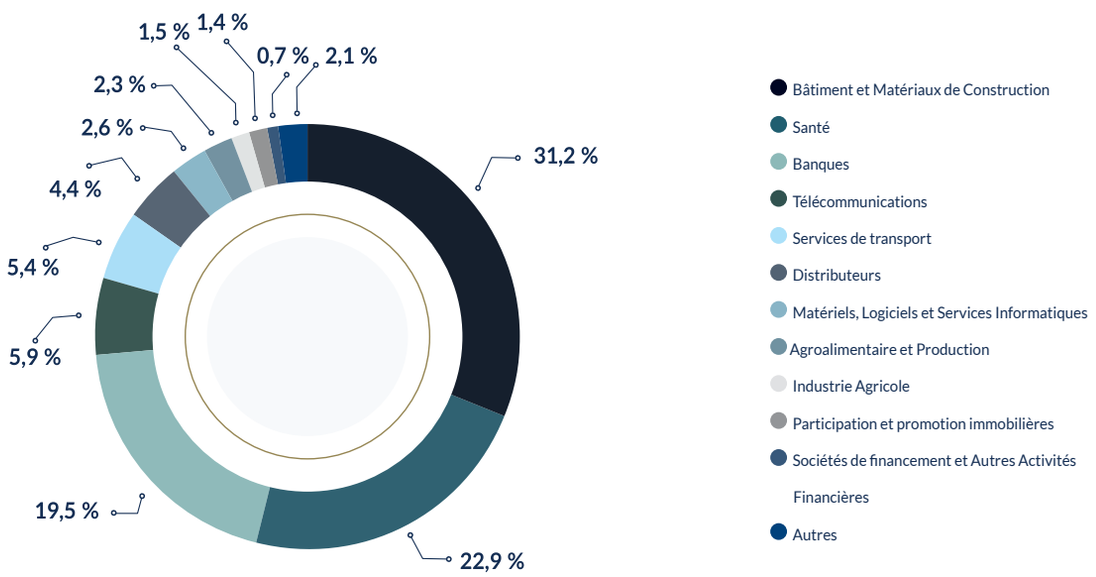
Sources : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC
NS : Non significatif

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

3. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

En 2025, la répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers se caractérise par sa concentration sur cinq secteurs majeurs avec un poids cumulé de 85 %. Le secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction » affiche la part la plus élevée avec presque 31,2 % du volume transigé, suivi par le secteur « Santé » avec une part de 22,9 % et le secteur bancaire avec 19,5 % du volume transigé. Les secteurs « Télécommunications » et « Services de transport » affichent des parts respectives de 5,9 % et 5,4 %.

Graphique 7 : Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers



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

En termes d'évolution, les secteurs « Bâtiment et Matériaux de Construction » et « Santé » ont affiché des changements importants dans le volume transigé par les étrangers :

- Le secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction » a connu une hausse du volume échangé entre 2024 (1,1 milliard de dirhams) et 2025 (5,4 milliards de dirhams).
- Le secteur « Santé » a enregistré un volume de 4 milliards de dirhams en 2025 contre 660 millions de dirhams en 2024 ;
- Le secteur bancaire a atteint un volume de 3,4 milliards de dirhams en 2025, contre 2,5 milliards en 2024.

Tableau 12 : Répartition des volumes échangés par les étrangers par secteur d'activité
(en millions de dirhams)

Secteur	2024		2025	
	Montant	%	Montant	%
Bâtiment et Matériaux de Construction	1 068,8	13,3 %	5 381,4	31,2 %
Santé	659,7	8,2 %	3 958,9	22,9 %
Banques	2 506,4	31,2 %	3 367,8	19,5 %
Télécommunications	790,3	9,8 %	1 020,1	5,9 %
Autres secteurs	3 003,2	37,4 %	3 535,2	20,5 %
Total	**8 028,4**	**100,0 %**	**17 263,0**	**100,0 %**

