



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT ETRANGER EN INSTRUMENTS FINANCIERS

Au titre de l'année 2018

SYNTHESE

A fin 2018, la part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers s'est élevée à 32,56 % pour un montant de 189,56 milliards de dirhams, soit un niveau similaire à celui observé en 2017 (32,23 %).

En montants investis, les capitaux étrangers ont baissé de 6,16% (de 202,04 milliards en 2017 à 189,56 milliards de dirhams en 2018). Cette diminution est la conséquence mécanique de la baisse des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers. Il est à rappeler que l'indice MASI a enregistré une baisse de 8,27% en 2018.

L'essentiel de l'investissement étranger est réalisé sous forme de participations stratégiques¹ avec un montant de 174,1 milliards de dirhams à fin 2018. La part de celles-ci dans le montant global de l'investissement étranger est restée quasiment identique à celle de décembre 2017 et se situe à hauteur de 91,84%. La part flottante des capitaux étrangers investis à la bourse de Casablanca s'établit à 2,66% de la capitalisation boursière totale et à 11,37% de la capitalisation flottante.

Du côté des titres de créance, l'encours détenu par les étrangers s'est élevé à près de 2,04 milliards de dirhams, dont 84 % revenant aux personnes morales étrangères non résidentes.

Par ailleurs, l'investissement étranger en titres d'OPCVM demeure relativement faible et s'établit à 1,82 milliard de dirhams à fin décembre 2018. Il est dominé par les personnes physiques à hauteur de 90%.

En termes de flux, les transactions réalisées par les investisseurs étrangers sur les marchés central et blocs représentent 9,12% du volume global, soit 8,37 milliards de dirhams, dont 92% enregistrées sur le marché central. Les personnes morales sont à l'origine de 97% du volume, la zone la plus active étant l'Europe avec une part de 65%, suivie de l'Afrique avec 16%.

¹ Est considérée comme participation stratégique toute participation supérieure ou égale à 4% du capital

METHODOLOGIE

La confection du présent rapport se base sur les informations et données suivantes :

- Les déclarations transmises par les teneurs de comptes et les sociétés de bourse ;
- Les déclarations de franchissement de seuils de participation ;
- L'actionnariat des sociétés cotées tel que publié dans le 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 (28/12/2018) ;
- L'encours des titres de créance est exprimé en valeur nominale.

Il est à préciser que, pour les besoins de ce rapport, la notion d'investissement étranger définit les actes d'investissement effectués par les personnes physiques et morales étrangères, résidentes ou non au Maroc, mais aussi par les MRE. A ce propos, il est à souligner que :

- 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 765 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

SECTION I : INVESTISSEMENT DES ETRANGERS EN REFERENCE AUX STOCKS DE TITRES DETENUS

I. ACTIONS COTEES.....	4
1. Evolution de la part détenue par les étrangers.....	4
2. Répartition de la détention par secteur d'activité.....	6
3. Origine géographique des investisseurs étrangers.....	8
4. Répartition du montant de l'investissement par type d'investisseurs	11
5. Répartition par lieu de conservation.....	12
II. TITRES DE CREANCE	13
1. Structure de l'investissement étranger en titres de créance.....	13
2. Répartition de l'encours par type d'instrument.....	13
III. OPCVM	15
1. Structure de l'investissement étranger en titres d'opcvm.....	15
2. Répartition de l'investissement étranger par type d'opcvm.....	16

SECTION II : INVESTISSEMENT DES ETRANGERS EN REFERENCE AUX VOLUMES TRANSACTIONNELS

ACTIONS COTEES.....	17
1. Répartition des volumes échangés par marché et par qualité d'investisseur.....	17
2. Répartition des volumes échangés par zone géographique.....	17
3. Répartition des volumes échangés par secteur d'activité.....	18

ANNEXES..... Erreur ! Signet non défini.

1. Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	20
2. Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes.....	21
3. Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes.....	21
4. Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes.....	22
5. Structure de l'investissement en titres de créance.....	23
6. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes.....	24
7. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes.....	24
8. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère résidentes.....	25
9. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes.....	25
10. Répartition des volumes échangés par les personnes morales étrangères par nationalité.....	26
11. Répartition des volumes échangés par les personnes physiques étrangères par nationalité.....	26

SECTION 1 : INVESTISSEMENT DES ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE AUX STOCKS DE TITRES DÉTENUS

I. ACTIONS COTEES

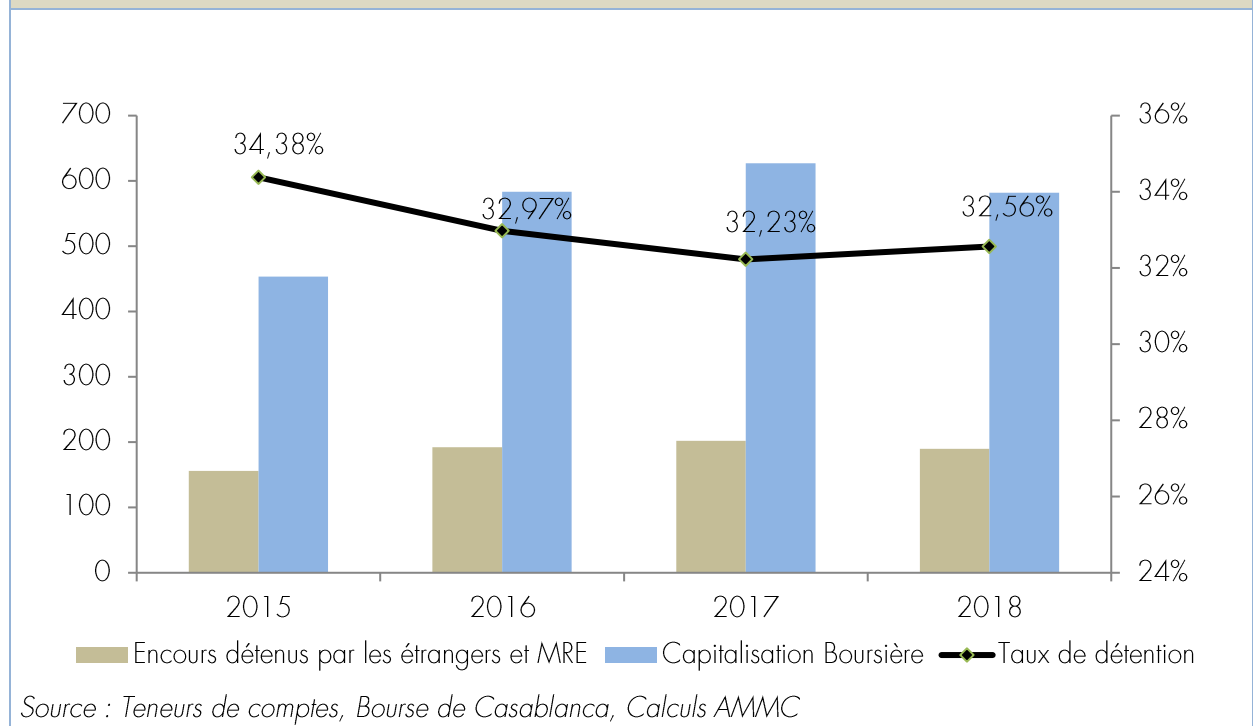
1. EVOLUTION DE LA PART DETENUE PAR LES ETRANGERS

