CDVM

مجلس القيم المنقولة

Investissement étranger à la Bourse de Casablanca

Année 2010

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

L'autorité qui veille sur votre épargne

L'année 2010 a connu une progression de l'ordre de 15% du montant des investissements étrangers en actions cotées. En effet, lesdits investissements sont passés de 145,1 milliards de dirhams en 2009 à 167,5 milliards en 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par la progression des cours des valeurs constituant majoritairement l'investissement étranger telles que Maroc Telecom, Lafarge Ciment ou Ciments du Maroc.

Par ailleurs, l'analyse par nationalité révèle que la part des personnes morales françaises, quoiqu'en légère baisse par rapport à 2009, domine à hauteur de 77,8% l'investissement étranger en 2010. En pourcentage de la capitalisation boursière, la part des personnes morales françaises représente 22,5% en 2010 contre 22 % en 2009.

L'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées est réalisé sous forme de participations stratégiques. En effet, ces dernières représentent 90,4% de l'investissement étranger en 2010. Par contre, le flottant détenu par les étrangers et les MRE quoiqu'en légère hausse par rapport à 2009, demeure faible dans la mesure où il ne représente que 2,8% de la capitalisation boursière à fin décembre 2010 contre 2,5% en 2009.

Enfin, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'élève à 1,27 milliards de dirhams en 2010, en baisse de 8% par rapport à l'année 2009. Cet investissement demeure insignifiant comparé à l'actif net global des OPCVM. Bien qu'importante, la détention des OPCVM par les MRE est en légère baisse avec près de 32% en 2010 contre 36% en 2009. Par contre la part des étrangers résidents et non résidents continue de progresser avec respectivement près de 52% et 4,5% en 2010 contre 48% et 1,95% en 2009.

SOMMAIRE

INTRODUCTION ____ *4*

I. Actions cotées ____ *6*

1. **Evolution de la part détenue par les étrangers et les MRE** ____ 6
2. **Répartition de l'investissement par secteur d'activité** ____ 8
3. **Origine geographique des investisseurs étrangers et MRE** ____ 9
4. **Répartition du montant de l'investissement par type d'Investisseurs** ____ 9
5. **Répartition par lieu de conservation** ____ 10

II. OPCVM ____ *11*

1. **Baisse de l'investissement étranger en titres d'opcvm** ____ 11
2. **Préference pour les OPCVM « Monétaires » et les OPCVM « OMLT »** ____ 11
3. **Préponderance des étrangers résidents** ____ 12

III. Conclusion ____ *13*

IV. Annexes ____ *14*

1. **Liste des participations stratégiques dans les sociétés cotées au 31/12/2010** ____ 14
2. **Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers non résidents personnes morales, conservées au Maroc, par nationalité** ____ 16
3. **Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers non résidents personnes physiques, conservées au Maroc, par nationalité** ____ 17
4. **Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers résidents personnes morales, conservées au Maroc, par nationalité** ____ 17
5. **Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers résidents personnes physiques, conserves au Maroc, par nationalité** ____ 18
6. **Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers non résidents personnes morales, par nationalité** ____ 18
7. **Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers non résidents personnes physiques, par nationalité** ____ 19
8. **Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers résidents personnes morales, par nationalité** ____ 19
9. **Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers résidents personnes physiques, par nationalité** ____ 20
10. **Répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM selon la qualité de l'investisseur et la classification des OPCVM (en millions de dhs)** ____ 20

INTRODUCTION

Dans le cadre de l'engagement ferme pris par le Maroc pour l'adhésion aux normes spéciales de diffusion de données telles qu'elles sont établies par le Fonds Monétaire International, notre pays est tenu d'établir un certain nombre de données statistiques, notamment sur les titres détenus par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger.

A cet effet, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et l'Office des Changes ont mené un projet conjoint dans ce sens impliquant l'ensemble des teneurs de comptes et des émetteurs. En 2002, un modèle d'état a été retenu, comprenant des informations sur l'investisseur, la dénomination de la valeur, la nature des titres et la quantité de titres détenue.

Depuis 2002, le CDVM assure un suivi régulier des données contenues dans les fichiers trimestriels reçus des opérateurs. De nouveaux enrichissements ont ensuite été introduits. Ils portent sur les participations stratégiques et sur l'investissement étranger en titres d'OPCVM.

Les fichiers de références servant à l'élaboration de ce rapport proviennent des teneurs de comptes, qui transmettent une liste des investisseurs étrangers et MRE précisant leurs avoirs titres. L'estimation des flottants et des cours des valeurs est faite sur la base d'informations transmises par la Bourse de Casablanca. Les changements dans les parts stratégiques et les faits marquants sont tirés des changements de stock dans les fichiers transmis par les teneurs de comptes et des déclarations de franchissements de seuils de participation.

Dans la suite du rapport, on entend par « investissement étranger », celui réalisé par les personnes physiques et morales étrangères, qu'elles soient résidentes ou non au Maroc ainsi que par les marocains résidents à l'étranger, selon les modalités suivantes :

- Pour les marocains établis à l'étranger et les étrangers résidant au Maroc, le 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 la circulaire de l'Office des Changes n° 1589 du 15 septembre 1992.
- Pour les étrangers non résidents au Maroc, toutes les opérations sont recensées dans la mesure où elles sont toutes financées par apport de devises.

Une exception a été retenue, en considérant la participation de Vivendi Telecom International, de Arcelor et Groupe Caisse d'Epargne (France) respectivement dans le capital de Maroc Telecom, de la Sonasid et du CIH parmi les investissements réalisés par les personnes morales étrangères non résidentes. Le classement de ces investissements parmi l'« investissement étranger » a été effectué bien que ces participations soient réalisées via des holdings de participation de droit marocain. Dans ces cas particuliers, la logique suivie est en termes de centre de décision qui revient à Vivendi Telecom International, Arcelor et à la Caisse d'Epargne française et non en termes de devises transférées.