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

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1	Évolution de la valeur des stocks d'actions cotées détenus par les étrangers	8
Graphique 2	Répartition de l'encours de l'investissement étranger par secteur d'activité	12
Graphique 3	Impact de la variation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers par origine géographique	13
Graphique 4	Répartition de l'encours par type d'instrument et par maturité	16
Graphique 5	Évolution de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM	18
Graphique 6	Répartition des volumes échangés par les étrangers par origine géographique	20
Graphique 7	Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers	21

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	8
Tableau 2	Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines	10
Tableau 3	Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles	11
Tableau 4	Evolution de l'encours de l'investissement étranger par secteur d'activité	12
Tableau 5	Répartition de l'encours des étrangers et des MRE par origine géographique	13
Tableau 6	Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par origine géographique	14
Tableau 7	Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par type d'investisseurs	15
Tableau 8	Évolution de la structure de l'investissement étranger en titres de créance	15
Tableau 9	Évolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM	17
Tableau 10	Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM	17
Tableau 11	Répartition des volumes échangés par marché et par catégorie d'investisseur	20
Tableau 12	Répartition des volumes échangés par les étrangers par secteur d'activité	21
Tableau 13	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	23
Tableau 14	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes	23
Tableau 15	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes	24
Tableau 16	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes	24
Tableau 17	Structure de l'investissement en titres de créance	25
Tableau 18	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes	26
Tableau 19	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	26
Tableau 20	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes	27
Tableau 21	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère résidentes	27
Tableau 22	Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes morales étrangères par nationalité	28
Tableau 23	Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes physiques étrangères par nationalité	28

ANNEXES

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

Nationalité	Montant (en dirhams) 2025	Part 2025	Montant (en dirhams) 2024	Part 2024
ÉMIRATS ARABES UNIS	101 478 228 821,2	47,2 %	72 190 192 299,3	40,3 %
FRANCE	40 961 264 616,6	19,1 %	40 772 372 847,0	22,8 %
SUISSE	14 107 043 769,4	6,6 %	14 847 397 386,0	8,3 %
ALLEMAGNE	13 623 636 450,0	6,3 %	0,0	0,0 %
LUXEMBOURG	10 786 973 976,0	5,0 %	7 046 531 696,1	3,9 %
AFRIQUE DU SUD	9 772 424 457,8	4,5 %	8 643 216 567,8	4,8 %
ESPAGNE	8 039 885 892,4	3,7 %	6 266 571 800,0	3,5 %
ROYAUME-UNI	2 561 500 123,7	1,2 %	3 720 271 173,3	2,1 %
ÉTATS-UNIS	2 511 204 069,2	1,2 %	968 556 105,9	0,5 %
IRLANDE	2 373 408 454,2	1,1 %	1 486 366 952,1	0,8 %
BELGIQUE	1 612 542 178,1	0,8 %	1 546 769 585,7	0,9 %
ILES CAYMAN	1 430 307 084,3	0,7 %	1 085 769 107,1	0,6 %
KOWEÏT	1 323 232 442,0	0,6 %	995 560 757,1	0,6 %
AUTRES	4 344 468 629,9	2,0 %	19 648 843 549,6	11,0 %
TOTAL	**214 926 120 964,9**	**100,0 %**	**179 218 419 826,8**	**100,0 %**

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

Nationalité	Montant (en dirhams) 2025	Part 2025	Montant (en dirhams) 2024	Part 2024
FRANCE	278 198 463,1	73,5 %	199 888 699,9	71,6 %
ÉMIRATS ARABES UNIS	33 030 110,0	8,7 %	24 739 853,3	8,9 %
ARABIE SAOUDITE	25 640 437,5	6,8 %	23 449 271,9	8,4 %
SÉNÉGAL	10 208 236,4	2,7 %	2 693 008,0	1,0 %
SUISSE	10 202 818,6	2,7 %	10 276 944,4	3,7 %
ITALIE	3 242 924,0	0,9 %	1 398 799,0	0,5 %
ANDORRE	2 887 955,0	0,8 %	2 172 855,0	0,8 %
ALGÉRIE	1 770 479,0	0,5 %	1 548 922,4	0,6 %
BELGIQUE	1 744 236,2	0,5 %	3 647 395,6	1,3 %
AUTRES	11 464 195,4	3,0 %	9 184 209,2	3,3 %
TOTAL	**378 389 855,2**	**100,0 %**	**278 999 958,7**	**100,0 %**