- Légère variation de la part de l'investissement étranger en actions cotées

A fin 2018, la part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers s'est élevée à 32,56 % pour un montant de 189,56 milliards de dirhams, elle est restée quasiment au même niveau de l'année 2017 (32,23 %).

En montants investis, les capitaux étrangers ont baissé de 6,16% (de 202,04 milliards en 2017 à 189,56 milliards de dirhams en 2018). Cette diminution est expliquée par la baisse des prix des actions cotées composant les portefeuilles des étrangers.

Graphique 1 : Evolution de la part des actions cotées détenues par les étrangers dans la capitalisation boursière (en milliards de dirhams)



Au 31 décembre 2018, l'investissement étranger a couvert l'ensemble des entreprises cotées à la bourse de Casablanca à des niveaux variables, en référence à leur capitalisation boursière :

- Pour cinquante et une (51) sociétés, l'investissement étranger représente moins de 25% de leur capitalisation boursière, dont quarante-quatre (44) pour moins de 10% ;
- Pour neuf (9) sociétés, l'investissement étranger représente une part comprise entre 25% et 50% et huit (8) sociétés avec une part du capital entre 50 et 75% ;
- Huit (8) sociétés ont une part du capital détenu par les étrangers représentant plus de 75% ;

Par ailleurs, le montant de l'investissement étranger dans les sociétés cotées détenues entre 50% et 75% représente presque 50% du montant global de l'investissement étranger.

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	Nombre de sociétés cotées		Taux moyens de détention par les étrangers	
	2017	2018	2017	2018
Inférieur à 25%	49	51	5,56%	5,58%
De 25,01 à 50%	11	9	34,64%	34,35%
De 50,01% à 75%	6	8	56,66%	57,72%
Plus de 75%	8	8	84,63%	86,30%
Total	74	76		

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

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Par convention, une participation qui représente plus de 4 % du capital d'une société cotée est qualifiée de stratégique.

Les participations stratégiques dominent l'investissement étranger en titres cotés, puisqu'elles représentent plus de 91 % du total des montants investis, en quasi-stagnation par rapport au niveau enregistré en 2017.

En pourcentage de la capitalisation boursière, le poids des participations stratégiques représente 29,90%.

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

D'une manière générale, la part flottante (participations inférieures à 4% du capital) de l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca reste marginale dans la mesure où elle ne représente que 2,66 % de la capitalisation boursière à fin 2018.

A l'échelle de la capitalisation boursière flottante, la part flottante de l'investissement étranger représente 11,37 % de la capitalisation boursière flottante.

Tableau 2 : Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines				
<i>(En millions de dirhams)</i>				
	31/12/2017		31/12/2018	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	202 043	100%	189 563	100%
- Part stratégique	184 444	91,26%	174 095	91,84%
- Flottant	17 599	8,74%	15 468	8,16%
Capitalisation boursière	626 965		582 155	
Capitalisation boursière flottante	143 617		136 055	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière	32,23%		32,56%	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	29,29%		29,90%	
Flottant/Capitalisation boursière	2,81%		2,66%	
Flottant/Capitalisation boursière flottante	12,25%		11,37%	

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

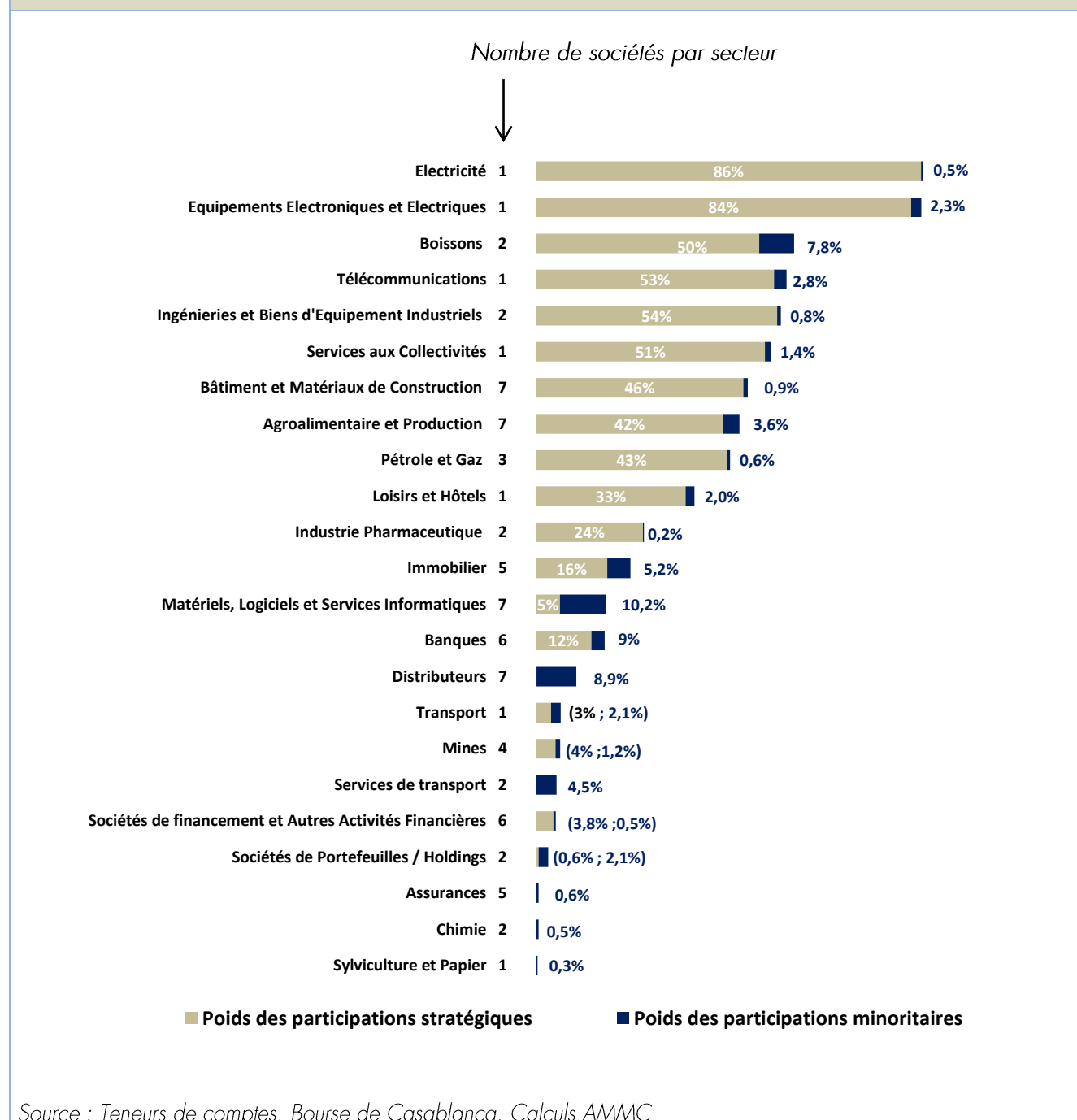
2. REPARTITION DE LA DETENTION PAR SECTEUR D'ACTIVITE