Pendant l'année 2010, l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca a connu les faits marquants suivants :

Février 2010 : l'investisseur « Capital Morocco LP » s'est retiré progressivement de l'actionnariat de M2M Group et ne détient plus que 0,77% de cette société.

Mai 2010 : la société Emirates International Investment Company (EIIC) a déclaré avoir céder 17.230 actions Société de Réalisations Mécaniques (SRM) et donc ne détient plus aucune action SRM.

Juillet 2010 : la société Alcan Rhenalu a déclaré avoir cédé 52.804 actions Aluminium du Maroc. Suite à cette transaction, la société Alcan Rhenalu ne détient plus aucune action Aluminium du Maroc.

Octobre 2010 : la Banque Fédérative du Crédit Mutuel suite à une augmentation de capital de la BMCE, détient 42.365.802 actions BMCE Bank, soit 25% du capital de ladite banque.

I. Actions cotées

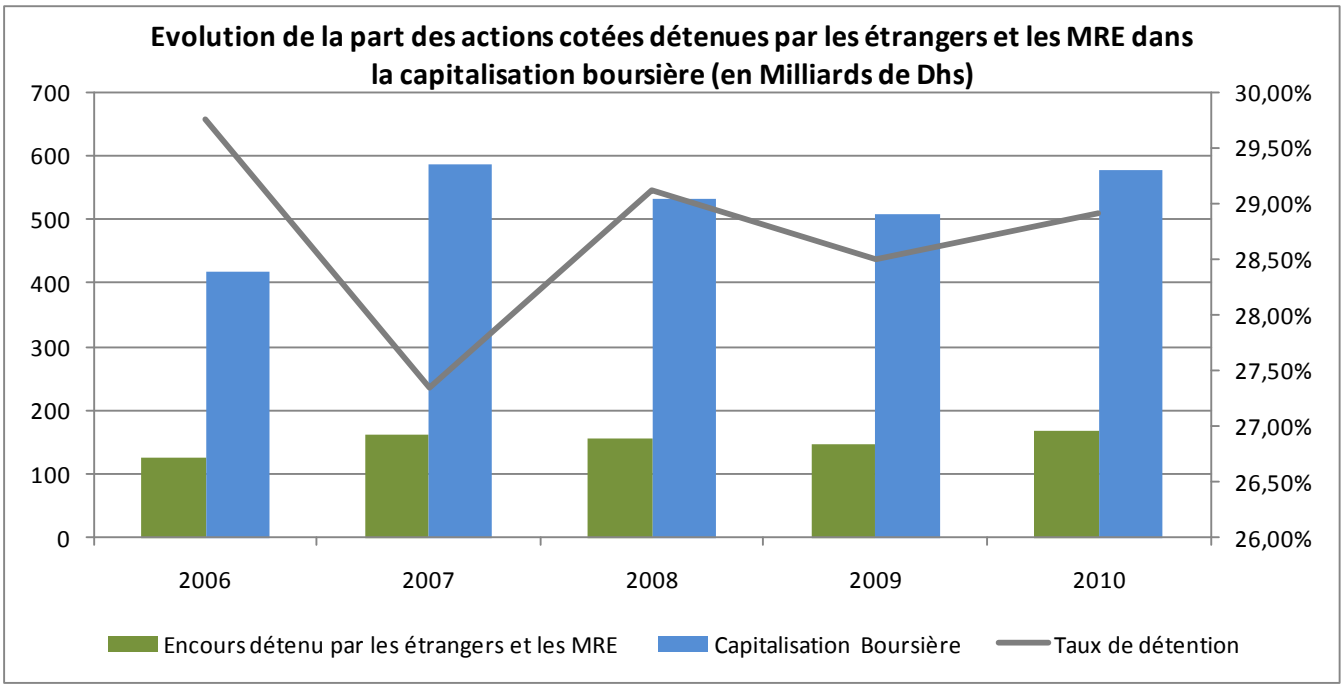
1. EVOLUTION DE LA PART DETENUE PAR LES ETRANGERS ET LES MRE

L'analyse des données portant sur l'investissement étranger en actions cotées à la Bourse de Casablanca permet de tirer les conclusions suivantes :

- **Légère hausse de la part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE**

En valeur absolue, le montant des investissements étrangers en actions cotées a connu une hausse de 15,38% en passant de 145,1 milliards en 2009 à 167,5 milliards en 2010 et ce, après deux années de légère baisse. Cette hausse a permis à la part détenue par les étrangers et les MRE de s'établir à 28,9%, contre 28,5% en 2009.

L'effet prix est le principal facteur de cette hausse. A prix constant par rapport à 2009, le portefeuille actuel est valorisé à 143,8 milliards de Dhs. De plus, 75% du portefeuille détenu par les étrangers et les MRE se compose de cinq valeurs qui ont toutes connu, à l'exception de BMCE (-1,51%), d'importantes variations à la hausse : IAM +10,70%, Lafarge Ciments +49,61%, Ciments du Maroc +28,07%, BMCI +11,35%.



