



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵏⴻⵔⴰⵏⵜ | ⵎⴰⵔⴰⵎⴰⵏ | ⵏ ⵔⴰⵖⴰⵏⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN INSTRUMENTS FINANCIERS

AU TITRE DE L'ANNÉE 2022

AOÛT 2023

SYNTHÈSE

À fin 2022, la valeur globale des stocks d'actions détenus par les étrangers s'est élevée à 156 milliards de dirhams, en baisse de 25,3% par rapport au niveau observé en 2021. Cette baisse est expliquée par la dépréciation des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers, l'indice de référence de la Bourse de Casablanca ayant reculé de -19,75% en 2022. À périmètre et à prix constants par rapport à 2021, le montant des investissements des étrangers aurait atteint 207 milliards de dirhams à fin 2022, niveau qui s'approche de celui enregistré à fin 2021 (209 milliards de dirhams).

Durant les cinq dernières années, la part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière a évolué en deux phases. Une première phase de quasi-stagnation entre 2018 et 2020 où le taux de détention s'est maintenu aux alentours de 33%. Une deuxième phase de baisse entre 2020 et 2022 qui s'est caractérisée par des diminutions successives de 2,2 points de pourcentage en 2021 et de 2,5 points de pourcentage en 2022. À fin 2022, la part des investissements étrangers dans la capitalisation s'est établie à 27,8%.

L'investissement étranger en actions cotées demeure essentiellement constitué de participations stratégiques qui ont représenté 92 % des montants investis et 26% de la capitalisation boursière à fin 2022. Par ailleurs, les participations minoritaires ont constitué 2,3% de la capitalisation boursière globale et 9% de la capitalisation flottante.

Par type d'investisseur, la part relative aux personnes morales étrangères non résidentes représente 99% du montant global de l'investissement étranger en actions cotées, soit 154 milliards de dirhams. Par origine, les investisseurs du Moyen-Orient et d'Europe dominent l'investissement étranger avec une part de plus de 93% à fin 2022, légèrement inférieure à celle de 2021 (94,2%). Leurs investissements représentent 26% de la capitalisation boursière totale à fin 2022 (28,5% en 2021). En valeur, ces deux régions cumulent un montant de 146 milliards de dirhams à fin 2022.

En titres de créance, l'encours détenu par les étrangers s'est élevé à 3,9 milliards de dirhams à fin 2022, contre à 3,6 milliards à fin 2021. À noter, que l'investissement étranger représente uniquement 0,42% de l'encours global des titres de créance à fin 2022.

S'agissant du secteur de la gestion d'actifs, l'investissement étranger en titres d'OPCVM, reste à un niveau quasi-identique à celui de 2021, et s'établit à 2,5 milliards de dirhams en 2022.

Concernant les flux échangés en Bourse, la contribution des investisseurs étrangers au volume transactionnel s'est élevée à 8,3 milliards de dirhams en 2022, soit 7,8% du volume transactionnel global 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 56,7% du volume total réalisé en 2022, suivis par les investisseurs Africains avec plus de 25,3% du volume.

La répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers est caractérisée par sa concentration sur trois secteurs avec un poids cumulé de près 80% en 2022. Le secteur « Banques » affiche la part la plus élevée, suivi par les secteurs « Télécommunications » et « Agroalimentaire et Production » avec des parts respectives de 59%, 11% et 10%.

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 31/12/2022 ;
- 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 (30/12/2022), 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

SYNTHÈSE	3
PRÉAMBULE	4
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 ZONE GÉOGRAPHIQUE	16
3. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ	16
LISTE DES GRAPHIQUES	18
LISTE DES TABLEAUX	18
ANNEXES	19

SECTION I :

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

I. ACTIONS COTÉES

1. ÉVOLUTION DE LA PART DÉTENUE PAR LES ÉTRANGERS

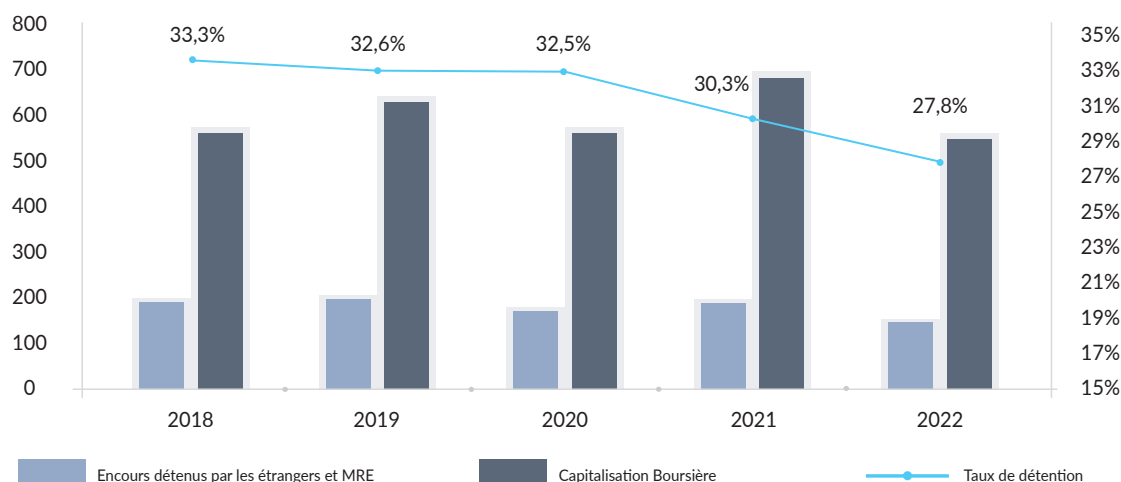
- **Baisse de la part de l'investissement étranger en actions cotées**

Dans un contexte de performances négatives sur le marché actions, la valeur des stocks d'actions détenus par les étrangers a diminué de 25,3%, passant de 208,9 milliards fin 2021 à 156 milliards de dirhams fin 2022. À périmètre et à prix constants par rapport à 2021, le montant des investissements des étrangers et des MRE aurait atteint 207¹ milliards de dirhams à fin 2022, niveau qui s'approche de celui enregistré à fin 2021 (209 milliards de dirhams).