La répartition sectorielle de l'investissement étranger est caractérisée par son aspect stratégique. Les deux secteurs « Electricité » et « Equipements électroniques et électriques », représentés respectivement par les sociétés TAQA MOROCCO et NEXANS MAROC, affichent un taux de détention respectifs de 86% et 84%, suivis par les secteurs :

« Boissons » ; « Télécommunications » ; « ingénieries et biens d'équipement industriels » et « services aux collectivités » qui sont détenus à plus de 50% par les étrangers.

S'agissant d'investissements minoritaires (participations non stratégiques), le secteur « Matériels, Logiciels et Services informatiques » enregistre le taux de détention le plus élevé par les étrangers, soit 10,2%, suivi par les secteurs : « Distributeurs », « Boissons » et « Immobilier » avec des taux de détention respectifs de 8,9%, 7,8% et 5,2%.

Graphique 2 : Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles en 2018



3. ORIGINE GEOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ETRANGERS

- Prédominance des investisseurs d'Europe et du Moyen Orient

Les investisseurs du Moyen Orient et d'Europe représentent à eux seuls presque 96% de l'investissement global des étrangers et plus que 31% de la capitalisation boursière. En termes des montants investis, ils ont atteint une valeur globale de 182 milliards de dirhams en 2018 en baisse de 4,71% par rapport à 2017 (191 milliards de dirhams).

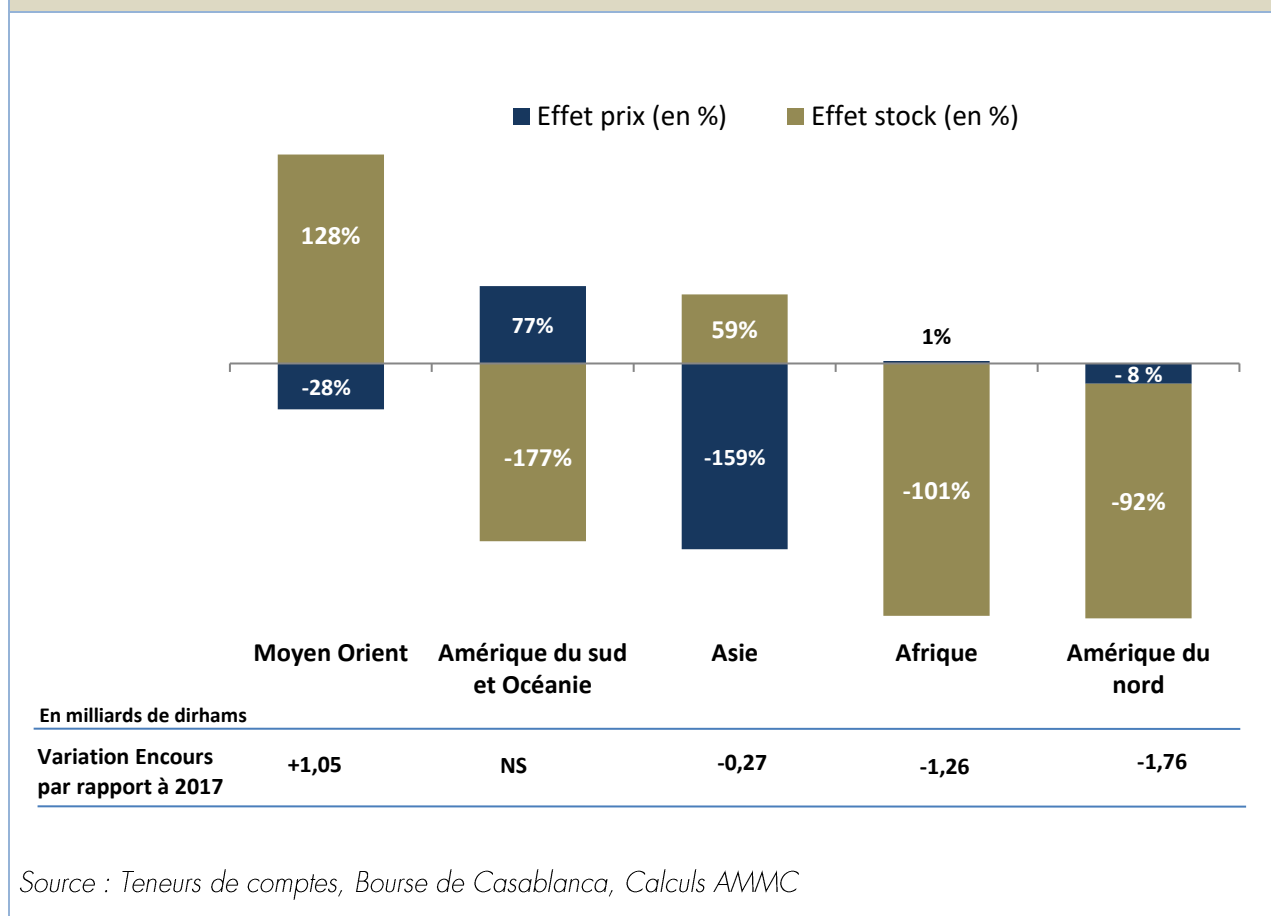
La part des investissements du Moyen Orient dans la capitalisation boursière s'est légèrement appréciée en passant de 15,27 % en 2017 à 16,62 % en 2018, contre un léger recul de la part des investissements de l'Europe de 15,22% à 14,63 % durant la même période. Dans le même sillage, la part dans l'investissement étranger global a connu une légère hausse pour le Moyen Orient passant de 47,37% en 2017 à 51,05% en 2018, contre une légère baisse pour les investisseurs européens passant de 47,23% en 2017 à 44,94% en 2018.