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

L'analyse de l'évolution des investissements étrangers sur les cinq dernières années fait ressortir plusieurs tendances :

- Entre 2006 et 2007 : une baisse de la part détenue par les étrangers et MRE, malgré que les montants investis n'aient cessé de croître durant cette période, mais leur évolution n'a pas suivi la cadence de la capitalisation boursière.
- Entre 2007 et 2008 : un changement de tendance dû à deux facteurs : La hausse des montants investis et la baisse de la capitalisation boursière, ceci a eu pour conséquence une hausse de la part des étrangers et MRE.
- Entre 2008 et 2009 : une légère baisse aussi bien des investissements étrangers que de la capitalisation boursière ce qui a conduit inévitablement à la baisse du taux de détention des étrangers et MRE.

- En 2010, le taux a rebondi à 28,9% de la capitalisation, suite à la performance du portefeuille détenu par les étrangers et les MRE, mais aussi à la performance globale de la Bourse de Casablanca (le MASI a enregistré une hausse de 21,17% et le MADEX 22,10%).

La part du capital détenu par les étrangers et les MRE dans les sociétés cotées varie selon les entreprises. La répartition a connu plusieurs changements, ainsi que les taux moyens de détentions.

Part du capital détenu par les étrangers et les MRE	Nombre de sociétés investies		Taux moyen de détention par les étrangers et les MRE	
	2009	2010	2009	2010
de 0 à 25%	59	57	3,2%	5,2%
de 25 à 50%	6	6	33,5%	34,2%
de 50 à 75%	8	9	62,9%	57,8%
plus de 75%	3	2	81,3%	83,8%
Total	**76**	**74**[1]	**-**	**-**

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

Globalement, les participations des étrangers et des MRE restent minoritaires dans les sociétés de la cote puisque plus de trois quart des entreprises cotées affichent un taux de détention moyen de l'ordre de 5%.

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

	2009		2010	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	145 136	100%	167 463	100%
Part stratégique	132 533	91,30%	151 315	90,4%
Flottant	12 603	8,70%	16 148	9,6%
Capitalisation boursière	508 893		579 020	
Capitalisation boursière flottante	126 005		129 248	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière	28,5%		28,9%	
Part stratégique de l'investissement étranger et MRE/ Capitalisation boursière	26,0%		26,1%	
Flottant de l'investissement étranger et MRE /Capitalisation boursière	2,5%		2,8%	
Flottant de l'investissement étranger et MRE /Capitalisation boursière flottante	10,0%		12,5%	

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

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Il est à rappeler que pour dégager la part stratégique détenue par les investisseurs étrangers et les MRE, le CDVM a retenu la définition selon laquelle est qualifiée de stratégique une participation qui représente plus de 4% du capital ou dont le détenteur est titulaire d'un poste

[1] Suite à la radiation ONA et SNI de la Bourse de Casablanca

d'administrateur. Sur la base de cette définition, un recensement a été effectué par le CDVM avec l'appui des dépositaires. La liste des parts stratégiques est présentée en annexe 1.

Ainsi, le montant de l'investissement étranger en actions cotées reste dominé à hauteur de 90,4% par les participations stratégiques contre 91,3% en 2009.

En pourcentage de la capitalisation boursière, les participations stratégiques est resté quasiment stable.

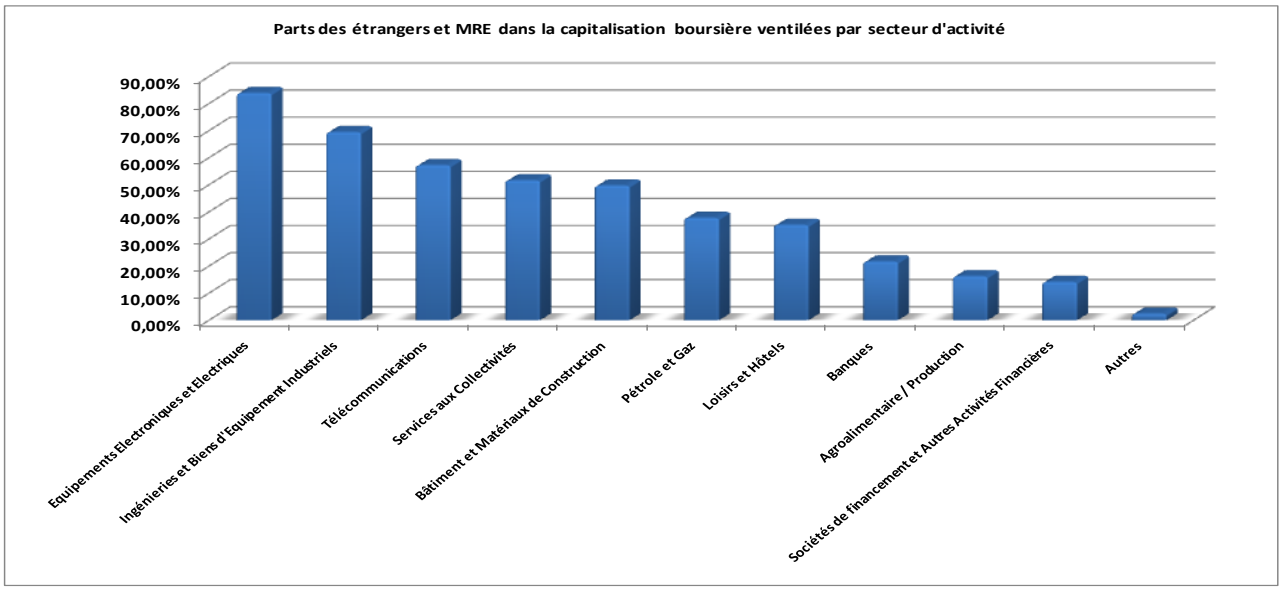
Il est à noter également :

- ✓ Le renforcement de la participation de la Banque fédérative du crédit mutuel, à travers sa filiale CIC, dans le capital de la BMCE de 19,9 à 25,03%. Cette opération représente près de 2,8 milliards de dirhams d'investissement supplémentaire valorisé à fin 2010.
- ✓ La sortie de CAJA DE MADRID de Attijariwafa Bank, dont l'investissement était de 3,4%.
- ✓ L'allégement de la participation de CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO et BANCO ESPIRITO SANTO dans le capital de BMCE.