Durant les cinq dernières années, la part des investissements étrangers dans la capitalisation boursière a évolué en deux phases. Une première phase de quasi-stagnation entre 2018 et 2020 où le taux de détention² s'est maintenu aux alentours de 33%. Une deuxième phase de baisse entre 2020 et 2022 qui s'est caractérisée par des diminutions successives de 2,2 points de pourcentage en 2021 et de 2,5 points de pourcentage en 2022.

À fin 2022, la part des investissements étrangers dans la capitalisation s'est établie à 27,8%.

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	2021			2022		
	Nombre de sociétés cotées	Capitalisation (En milliards de dirhams)	Part dans la capitalisation globale	Nombre de sociétés cotées	Capitalisation (En milliards de dirhams)	Part dans la capitalisation globale
Inférieur à 10%	42	301,8	43,6%	42	260,4	46,4%
De 10,01 à 25%	9	29,2	4,2%	8	22,8	4,1%
De 25,01 à 50%	9	132,1	19,1%	13	119,7	21,3%
De 50,01% à 75%	10	176,4	25,5%	8	114,8	20,5%
Plus de 75%	6	51,9	7,5%	5	43,3	7,7%
TOTAL	76	691,5	100,0%	76	561,1	100,0%

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

(1) Correspondant aux stocks détenus par les étrangers et MRE au 30/12/2022, valorisés aux prix du 31/12/2021. Ne sont pas incluses dans le périmètre de calcul les sociétés radiées en 2021 et celles nouvellement introduites en 2022.

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

• Près la moitié des sociétés cotées à la Bourse de Casablanca sont détenues à plus de 10 % par des étrangers

Au 31 décembre 2022, l'ensemble des sociétés cotées à la bourse de Casablanca disposent de participations d'investisseurs étrangers dans leur capital. Toutefois, la part détenue par ces derniers est variable :

- Pour quarante-deux (42) sociétés, l'investissement étranger représente moins de 10% de leur capitalisation boursière ;
- Pour huit (8) sociétés, l'investissement étranger représente entre 10% et 25% de leur capitalisation boursière ;
- Pour treize (13) sociétés, l'investissement étranger représente une part comprise entre 25% et 50% ;
- Huit (8) sociétés ont une part du capital détenue par les étrangers entre 50 et 75% ;
- Cinq (5) sociétés ont une part du capital détenue par les étrangers représentant plus de 75%.

• Prépondérance des participations stratégiques

Les participations stratégiques³ dominent l'investissement étranger en titres cotés, puisqu'elles représentent presque 92 % du total des montants investis, en baisse d'un point de pourcentage par rapport au niveau enregistré en 2021.

En pourcentage de la capitalisation boursière, le poids des participations stratégiques représente 25,5% contre 28,2% en 2021.

• Légère hausse 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 hausse pour s'établir à 2,3% de la capitalisation boursière globale en 2022 contre 2,1% une année auparavant. Rapportée à la capitalisation flottante, la part minoritaire de l'investissement étranger représente 9% en 2022 contre 8,2% en 2021.

Tableau 2: Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines

(En millions de dirhams)	31/12/2021		31/12/2022	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	208 946	100%	156 030	100%
- Part stratégique	194 558	93,1%	143 227	91,8%
- Part minoritaire (< 4% du capital)	14 388	6,9%	12 803	8,2%
Capitalisation boursière	690 717		561 104	
Capitalisation boursière flottante	175 022		142 715	
Investissements étrangers et MRE / Capitalisation boursière		30,3%		27,8%
Part stratégique / Capitalisation boursière		28,2%		25,5%
Part minoritaire / Capitalisation boursière		2,1%		2,3%
Part minoritaire / Capitalisation boursière flottante		8,2%		9,0%