Tableau 3 : Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par origine géographique				
Origine géographique	2017		2018	
	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger
Moyen Orient	15,27%	47,37%	16,62%	51,05%
Europe	15,22%	47,23%	14,63%	44,94%
Amérique du Nord	0,88%	2,73%	0,65%	1,98%
Asie	0,50%	1,57%	0,50%	1,53%
Afrique	0,36%	1,10%	0,17%	0,51%
Océanie et Amérique du Sud	NS	NS	NS	NS
Total	32,23%	100%	32,56%	100%

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

La hausse des investissements du Moyen Orient, pour une valeur supplémentaire de 1,05 milliard de dirhams, est attribuable à hauteur de 128% à l'appréciation des stocks des actions détenues par cette zone géographique.

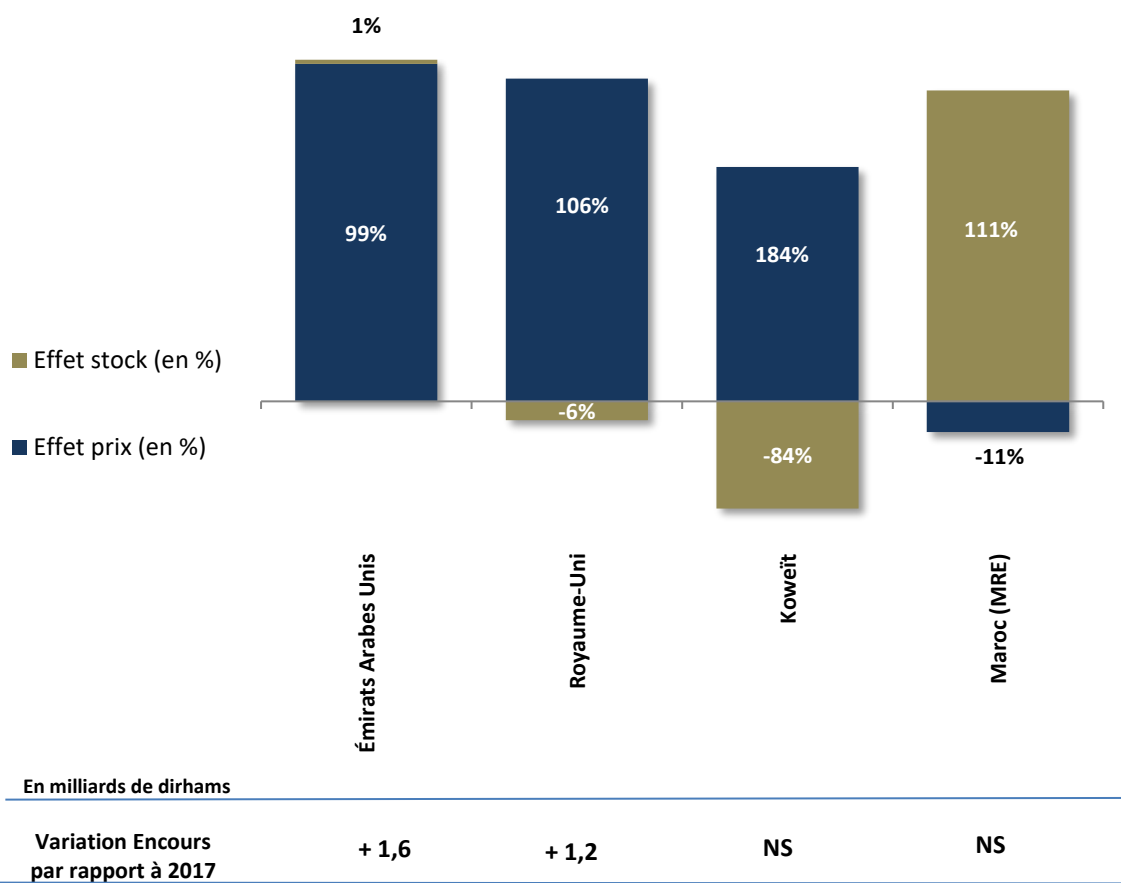
Graphique 3 : Impact de la variation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers par zone géographique



Côté pays, les Émirats arabes unis ont enregistré une valeur additionnelle de presque 1,6 milliard de dirhams pour atteindre un montant d'investissement global de 88,89 milliards de dirhams (soit 47% de l'investissement global étranger), sous l'effet direct de la hausse du cours de l'action de l'opérateur télécom ITTISSALAT ALMAGHRIB (+5,60%) qui constitue l'actif principal du portefeuille.

Les investisseurs français demeurent en deuxième position en termes des montants investis par les investisseurs étrangers avec un investissement global de 67,19 milliards de dirhams en 2018 en baisse de plus de 10 milliards par rapport à l'année 2017. Ce repli s'explique principalement par la baisse des cours des actions composant le portefeuille.

Graphique 4 : Impact de la variation des prix et des stocks sur le montant des investissements étrangers des pays réalisant les plus fortes évolutions en termes d'encours



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

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

- Dominance des personnes morales étrangères non résidentes

La part des investissements des personnes morales étrangères non résidentes s'est maintenue au-dessus de la barre de 98 %. Elle a représenté, au terme de l'année 2018, 99,07% du total de l'investissement étranger en actions cotées, soit un montant de 187,80 milliards de dirhams.