- **Hausse de la part flottante des capitaux étrangers en actions cotées**

Bien qu'en progression en 2010, la part flottante des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca et conservés au Maroc demeure faible. Elle représente 2,8% de la capitalisation boursière en 2010 contre 2,5% en 2009, et 2,3% en 2008. Cette part représente 12,5% de la capitalisation boursière flottante.

2. REPARTITION DE L'INVESTISSEMENT PAR SECTEUR D'ACTIVITE



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

L'investissement étranger est concentré essentiellement dans 10 secteurs d'activité, à savoir : les équipements électroniques et électriques, Ingénieries des biens d'équipement industriels, les télécommunications, les services aux collectivités, le Bâtiment et matériaux de construction, le pétrole et le gaz, les loisirs et hôtels, les banques, l'agro-alimentaire et les sociétés de financements. Dans ces derniers secteurs là, il varie entre 10 et 80% alors que dans les autres secteurs, il se situe en dessous des 4%.

3. ORIGINE GEOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ETRANGERS ET MRE

- **Prépondérance des investisseurs Européens**

L'analyse de la répartition des investisseurs en actions cotées par nationalité montre que sur les 5.075 investisseurs présents à fin 2010, les investisseurs Européens détiennent plus de 92% du total des investissements étrangers en volume, suivis par les investisseurs du Moyen Orient avec 4,20%.

Il est à souligner la progression affichée par les investisseurs Nord Américains dont les investissements sont passés de 0,31% de la capitalisation boursière en 2009 à 0,86% en 2010. En termes de volume d'investissement étranger, cela représente une progression de 1,07% en 2008 à 2,97% en 2010.

Origine géographique	2009		2010	
	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger
Europe	26,17%	92,34%	26,73%	92,41%
Moyen Orient	1,07%	3,78%	1,21%	4,20%
Amérique du Nord	0,61%	2,15%	0,86%	2,97%
Afrique	0,41%	1,45%	0,10%	0,34%
Asie et Amérique du Sud	0,08%	0,28%	0,02%	0,08%
Total	28,34%	100,00%	28,92%	100,00%

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

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

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

Le montant des investissements des personnes morales étrangères non résidentes représente 99,03% du montant de l'investissement étranger en actions cotées conservées au Maroc, soit 165,8 milliards de dirhams en 2010. Ce pourcentage demeure quasiment stable depuis 2005.

Qualité	Catégorie	31/12/2009		31/12/2010		Variation 2009/2010
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	142 877	99,05%	165 166	98,63%	15,60%
	PP	414	0,29%	417	0,25%	0,65%
ER	PM	1	NS	998	0,60%	NS
	PP	551	0,38%	524	0,31%	-4,93%
MRE	PP	400	0,28%	359	0,21%	-10,22%
Total		144 243	100%	167 463	100%	16,10%

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

- **Forte présence des personnes morales françaises non résidentes**

L'analyse de la structure de l'investissement étranger par nationalité et par type d'investisseurs fait ressortir la forte présence des personnes morales françaises qui détiennent 130,3 milliards de dirhams.

La part des personnes morales françaises dans l'investissement des personnes morales étrangères non résidentes a légèrement baissé en passant de 78,4% en 2009 à 77,8% en 2010 et la part des personnes morales espagnoles non résidentes continue à diminuer passant de 4,4% en 2009 à 3,9% en 2010.

En 2010, le montant de l'investissement des personnes morales britanniques et américaines bien que faible par rapport à celui des personnes morales françaises, a nettement augmenté par rapport à 2009 (9,1 milliards de Dhs en 2010 contre 6,7 milliards de Dhs en 2009).

5. REPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION

- **Prédominance des titres conservés au Maroc**

Près de 99,9% de la capitalisation boursière est conservée auprès des teneurs de comptes marocains affiliés au Dépositaire Central Maroclear. Cette part est en légère progression par rapport à l'année dernière dans la mesure où elle était de 99,8% (voir tableau ci-après).

- **Une valeur est en partie conservée hors du Maroc**

La part des titres conservés en dehors du Maroc est passée de 0,2% de la capitalisation boursière en 2009 à 0,14% en 2010.

Seule la valeur Maroc Telecom est en partie conservée hors du Maroc, auprès de teneurs de comptes conservateurs affiliés au dépositaire central français Euroclear France.

Il est à rappeler que l'introduction de la valeur Maroc Telecom sur la place de Paris s'est traduite par un transfert, en décembre 2004, de 39 millions de titres chez Euroclear France.

Depuis 2008, plusieurs millions de titres Maroc Telecom ont été transférés d'Euroclear France vers Maroclear. Ces transferts ont contribué à la diminution du nombre de titres Maroc Télécom conservés à Euroclear de 26,6 millions à 5,3 millions. Ces transferts s'expliquent par les opérations d'arbitrage sur le titre Maroc Telecom réalisées par les investisseurs étrangers.