Tableau 15 : Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams) 2025	Part 2025	Montant (en dirhams) 2024	Part 2024
FRANCE	1 539 242 839,4	63,7 %	1 429 882,1	0,2 %
KOWEÏT	694 375 000,0	28,7 %	648 421 550,4	99,8 %
MAURICE	180 907 167,1	7,5 %	-	-
AUTRES	853 585,1	NS	82 449,7	NS
TOTAL	**2 415 378 591,7**	**100,0 %**	**649 933 882,2**	**100,0 %**

Tableau 16 : Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams) 2025	Part 2025	Montant (en dirhams) 2024	Part 2024
FRANCE	526 065 248,2	81,9 %	370 206 692,4	84,3 %
ALLEMAGNE	21 875 972,0	3,4 %	14 629 665,9	3,3 %
ESPAGNE	15 525 012,1	2,4 %	11 632 805,7	2,6 %
LIBAN	15 102 249,0	2,4 %	12 720 947,0	2,9 %
ALGÉRIE	7 531 868,7	1,2 %	2 995 840,8	0,7 %
ITALIE	5 683 005,6	0,9 %	874 338,3	0,2 %
DANEMARK	5 531 123,6	0,9 %	4 292 784,0	1,0 %
TUNISIE	5 239 477,2	0,8 %	3 582 332,1	0,8 %
BELGIQUE	3 943 536,7	0,6 %	2 734 849,6	0,6 %
JORDANIE	3 797 004,2	0,6 %	1 593 172,7	0,4 %
AUTRES	31 939 102,7	5,0 %	13 959 492,3	3,2 %
TOTAL	**642 233 600,1**	**100,0 %**	**439 222 920,7**	**100,0 %**

Tableau 17 : Structure de l'investissement en titres de créance

Qualité	Catégorie	Nationalité	Encours (en dirhams)	Part 2025
ENR	PM	FRANCE	2 576 100 000	83,10 %
		MAURICE	84 100 000	2,70 %
		ÉTATS-UNIS	39 200 000	1,30 %
		IRLANDE	37 400 000	1,20 %
		LUXEMBOURG	100 000	NS
	Total PM		**2 736 900 000**	**88,30 %**
	PP	FRANCE	96 300 000	3,10 %
		TUNISIE	6 000 000	0,20 %
		ROYAUME-UNI	2 000 000	0,10 %
		ÉTATS-UNIS	1 500 000	NS
		ALGÉRIE	200 000	NS
	Total PP		**106 000 000**	**3,40 %**
Total ENR			**2 842 900 000**	**91,70 %**
ER	PP	FRANCE	153 100 000	4,90 %
		BELGIQUE	3 600 000	0,10 %
		ALGÉRIE	2 500 000	0,10 %
		ROYAUME-UNI	2 300 000	0,10 %
		DANEMARK	2 000 000	0,10 %
		ESPAGNE	1 500 000	NS
		MALI	800 000	NS
		TUNISIE	100 000	NS
	Total PP		**165 900 000**	**5,40 %**
Total ER			**165 900 000**	**5,40 %**
MRE	PP	MAROC	91 100 000	2,90 %
Total MRE			**91 100 000**	**2,90 %**
Total GENERAL			**3 099 900 000**	**100,00 %**