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

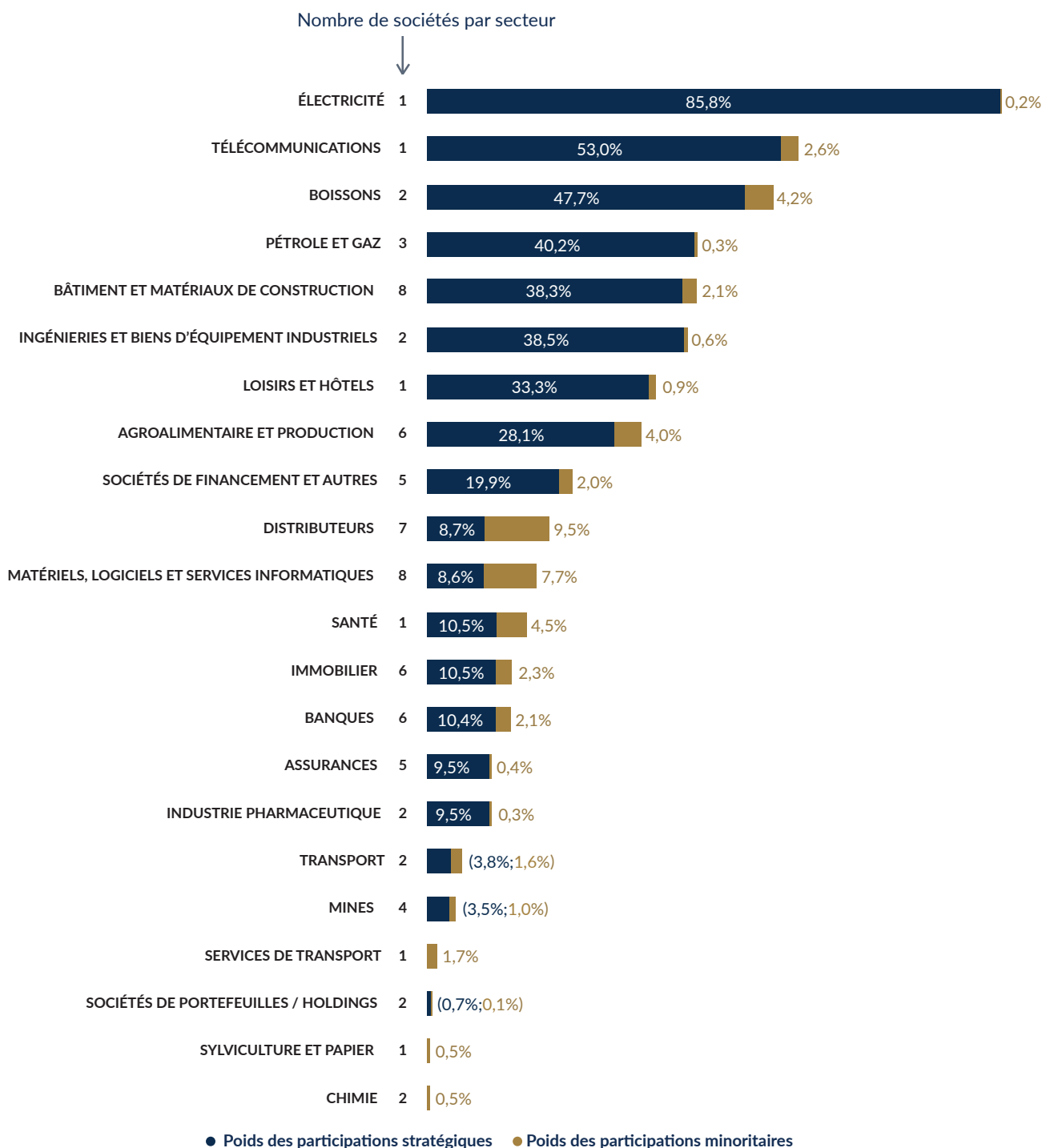
(3) Par convention, une participation est qualifiée de stratégique si l'investisseur détient plus de 4% du capital d'une société cotée. Elle est qualifiée de minoritaire s'il détient moins de 4% du capital.

2. RÉPARTITION DE LA DÉTENTION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

En termes de participations stratégiques, le secteur « Électricité », représenté par la société TAQA MOROCCO, affiche un taux de détention de près de 86%. Ce secteur est suivi par les secteurs « Télécommunications » qui enregistre un taux de détention de 53%, « Boissons » (48%), et « Pétrole et Gaz » (40%).

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 9,5%, suivi par les secteurs « Matériels, Logiciels et Services Informatiques », « Santé » et « Agroalimentaire et Production » avec des taux de détention respectifs de 7,7%, 4,5% et 4%.

Graphique 2: Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles en 2022



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

En 2022, la répartition des investisseurs en fonction de leur origine géographique est largement dominée par le Moyen-Orient et l'Europe. Ces derniers représentent conjointement plus de 93% du total des investissements étrangers et 26% de la capitalisation boursière globale.