Répartition de la capitalisation boursière selon le lieu de conservation

(En Millions de Dirhams)

	31/12/2009		31/12/2010		Variation 2010/09
	Montant	%	Montant	%	
Capitalisation Boursière dont :	508 893	100,00%	579 020	100,00%	13,78%
Conservée hors du Maroc dont :	890	0,17%	793	0,14%	-10,90%
- Valeur Maroc Telecom	890	0,17%	793	0,14%	-10,90%
Conservée au Maroc dont :	508 003	99,83%	578 227	99,86%	13,82%
Détenue par les résidents Marocains	363 760	71,48%	411 556	71,08%	13,14%
Détenue par les étrangers et les MRE, dont :	144 243	28,34%	167 464	28,92%	16,10%
- Etrangers résidents	1 381	0,27%	1 260	0,22%	-8,76%
- Etrangers non résidents	142 462	27,99%	165 845	28,64%	16,41%
- MRE	400	0,08%	359	0,06%	-10,25%

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

II. OPCVM

1. BAISSE DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER EN TITRES D'OPCVM

Le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a connu une légère baisse en passant de 1.384 millions de dirhams en 2009 à 1.273 millions en 2010, soit une diminution de l'ordre de 8%. Durant la même période, l'actif net global des OPCVM a connu une forte hausse de 16%.

Il ressort ainsi que l'évolution de l'investissement étranger en titres d'OPCVM est inversée à l'évolution qu'a connue le montant de l'actif net global pendant la même période. De ce fait, la part détenue par les étrangers et les marocains résidents à l'étranger dans l'actif net global des OPCVM, a baissé en passant de 0,72% en 2009 à 0,57% en 2010.

Ainsi, le montant des investissements étrangers dans les OPCVM demeure insignifiant comparé au montant total du marché des OPCVM.

Evolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM (en Dhs)

Qualité	Catégorie	31/12/2009		31/12/2010		Variation 2009/2010
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	27 012 171,84	1,95%	57 300 768,48	4,50%	112%
	PP	183 095 705,49	13,23%	144 570 166,95	11,36%	-21%
ER	PM	387 386 059,94	28,00%	386 872 306,65	30,39%	0%
	PP	278 925 540,14	20,16%	273 775 751,48	21,51%	-2%
MRE	PP	507 179 866,44	36,66%	410 346 416,17	32,24%	-19%
Total		**1 383 599 344**	100,00%	**1 272 865 410**	100,00%	-8%
Actif net global des OPCVM		**193 407 871 812**		**224 858 011 803**		**16%**
Total/Actif net global		**0,72%**		**0,57%**		

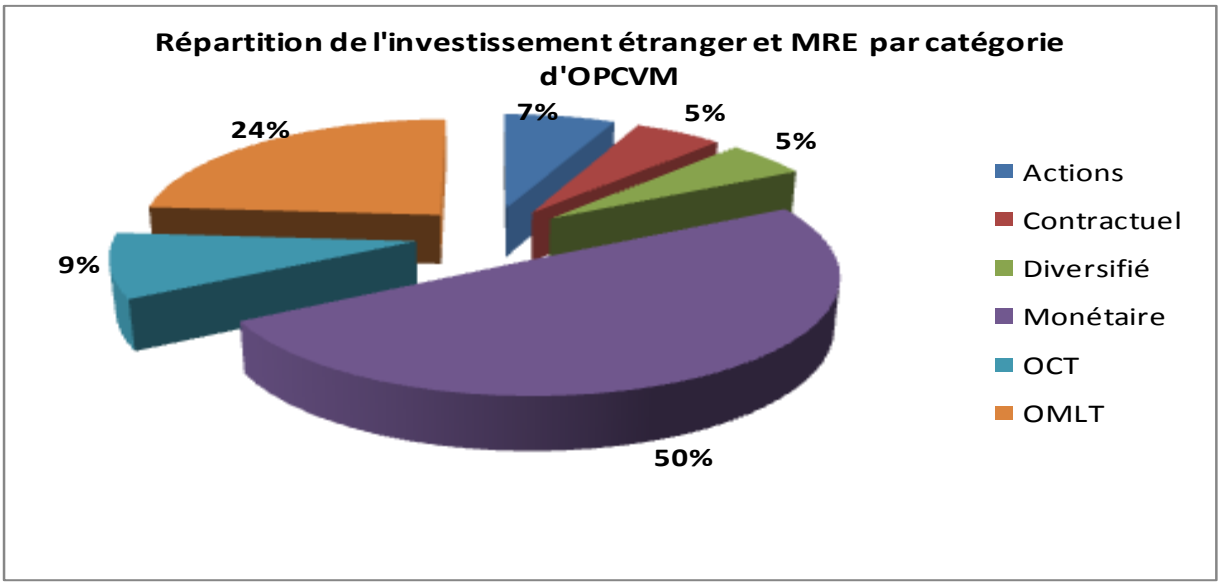
Source: Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs CDVM.

Les personnes physiques (ENR, ER, MRE) ont vu leurs investissements reculer notablement. Par contre, pour les personnes morales non résidentes, les montants investis en OPCVM ont plus que doublé en 2010.

2. PREFERENCE POUR LES OPCVM « MONETAIRES » ET LES OPCVM « OMLT »

L'analyse de la répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM en 2010 met en évidence une préférence pour les OPCVM « Monétaires » et les OPCVM « Obligations à moyen et long terme » (OMLT). Cette préférence pour ces catégories d'OPCVM est observée depuis plusieurs années.