Tableau 4 : Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par type d'investisseurs						
<i>(En millions de dirhams)</i>						
Qualité	Catégorie	31/12/2017		31/12/2018		Variation 2017vs2018
		Montant	%	Montant	%	
Etrangers non-résidents	PM	199 678	98,83%	187 801	99,07%	-5,95%
	PP	351	0,17%	420	0,22%	19,66%
Etrangers résidents	PM	1 213	0,60%	527	0,28%	-56,55%
	PP	343	0,17%	306	0,16%	-10,79%
MRE	PP	459	0,23%	509	0,27%	10,89%
Total		192 358	202 043	100%	189 563	100%

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

5. REPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION

- Prédominance des titres conservés au Maroc

Près de 99,97% 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					
<i>(En millions de dirhams)</i>					
	31/12/2017		31/12/2018		Variation
	Montant	%	Montant	%	2017vs2018
Capitalisation Boursière dont :	626 965	100%	582 155	100%	-7%
Conservée hors du Maroc :	159	0,03%	154	0,03%	-3%
- Valeur ITISSALAT AL MAGHRIB	159	0,03%	154	0,03%	-3%
Conservée au Maroc :	626 806	99,97%	582 001	99,97%	-7%
Détenue par les résidents Marocains	424 763	67,75%	392 438	67,41%	-8%
Détenue par les étrangers et les MRE, dont :	202 043	32,23%	189 563	32,56%	-6%
- Etrangers résidents	1 556	0,25%	833	0,14%	-46%
- Etrangers non-résidents	200 029	31,90%	188 221	32,33%	-6%
- MRE	459	0,07%	509	0,09%	11%

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

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

II. TITRES DE CREANCE

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER EN TITRES DE CREANCE

A fin 2018, l'encours des titres de créance détenus par les étrangers et les MRE s'est élevé à 2,04 milliards de dirhams.

Presque 84% de l'encours appartient aux personnes morales étrangères non résidentes, suivies par les personnes physiques étrangères résidentes (7,30%).

Tableau 6 : Evolution de la structure de l'investissement étranger en titres de créance

(En millions de dirhams)

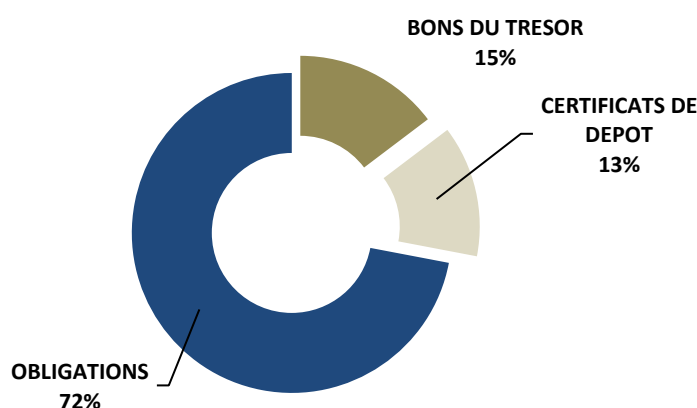
Qualité	Catégorie	Encours au 31/12/2017	%	Encours au 31/12/2018	%	Variation 2017vs2018
Etrangers non-résidents	PM	1 662,17	84,94%	1 704,59	83,49%	2,55%
	PP	85	4,34%	77,9	3,82%	-8,35%
Etrangers résidents	PM	3,4	0,17%	4,7	0,23%	38,24%
	PP	111,1	5,68%	149,1	7,30%	34,20%
MRE	PP	95,2	4,86%	105,48	5,17%	10,80%
Total		1 956,87	100%	2041,77	100%	4,34%

Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

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

Les positions des étrangers sur les titres de créance concernent exclusivement des valeurs non cotées en bourse dont 72 % investis en obligations, 13% en certificats de dépôt et 15% en bons du trésor.

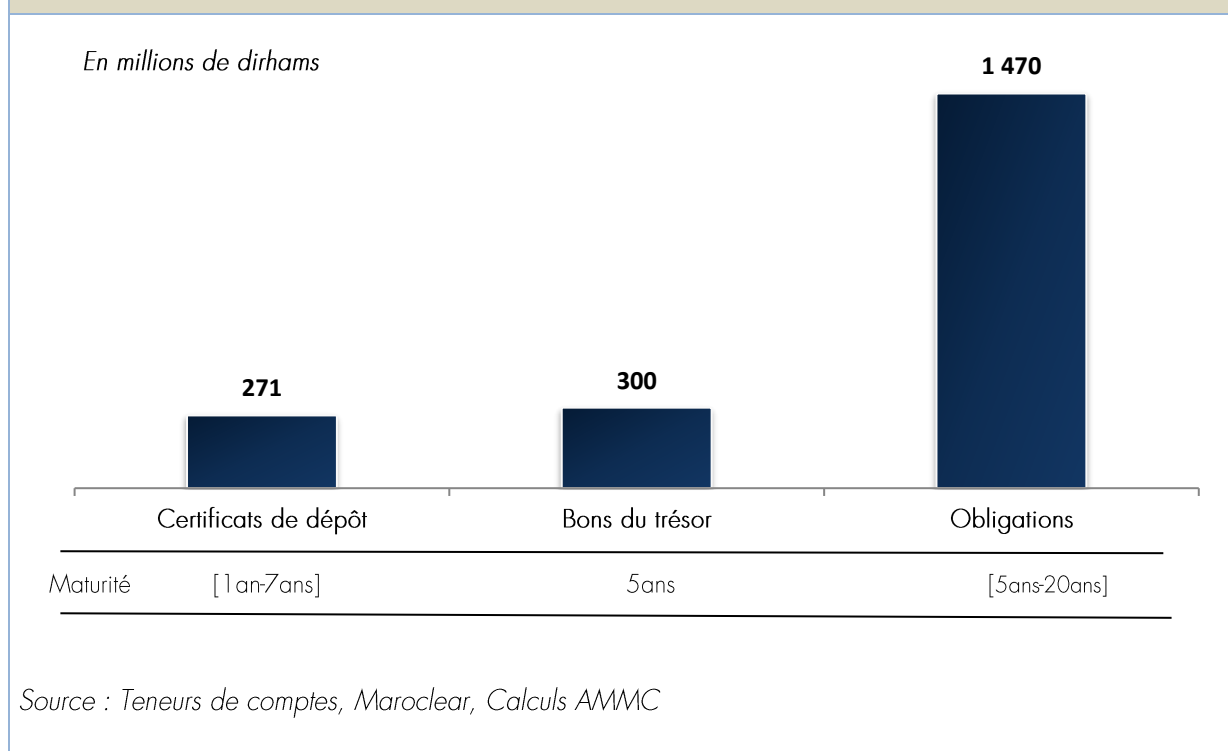
Graphique 5 : Répartition de l'encours par type d'instrument



Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

Les investisseurs étrangers ont investi un montant de 1,47 milliard de dirhams dans douze obligations ayant des maturités comprises entre 5 et 20 ans. Les Bons du trésor ont enregistré un montant de 300 millions de dirhams investis dans deux lignes de maturité 5 ans. Par ailleurs, deux établissements bancaires ont capté un montant de 271 millions de dirhams investis en certificats de dépôt.

Graphique 6 : Répartition de l'encours par type d'instrument et par maturité



III. OPCVM

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

A fin 2018, le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a atteint 1,82 milliard de dirhams contre 1,88 milliard de dirhams une année auparavant, enregistrant une légère baisse de 3,19%.