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

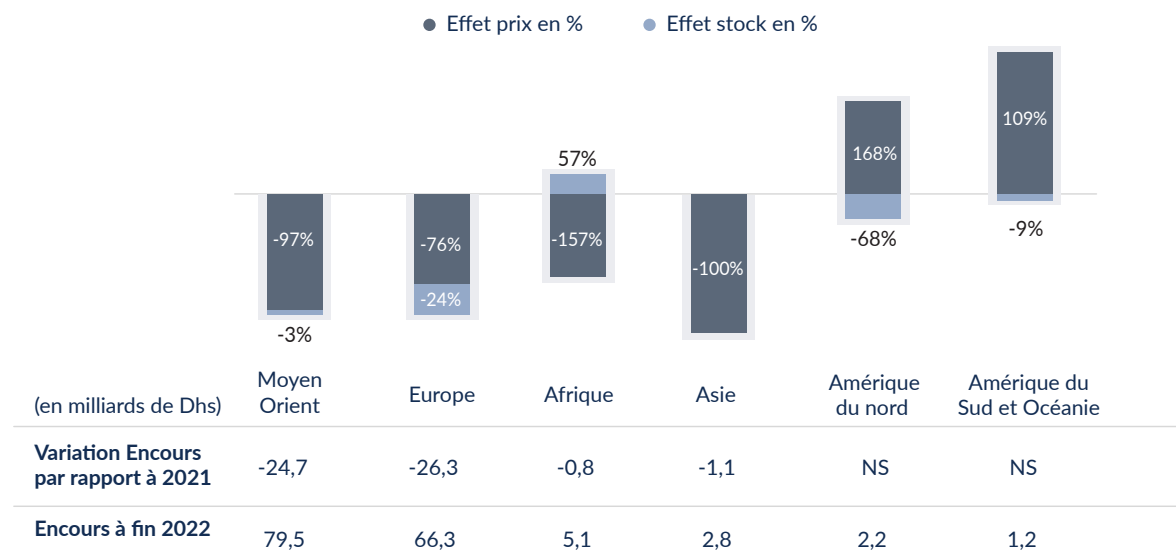
Origine géographique	2021		2022	
	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger
Moyen-Orient	15,1%	49,9%	14,2%	51,0%
Europe	13,4%	44,3%	11,8%	42,5%
Afrique	0,9%	2,9%	0,9%	3,3%
Amérique du Nord	0,3%	1,0%	0,5%	1,8%
Asie	0,6%	1,9%	0,4%	1,4%
Océanie et Amérique du Sud	NS	NS	NS	NS
Total	30,3%	100,0%	27,8%	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 augmentation en 2022, atteignant 51% contre 49,9% en 2021. Toutefois, leur part dans la capitalisation boursière a légèrement diminué, passant de 15,1% en 2021 à 14,2% en 2022 ;
- La part de l'investissement européen dans l'investissement étranger global a connu une légère baisse, passant de 44,3% en 2021 à 42,5% en 2022. Parallèlement, leur part dans la capitalisation boursière a également diminué, passant de 13,4% en 2021 à 11,8% en 2022 ;
- Les investissements provenant des autres régions du monde demeurent relativement faibles, ne représentant que 6,5% de l'investissement étranger et 1,8% de la capitalisation boursière en 2022.

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



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

En 2022, la valeur des investissements du Moyen-Orient et de l'Europe a baissé de 26% par rapport à fin 2021, passant de 197 à 146 milliards à fin 2022. De même, la valeur des investissements de l'Afrique et de l'Asie a reculé de 20%, passant de 10 milliards de dirhams à fin 2021 à presque 8 milliards de dirhams à fin 2022.

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

- L'encours des investissements du Moyen-Orient a reculé de 24,7 milliards de dirhams suite à la baisse des prix des actions détenues par les investisseurs originaires de cette zone géographique, dont 20,7 milliards sont imputables à la contre-performance enregistrée par Itissalat Al-Maghrib ;
- L'encours des investissements européens a baissé de 26,3 milliards. Cette dépréciation est expliquée majoritairement par la baisse des prix des actions détenues par les investisseurs originaires de cette zone géographique (17,1 milliards de dirhams) et dans une moindre mesure par la baisse de leurs participations dans le capital du Crédit Du Maroc (4,2 milliards de dirhams), et la sortie de la cote de Centrale Danone et de Lydec (5 milliards de dirhams) ;
- L'encours des investisseurs africains n'a reculé que de 800 millions de dirhams. Si l'effet prix a causé une perte de 1,4 milliards de dirhams, l'augmentation des stocks a compensé une partie des pertes (509 millions de dirhams) ;
- L'encours de l'investissement de l'Asie a baissé de 1,1 milliard de dirhams. Cette diminution est due exclusivement à la baisse des prix des actions détenues par les asiatiques ;
- La contribution des investisseurs nord-américains, sud-américains et océaniens reste relativement faible, représentant un encours total de 3,4 milliards de dirhams en 2022.

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

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

En 2022, La part des investissements des personnes morales étrangères non résidentes s'est maintenue au même niveau que l'année dernière soit 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	31/12/2021		31/12/2022		Variation 2021vs2022
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	206 692	98,9%	154 085	98,8%	-25,5%
	PP	310	0,1%	197	0,1%	-36,5%
Étrangers résidents	PM	935	0,4%	852	0,5%	-8,9%
	PP	309	0,1%	354	0,2%	+14,5%
MRE	PP	700	0,3%	543	0,3%	-22,5%
Total		208 946	100,0%	156 030	100,0%	-25,3%

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

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)	31/12/2021		31/12/2022		Variation 2021vs2022
	Montant	%	Montant	%	
Capitalisation Boursière dont :	690 717	100,0%	561 104	100,0%	-18,8%
Conservée hors du Maroc :	119	0,02%	81	0,01%	-31,9%
- Valeur ITISSALAT AL MAGHRIB	119	0,02%	81	0,01%	-31,9%
Conservée au Maroc	690 598	99,98%	561 023	99,99%	-18,8%

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 2022, l'encours des titres de créance⁴ détenus par les étrangers et les MRE s'est élevé à 3,9 milliards de dirhams contre 3,6 milliards de dirhams en 2021. À noter que l'investissement étranger représente uniquement 0,42% de l'encours global⁵ des titres de créance à fin 2022.

Aussi, plus de 86% de l'encours appartient aux personnes morales étrangères non résidentes, suivies par les personnes physiques étrangères résidentes (5,6%).