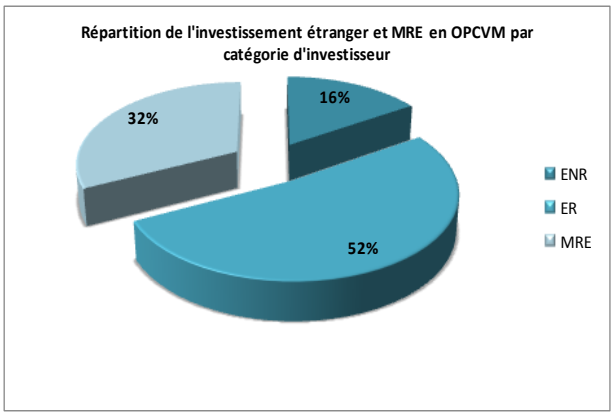
En effet, l'investissement étranger en titres d'OPCVM est constitué d'OPCVM «Monétaires » à hauteur de 49,63%, suivi des OPCVM « OMLT » à hauteur de 23,81%. les OPCVM « OCT » viennent en 3ème position avec seulement 9,18% du total du montant investi.

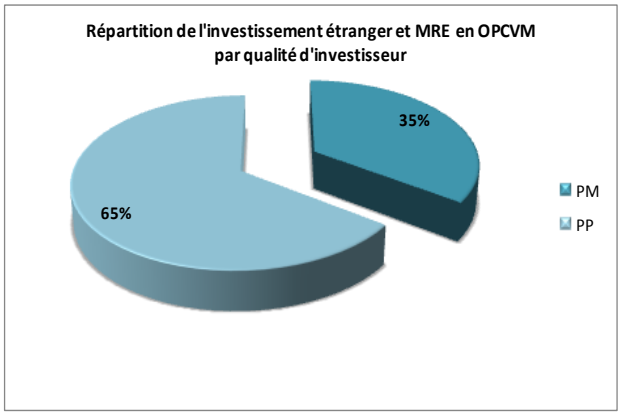


3. PREPONDERANCE DES ETRANGERS RESIDENTS

La tendance observée durant les quatre dernières années se confirme puisque les personnes physiques s'accaparent plus de 65% du total des investissements en OPCVM, soit un montant de 828,7 millions de Dirhams à fin 2010. Ce montant est en baisse par rapport à 2009 de plus de 140 millions de Dirhams.

Contrairement aux années précédentes, au cours desquelles, les investissements des MRE étaient plus importants, pour l'année 2010, ce sont les étrangers résidents qui ont investi le plus, contribuant à 52% du total des investissements étrangers en titres d'OPCVM. En 2ème position, viennent les MRE avec 32,24%, et les étrangers non résidents en queue du peloton avec un peu moins de 16%.





III.Conclusion

La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE s'élève à 28,9% en 2010 contre 28,5% en 2009.

Cette augmentation du poids relatif des étrangers en 2010 s'explique principalement par une performance de leurs portefeuilles. En effet, 75% du portefeuille détenu par les étrangers est composé de titres qui ont connu une progression positive importante. Par ailleurs, la Bourse de Casablanca a accueilli de nouveaux capitaux étrangers en 2010 notamment par le renforcement de la participation de la Banque fédérative du crédit mutuel, holding de CIC, dans le capital de la BMCE.

La part flottante détenue par les étrangers et les résidants marocains à l'étranger dans la capitalisation boursière, quoiqu'en légère hausse de 2,5% en 2009 à 2,8% en 2010, demeure très faible. Ceci est dû au fait que l'investissement des étrangers et MRE est dominé à hauteur de 90,4% par les participations stratégiques. Néanmoins, cette part flottante représente 12,5% de la capitalisation boursière flottante. Par conséquent, l'impact négatif sur la bourse de Casablanca que peut générer un retrait massif de cette part flottante est certes limité, mais non négligeable d'autant qu'il pourrait avoir un impact psychologique négatif sur le comportement des investisseurs nationaux.

Concernant l'investissement étranger en titres d'OPCVM, il reste faible avec une légère baisse de 8%. Il ne représente que 0,57% de l'actif net global en 2010 contre 0,72% en 2009.

IV. Annexes

Abréviations

ENR	:	Etranger non résident
ER	:	Etranger résident
MRE	:	Marocain résidant à l'étranger
PM	:	Personne morale
PP	:	Personne physique
U.E.B.L	:	Union Economique Belgo-Luxembourgeoise

1. LISTE DES PARTICIPATIONS STRATEGIQUES DANS LES SOCIETES COTEES AU 31/12/2010

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	*Nombre de titres détenus*	*Valorisation*	*% 2010*	*% 2009*
ALUMINIUM	PECHINEY RHENALU	France	-	-	-	11,5%
ATTIJARIWAFA	SANTUSA HOLDING	Espagne	8 786 214	3 575 989 098,00	4,6%	4,6%
ATTIJARIWAFA	CORPORATION FINANCIERE CAJA DE MADRID	Espagne	-	-	-	3,4%
BALIMA	MULTITEC ELECTRONICS	Espagne	30 4040	59 895 880,00	17,4%	17,4%
BALIMA	MATHIAS JACQUELINE ANDRIE	France	6 5630	12 929 110,00	3,8%	3,7%
BALIMA	BNY	Etats Unis	12 160	2 395 ,00	0,1%	-
BERLIET	RENAULT TRUCKS	France	768 894	163 005 528,00	61,5%	61,5%
BMCE	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	France	42 410 980	11 069 265 780,00	25%	19,9%
BMCE	CAJA DE AHORROS DEL MIDETERRANEO	Espagne	7 937 570	2 071 705 770,00	4,68%	5,0%
BMCE	BANCO ESPIRITO SANTO	Portugal	4 401 240	1 148 723 640,00	2,6%	2,8%
BMCE	DEUTSCHE BANK	Allemagne	469 850	122 630 850	0,3%	0,3%
BMCI	BNP PARIBAS	France	8 862 017	9 127 877 510,00	66,7%	65,0%
CARTIER SAADA	MR DELIEUZE ALEXANDRE JOSEPH	France	410 515	8 612 604,70	8,8%	8,8%
CDM	CREDIT AGRICOLE SA	France	6 392 011	5 784 769 955,00	73,9%	76,7%
CENTRALE LAITIERE	GROUPE DANONE	France	275 278	3 454 738 900,00	29,2%	29,2%
CIH	GROUPE CAISSE D'EPARGNE	France	5 418 613	1 788 142 290,00	23,8%	23,8%
CIMENTS MAROC	CIMENTS FRANÇAIS (COCIMAR)	France	8 486 768	10 184 121 600,00	58,8%	58,3%