Les personnes physiques étrangères résidentes restent les premiers contributeurs dans l'investissement étranger en OPCVM avec plus de 726 millions de dirhams, soit 39,87% du total des montants investis, en légère baisse de 4,46% par rapport à fin 2017, suivies par les MRE avec 35%.

Tableau 7 : Evolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM						
<i>(En millions de dirhams)</i>						
Qualité	Catégorie	31/12/2017		31/12/2018		Variation 2017/2018
		Montant	%	Montant	%	
Etrangers non-résidents	PM	159,01	8,47%	143,17	7,86%	-10%
	PP	276,41	14,72%	267,53	14,69%	-3%
Etrangers résidents	PM	35,32	1,88%	33,68	1,85%	-5%
	PP	759,85	40,46%	725,94	39,87%	-4%
MRE	PP	647,41	34,47%	650,50	35,73%	0%
Total		1 878	100%	1 821	100%	-3%
Actif net global des OPCVM		415 962		434 787		5%
Total/Actif net global		0,45%		0,43%		

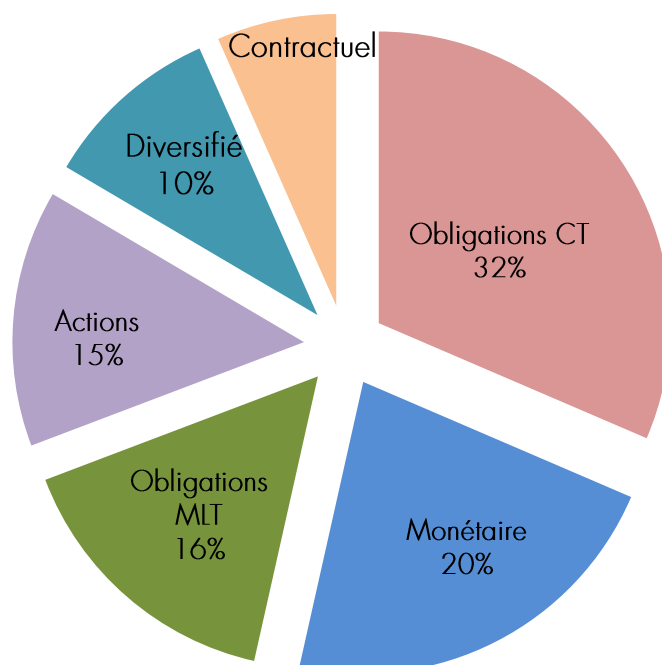
Source : Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

De manière générale, les personnes physiques ont maintenu leur position dominante dans ce véhicule d'investissement. Leur part s'est établie à 90 % de l'investissement étranger en titres d'OPCVM, soit 1,644 milliard de dirhams.

2. REPARTITION DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER PAR TYPE D'OPCVM

Il se dégage de la répartition de l'investissement étranger par type d'OPCVM que 32% des montants investis concernent les OPCVM « Obligations court terme » (contre 36% en 2017), 20% les OPCVM « Monétaires », 16% les OPCVM « Obligations moyen long terme » et 15% les OPCVM « Actions ».

Graphique 7 : Répartition de l'investissement des étrangers par catégorie d'OPCVM



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

SECTION II : INVESTISSEMENT DES ÉTRANGERS EN RÉFÉRENCE AUX VOLUMES TRANSACTIONNELS

ACTIONS COTEES

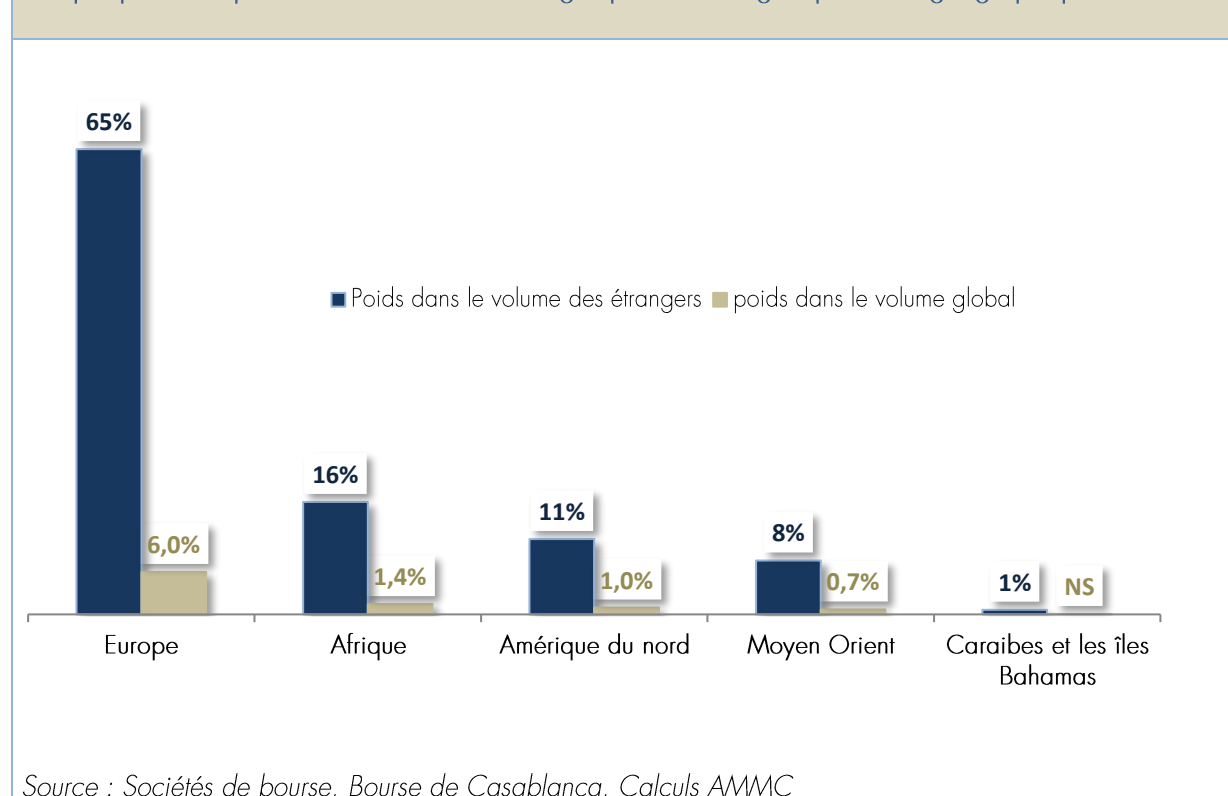
1. REPARTITION DES VOLUMES ECHANGES PAR MARCHÉ ET PAR QUALITE D'INVESTISSEUR

Les étrangers ont été à l'origine de 9,12 % du volume transactionnel global sur les deux marchés central et blocs, soit 8,37 milliards de dirhams. Cette part est constituée à hauteur de 92 % par les transactions opérées sur le marché central.