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

Qualité	Catégorie	Encours au 31/12/2021	%	Encours au 31/12/2022	%	Variation 2021vs2022
Étrangers non-résidents	PM	3 053,6	85,4%	3 351,4	86,6%	+9,8%
	PP	178,1	5,0%	157,8	4,1%	-11,4%
Étrangers résidents	PM	-	-	5,5	0,1%	NS
	PP	238,4	6,7%	216,4	5,6%	-9,2%
MRE	PP	103,5	2,9%	138,4	3,6%	+33,7%
Total		3 573,6	100,0%	3 869,5	100,0%	+8,3%

Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

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

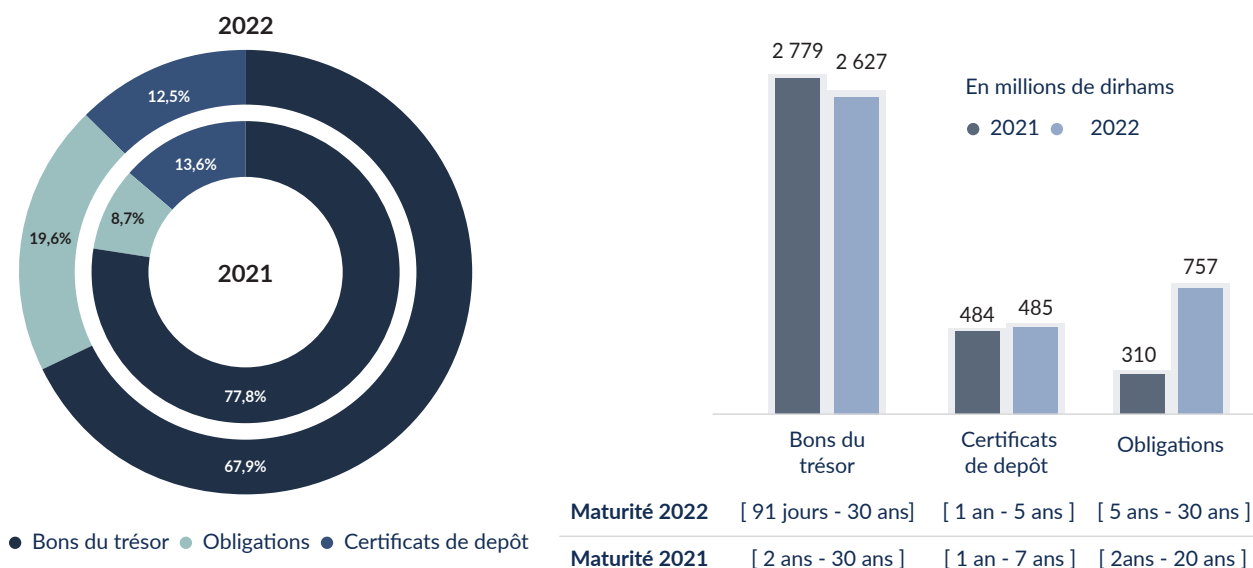
L'analyse de la répartition de l'encours des titres de créance par catégorie d'instrument fait ressortir les constats suivants :

- La part des bons du trésor demeure prépondérante, représentant 68%, en baisse par rapport à 2021 (78%). En valeur, l'investissement étranger a enregistré une légère diminution, passant de 2,78 milliards de dirhams en 2021 à 2,63 milliards de dirhams en 2022, et a porté sur des maturités allant de 91 jours à 30 ans ;
- La part de l'investissement étranger en obligations a enregistré une augmentation significative en 2022, passant de 8,7% en 2021 à 19,6% en 2022. En valeur, l'encours des obligations s'est élevé à 757 millions de dirhams à fin 2022 contre 310 millions de dirhams à fin 2021 ;

(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 914,2 milliards de dirhams à fin 2022.

- L'encours relatif aux certificats de dépôts s'est maintenu à un niveau équivalent à celui de l'année précédente, et s'est établi à 485 millions de dirhams à fin 2022.

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 2022, le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a atteint 2,5 milliards de dirhams contre 2,6 milliards de dirhams une année auparavant, soit une légère baisse de 2%. Il représente 0,51% de l'actif net global des OPCVM en 2022, contre 0,44% en 2021.

Par catégorie d'investisseurs, les personnes physiques ont constitué 92% de l'investissement étranger en titres d'OPCVM contre 90% en 2021. Les MRE et les personnes physiques étrangères résidentes cumulent à eux seules 74% du total des montants investis, suivis par les personnes physiques non résidentes (18,3%).

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

Qualité	Catégorie	31/12/2021		31/12/2022		Variation 2021vs2022
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	214,8	8,3%	169,9	6,7%	-20,9%
	PP	458,3	17,7%	464,2	18,3%	+1,3%
Étrangers résidents	PM	52,9	2,0%	34,5	1,4%	-34,7%
	PP	838,9	32,4%	935,7	36,8%	+11,5%
MRE	PP	1 027,1	39,6%	936,9	36,9%	-8,8%
Total		2 592,1	100,0%	2 541,2	100,0%	-2,0%
Actif net global des OPCVM		592 907		500 901		-15,5%
Total/Actif net global		0,44%		0,51%		

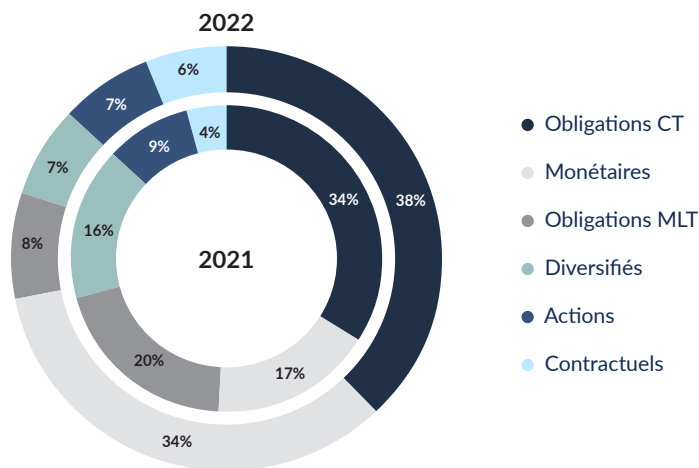
Source : Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