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

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2025
FRANCE	628 310 074,7	69,0 %
SÉNÉGAL	115 372 157,2	12,7 %
MAURITANIE	22 626 317,3	2,5 %
ÉMIRATS ARABES UNIS	22 115 517,0	2,4 %
LIBAN	18 884 201,0	2,1 %
ALGÉRIE	16 176 434,9	1,8 %
ESPAGNE	14 377 154,1	1,6 %
AUTRES	72 138 754,1	7,9 %
TOTAL	**910 000 610,3**	**100,0 %**

Tableau 19 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2025
LIBYE	253 549 233,1	87,5 %
FRANCE	21 409 839,1	7,4 %
LUXEMBOURG	8 536 064,4	2,9 %
BELGIQUE	6 409 160,3	2,2 %
RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO	15 739,4	NS
TOTAL	**289 920 036,3**	**100,0 %**

Tableau 20 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2025
FRANCE	2 227 627 132,4	85,6 %
TUNISIE	75 394 798,0	2,9 %
ESPAGNE	73 388 365,9	2,8 %
ITALIE	46 797 825,8	1,8 %
IRAK	26 428 195,7	1,0 %
SUÈDE	19 621 824,7	0,8 %
ALGÉRIE	12 849 186,7	0,5 %
BELGIQUE	12 027 463,7	0,5 %
MAURITANIE	11 840 848,3	0,5 %
ALBANIE	10 911 491,6	0,4 %
LUXEMBOURG	8 588 331,2	0,3 %
CHINE	7 926 751,2	0,3 %
LIBYE	6 769 999,2	0,3 %
BRÉSIL	5 858 741,2	0,2 %
PORTUGAL	5 677 756,2	0,2 %
LIBAN	5 113 893,4	0,2 %
AUTRES	45 287 498,2	1,7 %
TOTAL	**2 602 110 103,4**	**100,0 %**

Tableau 21 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2025
ESPAGNE	29 698 530,0	69,3 %
ÉTATS-UNIS	6 317 500,0	14,7 %
FRANCE	5 228 359,2	12,2 %
AUTRES	1 604 360,3	3,7 %
TOTAL	**42 848 749,6**	**100,0 %**

Tableau 22 : Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes morales étrangères par nationalité

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2025
ÉGYPTE	3 533 163 971,7	21,0 %
ARABIE SAOUDITE	3 054 000 131,2	18,2 %
ROYAUME-UNI	2 867 228 714,4	17,0 %
AFRIQUE DU SUD	2 317 702 642,4	13,8 %
MALTE	1 599 194 089,0	9,5 %
ÉTATS-UNIS	1 263 972 407,9	7,5 %
LUXEMBOURG	979 989 654,3	5,8 %
FRANCE	649 305 106,8	3,9 %
ÉMIRATS ARABES UNIS	178 871 358,8	1,1 %
LIBYE	110 431 029,7	0,7 %
ILES CAYMAN	89 040 587,9	0,5 %
IRLANDE	70 801 393,5	0,4 %
LIBAN	34 031 184,0	0,2 %
AUSTRALIE	29 838 370,5	0,2 %
AUTRES	44 320 500,3	0,3 %
TOTAL	**16 821 891 142,2**	**100,0 %**

Tableau 23 : Répartition des volumes échangés sur le marché boursier par les personnes physiques étrangères par nationalité

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2025
FRANCE	342 977 332,7	77,7 %
CANADA	55 343 406,9	12,5 %
LIBAN	8 874 926,1	2,0 %
SUISSE	8 146 799,5	1,8 %
AUTRES	26 202 505,5	5,9 %
TOTAL	**441 544 970,5**	**100,0 %**

الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵀⵉⵢⵜ ⵜⴰⵎⵖⵔⵉⴱⵜ ⵏ ⵓⵙⵎⴰⵔⵙ ⵏ ⵉⵣⵎⵓⵔⵏ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT SUR
L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN INSTRUMENTS FINANCIERS

Avenue Annakhil, Hay Riad - Rabat, Maroc
Tel. : +212 (0) 5 37 68 89 00 / Fax : +212 (0) 5 37 68 89 46

www.ammc.ma /ammc @ammc_news