Par qualité d'investisseurs, les personnes morales arrivent en tête des investisseurs avec 97% du volume transactionnel étranger.

2. REPARTITION DES VOLUMES ECHANGES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

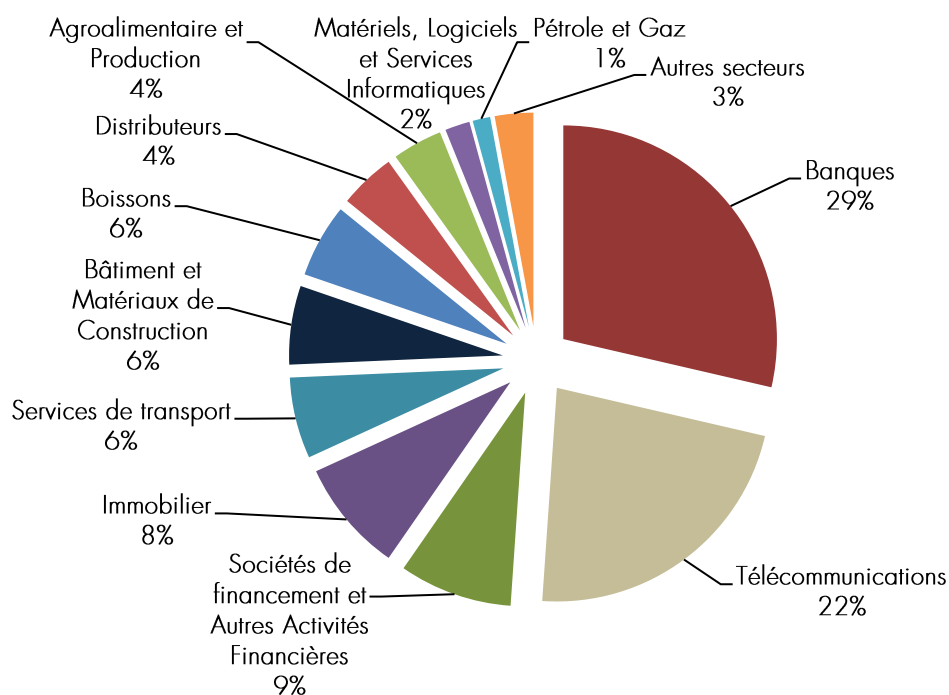
Graphique 8 : Répartition des volumes échangés par les étrangers par zone géographique



3. REPARTITION DES VOLUMES ECHANGES PAR SECTEUR D'ACTIVITE

La répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers se caractérise par sa concentration sur cinq secteurs majeurs. Le secteur « Banques » affiche la part la plus élevée suivi par le secteur « Télécommunications » avec des parts respectives de 29% et 22%. En troisième position, le secteur « Société de financement et autres activités financières » enregistre une part de 9 %, suivi par les secteurs « Immobilier » et « Services de transport » avec respectivement 8% et 6%.

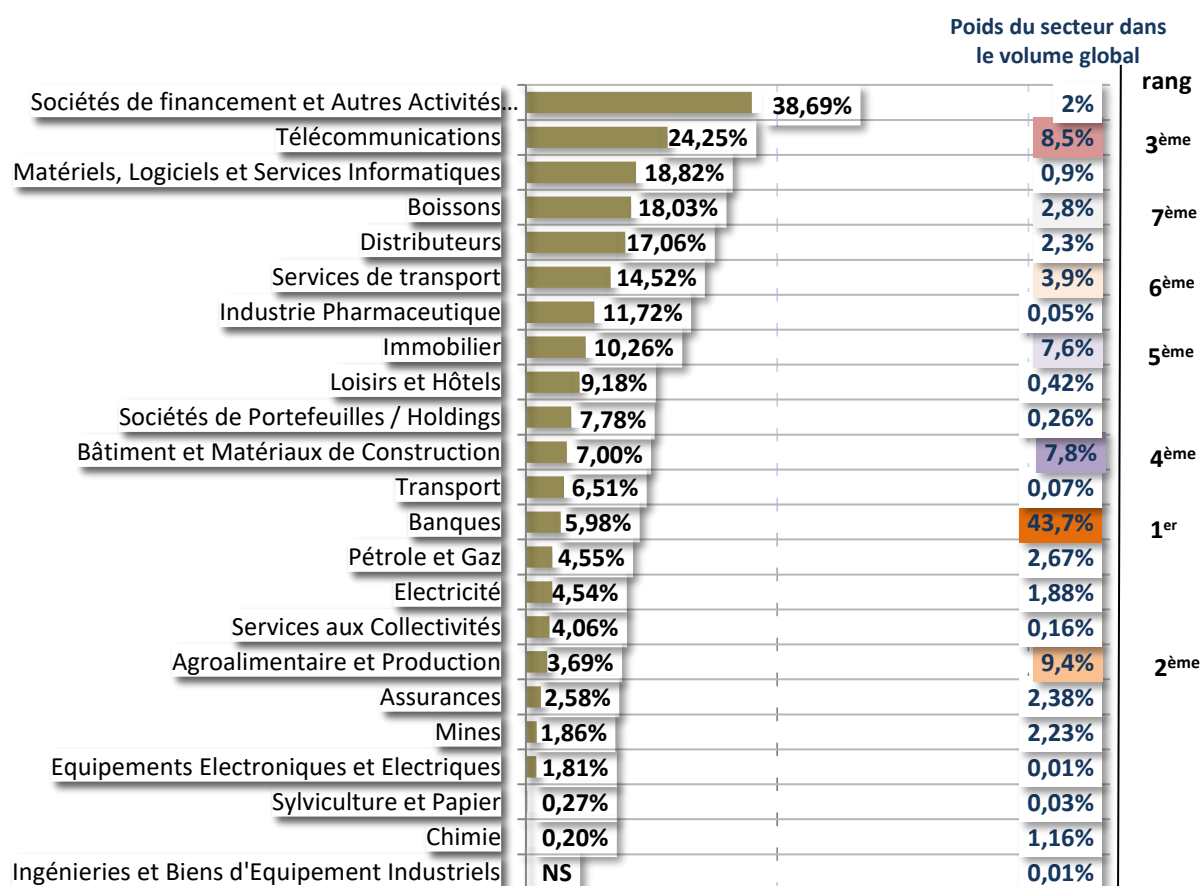
Graphique 9 : Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers



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

En termes de poids dans le volume global, les secteurs « Banques », « Agroalimentaire et Production » et le secteur des « Télécommunications » ont généré le plus gros des volumes échangés en 2018 (soit presque 62% du volume transactionnel global), la part des étrangers dans chaque secteur a été respectivement de 6% 3,7% et 24%.