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

En 2022, la répartition de l'investissement étranger par type d'OPCVM a subi plusieurs changements :

- Les OPCVM de type « obligations court terme » ont capté 38% de l'investissement étranger en 2022, contre 34% en 2021 ;
- Les OPCVM du type « monétaires » ont doublé leur part en 2022, passant de 17% à 34%;
- La part de l'investissement dans les OPCVM de type « obligations moyen long terme » a reculé de 12 points de pourcentage, passant de 20% en 2021 à 8% en 2022 ;
- Les OPCVM « diversifiés » ont vu leur part diminuer de 9%, passant de 16% en 2021 à 7% en 2022.

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



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

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

Type d'OPCVM	2021		2022	
	Montant	%	Montant	%
Obligations CT	891,8	34,4%	966,8	38,0%
Monétaires	440,5	17,0%	861,7	33,9%
Obligations MLT	516,5	19,9%	209,4	8,2%
Diversifiés	411,2	15,9%	182,3	7,2%
Actions	229,3	8,8%	170,0	6,7%
Contractuels	102,8	4,0%	151,1	5,9%
Total	2 592,1	100,0%	2 541,2	100,0%

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

SECTION II :

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

ACTIONS COTÉES

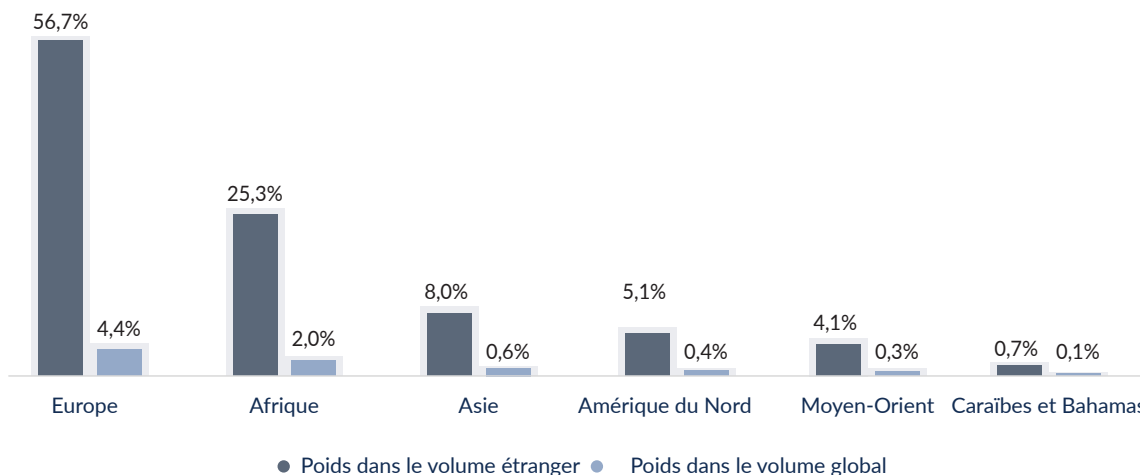
1. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR MARCHÉ ET PAR QUALITÉ D'INVESTISSEUR

En 2022, les étrangers ont été à l'origine de 7,8% du volume transactionnel global⁶ sur les deux marchés central et de blocs, soit 8,3 milliards de dirhams contre 7,4 milliards de dirhams en 2021. Ce volume est constitué à hauteur de 52% par les transactions opérées sur le marché central et le reste (48%) par les transactions de blocs.

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

2. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

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



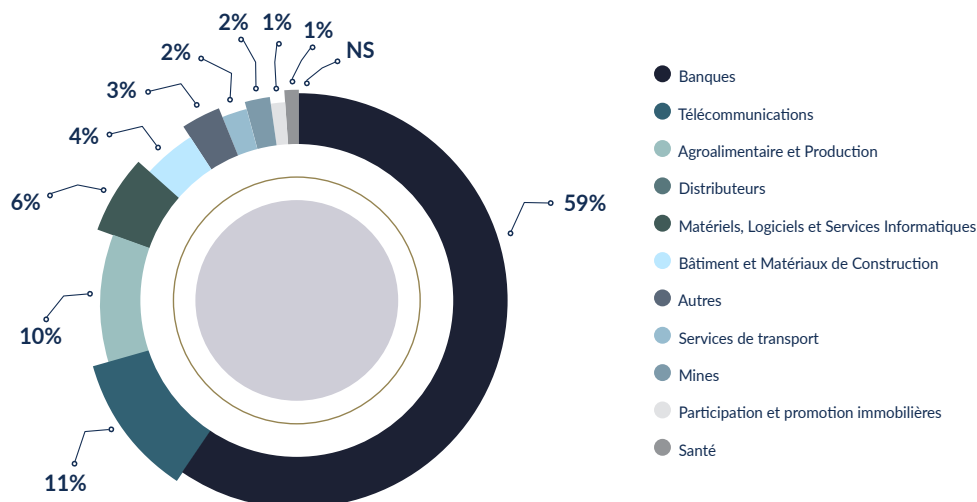
Source : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

3. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

En 2022, les volumes échangés par les étrangers se caractérisent par une concentration sur trois secteurs qui cumulent une part de 80% du volume échangé

- Le secteur bancaire occupe la part la plus importante avec 59% du volume échangé, en hausse par rapport à 2021 (27%) ;
- La part du secteur des télécoms dans le volume transigé a diminué de 18% à 11% entre 2021 et 2022 ;
- La part du secteur « Agroalimentaire et de production » dans le volume échangé a doublé, passant de 5% à fin 2021 à 10% à fin 2022.