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	% 2010	% 2009
CIMENTS MAROC	ABU DHABI FUND	Emirats Arabe Unis	776 160	931 392 000,00	5,4%	5,4%
COSUMAR	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	142 859	278 575 050,00	3,4%	3,4%
DELATTRE LEVIVIER	BOUVEUR JEAN CLAUDE	France	167 812	104 043 750	26,8%	27,8%
DELATTRE LEVIVIER	BOUVEUR FRANCOISE	France	167 812	104 043 750	26,8%	27,8%
DELATTRE LEVIVIER	VIAUD MARIE ELISABETH	France	45 000	27 900 000	7,2%	7,2%
DELATTRE LEVIVIER	ERIC CECCONELLO	France	42 500	26 350 000	6,8%	8,8%
DIAC SALAF	ALCHIMIE	Belgique	-	-	-	4,7%
EQDOM	SG FINANCIAL SERVICES HOLDING	France	583 681	945 563 220,00	34,9%	34,9%
HOLCIM	HODERBEL S.A	Belgique	2 147 100	4 096 666 800,00	51,0%	51,0%
HOLCIM	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	579 949	1 539 184 646,00	13,8%	13,8%
HPS	STANDARD AFRICA EQUITY FUND	Etats Unis	-	-	-	4,3%
HPS	CITI LD/ST CHAR BK LTD AFR ALLIANCE	MAURICE	17 149	13 410 518,00	2,4%	3,4%
IAM	VIVENDI TELECOM INTERNATIONAL	France	465 920 477	69 888 071 550,00	53,0%	53,0%
LAFARGE	LAFARGE FRANCE	France	6 068 899	12 866 065 880,00	34,7%	34,7%
LAFARGE	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	953 328	2 021 055 360,00	5,5%	5,5%
LYDEC	SUEZ ENVIRONNEMENT	France	4 080 000	1 629 960 000,00	51,0%	51,0%
MAROC LEASING	THE ARAB INVESTMENT COMPAGNY	Arabie Saoudite	159 495	86 127 300,00	5,7%	5,7%
M2M	CAPITAL MOROCCO L P	Etats Unis	4 958	2 429 420,00	0,77%	5,2%
NEXANS	NEXANS PARTICIPATIONS	France	1 875 328	528 467 430,40	83,6%	83,6%
PROMOPHARM	CHIESI FARMACEUTICI	Italie	52 388	42 905 772,00	5,2%	5,2%
REBAB	ABU DHABI FUND	Emirats Arabe Unis	146 140	54 948 640,00	82,8%	82,8%
RISMA	ACCOR SA FRANCE	France	2 019 057	545 549 201,40	32,4%	32,4%
SAMIR	CORRAL	Suède	8 004 679	4 706 751 252,00	67,3%	67,3%
SONASID	ARCELOR	France	1 264 770	2 276 586 000,00	32,4%	32,4%
STOKVIS	DUARTE RODRIGUEZ JULIO	Espagne	10 000	525 000,00	0,1%	0,1%
TIMAR	MME PUECH EP GIRAUD CECILE	France	10 000	3 870 000,00	5,1%	5,1%
		TOTAL	584410253	150 940 035 567,50		

2. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers non résidents personnes morales, conservées au Maroc, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ENR	PM	FRANCE	130 269 298 987,30	78,87%
ENR	PM	U.E.B.L	5 793 264 444,00	3,51%
ENR	PM	ESPAGNE	5 647 697 337,00	3,42%
ENR	PM	GRANDE-BRETAGNE	4 847 499 847,10	2,93%
ENR	PM	SUEDE	4 740 089 366,00	2,87%
ENR	PM	ETATS-UNIS	4 290 922 223,15	2,60%
ENR	PM	ARABIE SAOUDITE	3 873 084 849,00	2,34%
ENR	PM	KOWEIT	1 880 912 114,00	1,14%
ENR	PM	PORTUGAL	1 148 723 640,00	0,70%
ENR	PM	EMIRATS ARABES UNIS	1 024 072 518,00	0,62%
ENR	PM	ILES CAYMAN	443 748 356,00	0,27%
ENR	PM	CANADA	221 839 405,00	0,13%
ENR	PM	SUISSE	197 240 442,00	0,12%
ENR	PM	PAYS-BAS	174 642 300,00	0,11%
ENR	PM	EGYPTE	114 637 504,00	0,07%
ENR	PM	IRLANDE	109 334 650,50	0,07%
ENR	PM	Autres	388 501 296,80	0,24%
		TOTAL	165 165 509 279,85	100,00%

3. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers non résidents personnes physiques, conservées au Maroc, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ENR	PP	FRANCE	301 934 352,07	72,46%
ENR	PP	EMIRATS ARABES UNIS	73 805 240,00	17,71%
ENR	PP	ARABIE SAOUDITE	17 077 990,00	4,10%
ENR	PP	ESPAGNE	8 646 133,00	2,08%
ENR	PP	TUNISIE	3 865 586,00	0,93%
ENR	PP	KOWEIT	2 090 350,00	0,50%
ENR	PP	SUISSE	1 979 602,00	0,48%
ENR	PP	PORTUGAL	1 517 185,00	0,36%
ENR	PP	SUEDE	1 382 628,00	0,33%
ENR	PP	CANADA	1 124 904,00	0,27%
ENR	PP	U.E.B.L	983 130,00	0,24%
ENR	PP	YEMEN	811 822,00	0,19%
ENR	PP	ITALIE	585 470,00	0,14%
ENR	PP	Autres	871 278,80	0,21%
		Total	416 675 670,87	100,00%

4. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers résidents personnes morales, conservées au Maroc, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ER	PM	FRANCE	995 383 221,20	99,72%
ER	PM	ETATS-UNIS	1 741 139,43	0,17%
ER	PM	CANADA	907 271,44	0,09%
ER	PM	GABON	117 000,00	0,01%
ER	PM	ITALIE	13 620,00	0,00%
ER	PM	LIBAN	7950	0,00%
		TOTAL	998 170 202,07	100,00%

5. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers résidents personnes physiques, conserves au Maroc, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ER	PP	FRANCE	416 999 309,25	79,61%
ER	PP	EMIRATS ARABES UNIS	55 437 000,00	10,58%
ER	PP	ALLEMAGNE	18 336 753,00	3,50%
ER	PP	ARABIE SAOUDITE	8 956 054,00	1,71%
ER	PP	ESPAGNE	8 512 570,00	1,63%
ER	PP	ALGERIE	3 081 955,00	0,59%
ER	PP	ETATS-UNIS	1 749 438,50	0,33%
ER	PP	ITALIE	1 560 782,00	0,30%
ER	PP	TUNISIE	1 409 126,60	0,27%
ER	PP	U.E.B.L	1 337 485,00	0,26%
ER	PP	SYRIE	1 143 618,00	0,22%
ER	PP	SUISSE	873 398,00	0,17%
ER	PP	IRAQ	530 572,00	0,10%
ER	PP	IRAN	504 912,00	0,10%
ER	PP	LIBYE	378 190,00	0,07%
ER	PP	Autres	3 000 865,30	0,57%
		Total	523 812 028,65	100,00%

6. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers non résidents personnes morales, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ENR	PM	FRANCE	33 793 057,13	59%
ENR	PM	GRANDE-BRETAGNE	23 497 207,39	41%
ENR	PM	GHANA	10 503,96	0%
		TOTAL	57 300 768,48	100%

7. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers non résidents personnes physiques, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ENR	PP	FRANCE	119 182 697,09	82,44%
ENR	PP	ESPAGNE	5 146 293,98	3,56%
ENR	PP	SUEDE	3 680 533,67	2,55%
ENR	PP	U.E.B.L	3 503 645,87	2,42%
ENR	PP	SUISSE	1 824 840,44	1,26%
ENR	PP	CANADA	1 783 447,44	1,23%
ENR	PP	ALGERIE	1 590 547,80	1,10%
ENR	PP	ETATS-UNIS	1 133 999,74	0,78%
ENR	PP	PAYS-BAS	1 026 083,82	0,71%
ENR	PP	Autres	8 116 109,16	5,61%
		Total	144 570 166,95	100,00%

8. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers résidents personnes morales, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ER	PM	FRANCE	386 784 530,43	99,98%
ER	PM	U.E.B.L	87 776,22	0,02%
		TOTAL	386 872 306,65	100,00%

9. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers résidents personnes physiques, par nationalité

Qualité	Catégorie	Nationalité	Montant	Pourcentage
ER	PP	FRANCE	175 559 684,87	64%
ER	PP	ESPAGNE	26 452 690,25	10%
ER	PP	ITALIE	16 209 213,74	6%
ER	PP	ALLEMAGNE	13 697 564,46	5%
ER	PP	SUEDE	12 337 161,47	5%
ER	PP	AUSTRALIE	5 877 845,40	2%
ER	PP	LIBYE	5 604 930,05	2%
ER	PP	IRAK	4 567 799,28	2%
ER	PP	ARABIE SAOUDITE	3 255 535,29	1%
ER	PP	ETATS-UNIS	1 772 346,20	1%
ER	PP	IRAN	1 466 543,82	1%
ER	PP	IRAQ	1 196 808,85	0%
ER	PP	PAYS-BAS	1 012 350,00	0%
ER	PP	Autres	4 765 277,81	2%
		TOTAL	273 775 751,48	100%

10. Répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM selon la qualité de l'investisseur et la classification des OPCVM (en millions de dhs)

Qualité	Catégorie	OPCVM						Total
		Actions	Contractuel	Diversifié	Monétaire	OCT	OMLT	
ENR	PM	13,78	12,67	-	29,66	0,48	0,71	57,30
		15,87%	18,30%	0,00%	4,69%	0,41%	0,24%	4,50%
ENR	PP	14,91	24,19	13,93	20,83	42,00	28,70	144,57
		17,16%	34,96%	21,42%	3,30%	35,94%	9,47%	11,36%
ER	PM	-	-	-	384,00	-	2,87	386,87
		0,00%	0,00%	0,00%	60,78%	0,00%	0,95%	30,39%
ER	PP	23,91	32,13	20,88	90,11	42,41	64,34	273,78
		27,52%	46,44%	32,09%	14,26%	36,29%	21,23%	21,51%
MRE	PP	34,28	0,21	30,24	107,17	31,97	206,49	410,35
		39,45%	0,30%	46,48%	16,96%	27,36%	68,12%	32,24%
TOTAL		86,88	69,20	65,04	631,77	116,86	303,12	1 272,87
		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%