Graphique 7 : Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers



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

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

Tableau 9 : Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers
(En millions de dirhams)

Secteur	2021		2022	
	Montant	%	Montant	%
Banques	2 010,9	27,3%	4 909,1	59,1%
Télécommunications	1 353,9	18,4%	911,0	11,0%
Agroalimentaire et Production	394,0	5,3%	819,3	9,9%
Distributeurs	1 110,8	15,1%	464,5	5,6%
Autres	2 499,3	33,9%	1 208,3	14,5%
Total	7 368,9	100,0%	8 312,3	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 2022	9
Graphique 3	Impact de la variation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers par zone géographique	10
Graphique 4	Répartition de l'encours par type d'instrument et par maturité	13
Graphique 5	Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM	14
Graphique 6	Répartition des volumes échangés par les étrangers par zone géographique	16
Graphique 7	Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers	16

— 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 sectorielle des volumes échangés par les étrangers	17
Tableau 10	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	19
Tableau 11	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes	19
Tableau 12	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes	20
Tableau 13	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes	20
Tableau 14	Structure de l'investissement en titres de créance	21
Tableau 15	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	22
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 par les personnes morales étrangères par nationalité	24
Tableau 20	Répartition des volumes échangés par les personnes physiques étrangères par nationalité	24

ANNEXES

Tableau 10 : Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes

Nationalité	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022	Montant (En dirhams) 2021	Part 2021
ÉMIRATS ARABES UNIS	71 347 136 742,6	46,3%	93 905 980 379,1	45,4%
FRANCE	40 334 517 854,6	26,2%	57 572 909 586,7	27,9%
SUISSE	10 422 813 210,0	6,8%	16 887 623 253,5	8,2%
ESPAGNE	4 324 762 582,0	2,8%	5 364 894 052,0	2,6%
AFRIQUE DU SUD	4 217 930 866,4	2,7%	5 294 993 036,1	2,6%
ROYAUME-UNI	3 680 504 103,8	2,4%	4 133 361 085,5	2,0%
LUXEMBOURG	3 115 561 255,2	2,0%	4 158 416 326,4	2,0%
SINGAPOUR	2 822 192 930,0	1,8%	3 876 801 867,0	1,9%
LIBAN	2 572 494 601,2	1,7%	3 514 583 800,0	1,7%
ARABIE SAOUDITE	2 387 843 632,5	1,6%	3 692 174 310,9	1,8%
BELGIQUE	1 559 093 602,5	1,0%	1 812 133 591,7	0,9%
ÉTATS-UNIS	1 390 898 771,0	0,9%	1 597 241 564,9	0,8%
KOWEIT	1 163 129 305,0	0,8%	1 707 405 818,8	0,8%
AUTRES	4 745 829 506,7	3,1%	3 173 297 245,2	1,5%
TOTAL	154 084 708 963,5	100,0%	206 691 815 917,7	100,0%

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

Nationalité	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022	Montant (En dirhams) 2021	Part 2021
FRANCE	135 830 662,3	69,0%	235 495 534,9	75,9%
ÉMIRATS ARABES UNIS	28 179 154,0	14,3%	40 842 364,5	13,2%
ARABIE SAOUDITE	19 690 405,7	10,0%	16 164 728,5	5,2%
ANDORRE	2 517 025,0	1,3%	3 694 727,8	1,2%
SUISSE	2 072 068,7	1,1%	2 556 906,1	0,8%
ROYAUME-UNI	1 825 513,3	0,9%	3 651 908,4	1,2%
ITALIE	975 448,0	0,5%	833 999,9	0,3%
ARGENTINE	888 398,0	0,5%	701 259,0	0,2%
BELGIQUE	844 980,0	0,4%	1 082 310,4	0,3%
AUTRES	4 131 870,8	2,1%	5 113 350,9	1,6%
TOTAL	196 955 525,7	100,0%	310 137 090,3	100,0%

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

Nationalité	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022	Montant (En dirhams) 2021	Part 2021
KOWEIT	828 103 044,0	97,2%	910 937 500,0	97,5%
ROYAUME-UNI	23 712 500,0	2,8%	23 143 400,0	2,5%
AUTRES	59 597,4	0,01%	560 419,7	0,1%
TOTAL	851 875 141,40	100,0%	934 641 319,70	100,0%

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

Nationalité	Montant (En dirhams) 2022	Part 2022	Montant (En dirhams) 2021	Part 2021
FRANCE	312 972 179,8	88,5%	261 320 821,9	84,4%
ALLEMAGNE	9 702 489,5	2,7%	12 532 043,4	4,0%
LIBAN	7 250 333,0	2,0%	9 063 095,0	2,9%
ESPAGNE	6 402 105,5	1,8%	7 054 632,1	2,3%
DANEMARK	2 625 744,0	0,7%	3 261 808,7	1,1%
ALGÉRIE	2 053 535,9	0,6%	2 349 939,5	0,8%
ARABIE SAOUDITE	1 780 992,8	0,5%	1 678 598,1	0,5%
TUNISIE	1 619 560,6	0,5%	2 272 763,0	0,7%
BELGIQUE	1 503 869,4	0,4%	1 415 737,3	0,5%
ÉMIRATS ARABES UNIS	1 173 204,0	0,3%	1 173 204,0	0,4%
AUTRES	6 671 836,7	1,9%	7 417 306,7	2,4%
TOTAL	353 755 851,3	100,0%	309 539 949,5	100,0%

Tableau 14 : Structure de l'investissement en titres de créance

Qualité	Catégorie	Nationalité	Encours (en dirhams)	Part 2022
ENR	PM	FRANCE	3 276 893 000	84,7%
		MAURICE	72 700 000	1,9%
		ROYAUME-UNI	1 800 000	0,0%
	Total PM		3 351 393 000	86,6%
	PP	FRANCE	122 100 000	3,2%
		LIBAN	10 500 000	0,3%
		ITALIE	10 500 000	0,3%
		PORTUGAL	5 700 000	0,1%
		ALLEMAGNE	3 500 000	0,1%
		SUISSE	2 000 000	0,1%
ESPAGNE		1 800 000	0,0%	
JORDANIE		1 700 000	0,0%	
Total PP		157 800 000	4,1%	
Total ENR		3 509 193 000	90,7%	
ER	PM	BELGIQUE	5 000 000	0,1%
		FRANCE	500 000	0,0%
	Total PM		5 500 000	0,1%
	PP	FRANCE	182 300 000	4,7%
		LUXEMBOURG	17 200 000	0,4%
		SUEDE	4 000 000	0,1%
		ROYAUME-UNI	3 500 000	0,1%
		SUISSE	2 400 000	0,1%
		ALGERIE	2 300 000	0,1%
		INDE	2 000 000	0,1%
		MALI	1 500 000	NS
		BELGIQUE	600 000	NS
		TUNISIE	300 000	NS
		DANEMARK	300 000	NS
		Total PP		216 400 000
Total ER		221 900 000	5,7%	
MRE	PP	MAROC	138 400 000	3,6%
Total MRE		138 400 000	3,6%	
Total GENERAL		3 869 493 000	100,0%	

Tableau 15 : Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2022
LIBYE	92 311 772,7	54,3%
FRANCE	77 215 886,6	45,4%
AUTRES	389 509,60	0,2%
TOTAL	169 917 168,88	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 2022
FRANCE	356 808 976,6	76,9%
ESPAGNE	25 633 293,2	5,5%
SUEDE	15 658 522,7	3,4%
ÉMIRATS ARABES UNIS	14 783 110,9	3,2%
ROYAUME-UNI	9 456 959,8	2,0%
CROATIE	4 560 559,3	1,0%
ALLEMAGNE	4 532 705,1	1,0%
AUTRES	9 525 097,22	2,1%
TOTAL	464 230 030,07	100,0%

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

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2022
ESPAGNE	26 398 169,26	76,4%
ÉTATS-UNIS	5 757 251,00	16,7%
FRANCE	2 378 479,14	6,9%
TOTAL	34 533 899,40	100,0%

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

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2022
FRANCE	645 381 434,51	68,97%
TUNISIE	70 272 673,08	7,51%
ALGERIE	27 940 738,81	2,99%
IRAK	27 292 197,22	2,92%
ÉTATS-UNIS	26 616 318,24	2,84%
ESPAGNE	24 500 765,32	2,62%
ÉMIRATS ARABES UNIS	19 628 232,94	2,10%
ITALIE	18 249 034,63	1,95%
ARABIE SAOUDITE	11 084 219,76	1,18%
PALESTINE	7 727 152,60	0,83%
SUEDE	7 493 236,69	0,80%
ALLEMAGNE	5 742 158,25	0,61%
COTE D'IVOIRE	5 500 950,39	0,59%
CHINE	5 245 909,02	0,56%
SUISSE	4 947 126,31	0,53%
BRESIL	4 691 755,40	0,50%
AUTRES	23 364 093,17	2,50%
TOTAL	935 677 996,34	100,00%

Tableau 19 : Répartition des volumes échangés par les personnes morales étrangères par nationalité

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2022
FRANCE	4 223 690 046	50,8%
EGYPTE	1 446 782 527	17,4%
SINGAPOUR	668 270 484	8,0%
AFRIQUE DU SUD	466 903 751	5,6%
ROYAUME-UNI	466 391 226	5,6%
ETATS-UNIS	426 956 958	5,1%
LIBYE	184 533 457	2,2%
ARABIE SAOUDITE	152 157 131	1,8%
EMIRATS ARABES UNIS	142 601 428	1,7%
ILES CAÏMANS	59 508 800	0,7%
CHYPRE	44 164 513	0,5%
ECOSSE	13 902 730	0,2%
LUXEMBOURG	8 123 290	0,1%
BAHREIN	4 825 036	0,1%
SUISSE	1 407 326	0,0%
AUTRES	2 053 926,60	0,0%
TOTAL	8 312 272 627,37	100,00%

Tableau 20 : Répartition des volumes échangés par les personnes physiques étrangères par nationalité

Nationalité	Montant (en dirhams)	Part 2022
FRANCE	10 055 698,82	75,48%
ROYAUME-UNI	1 655 626,75	12,43%
EGYPTE	502 324,18	3,77%
SUISSE	423 089,95	3,18%
AUTRES	684 754,10	5,14%
TOTAL	13 321 493,80	100,00%