Graphique 10 : Part des volumes échangés par les étrangers dans chaque secteur



■ Part des étrangers et MRE dans le volume sectoriel global

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

ANNEXES

Abréviations

ENR	:	Etranger non-résident
ER	:	Etranger résident
MRE	:	Marocain résidant à l'étranger
PM	:	Personne morale
PP	:	Personne physique

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITE ETRANGERE NON-RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
ÉMIRATS ARABES UNIS	88 795 717 388,84	47,28%
FRANCE	66 636 736 190,62	35,48%
ESPAGNE	4 907 570 297,00	2,61%
GIBRALTAR	3 852 770 635,21	2,05%
LUXEMBOURG	3 447 991 568,20	1,84%
ÉTATS-UNIS	3 218 866 878,54	1,71%
ARABIE SAOUDITE	3 027 279 635,24	1,61%
ROYAUME-UNI	2 998 872 598,99	1,60%
SINGAPOUR	2 879 290 076,80	1,53%
LIBAN	2 420 733 036,00	1,29%
KOWEÏT	1 876 780 115,00	1,00%
SUEDE	1 046 934 418,93	0,56%
NORVEGE	975 150 016,97	0,52%
ILES CAYMAN	424 105 810,20	0,23%
IRLANDE	421 337 045,20	0,22%
AUTRES	871 061 398,85	0,46%
TOTAL	187 801 197 110,58	100,00%

2. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITE ETRANGERE NON-RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	292 392 878,79	69,63%
ÉMIRATS ARABES UNIS	93 580 387,00	22,28%
ARABIE SAOUDITE	21 788 262,70	5,19%
ANDORRE	3 749 042,50	0,89%
SUISSE	2 156 761,30	0,51%
SUEDE	1 100 273,00	0,26%
ARGENTINE	1 026 845,70	0,24%
BELGIQUE	887 121,00	0,21%
ESPAGNE	887 100,00	0,21%
AUTRES	2 369 868,60	0,56%
TOTAL	419 938 540,59	100,00%

3. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITE ETRANGERE RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
KOWEIT	515 625 000,00	97,91%
ROYAUME-UNI	7 401 510,00	1,41%
LUXEMBOURG	3 354 835,50	0,64%
AUTRES	248 277,40	0,05%
TOTAL	526 629 622,90	100,00%

4. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITE ETRANGERE RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	258 553 597,91	84,60%
ALLEMAGNE	11 514 910,40	3,77%
LIBAN	7 029 128,50	2,30%
ESPAGNE	5 440 970,66	1,78%
ROYAUME-UNI	4 511 513,20	1,48%
TUNISIE	3 362 933,40	1,10%
DANEMARK	3 193 279,40	1,04%
ALGERIE	2 558 685,80	0,84%
ARABIE SAOUDITE	1 465 151,60	0,48%
BELGIQUE	1 272 115,60	0,42%
ÉMIRATS ARABES UNIS	1 173 204,00	0,38%
ROUMANIE	909 191,50	0,30%
JORDANIE	819 498,21	0,27%
AUTRES	3 815 581,65	1,25%
TOTAL	305 619 761,83	100,00%

5. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES DE CREANCE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Encours (en dirhams)	Pourcentage
ENR	PM	ETATS UNIS	930 070 000,00	45,55%
		FRANCE	774 524 500,00	37,93%
	Total PM		1 704 594 500,00	83,49%
	PP	FRANCE	60 000 000,00	2,94%
		PORTUGAL	5 100 000,00	0,25%
		ITALIE	2 800 000,00	0,14%
		ALGERIE	2 500 000,00	0,12%
		ESPAGNE	2 300 000,00	0,11%
		ROYAUME-UNI	2 200 000,00	0,11%
		SUISSE	2 000 000,00	0,10%
ALLEMAGNE	1 000 000,00	0,05%		
Total PP		77 900 000,00	3,82%	
Total ENR			1 747 170 000,00	87,30%
ER	PM	FRANCE	4 700 000,00	0,23%
	Total PM		4 700 000,00	0,23%
	PP	FRANCE	106 800 000,00	5,23%
		LUXEMBOURG	20 000 000,00	0,98%
		IRAQ	6 000 000,00	0,29%
		INDE	5 500 000,00	0,27%
		ROYAUME-UNI	4 000 000,00	0,20%
		SUEDE	3 900 000,00	0,19%
		TUNISIE	1 300 000,00	0,06%
		MALI	1 000 000,00	0,05%
		DANEMARK	300 000,00	0,01%
BELGIQUE	300 000,00	0,01%		
Total PP		149 100 000,00	7,30%	
Total ER			153 800 000,00	7,53%
MRE	PP	MAROC	105 480 000,00	5,17%
Total MRE			105 480 000,00	5,17%
Total général			2 041 774 500,00	100,00%

6. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITE ETRANGERE NON-RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	117 589 742,26	82%
ÉMIRATS ARABES UNIS	25 584 565,00	18%
TOTAL	143 174 307,26	100%

7. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITE ETRANGERE NON-RESIDENT

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	172 872 252,48	64,62%
GUINEE	26 093 732,70	9,75%
SUEDE	15 456 174,50	5,78%
ESPAGNE	10 614 968,43	3,97%
SUISSE	8 474 046,45	3,17%
CROATIE	5 005 464,32	1,87%
REUNION	4 009 479,40	1,50%
ROYAUME-UNI	3 657 536,87	1,37%
COTE D'IVOIRE	3 543 144,08	1,32%
NORVEGE	2 349 297,70	0,88%
ITALIE	2 137 662,85	0,80%
LIBYE	1 806 392,04	0,68%
CANADA	1 797 467,62	0,67%
VENEZUELA	1 734 043,21	0,65%
ARABIE SAOUDITE	1 197 290,95	0,45%
AUTRES	6 777 951,40	2,53%
TOTAL	267 526 905,00	100,00%

8. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITE ETRANGERE RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
ÉTATS-UNIS	18 606 186,00	55,25%
FRANCE	14 814 307,67	43,99%
BELGIQUE	256 120,00	0,76%
TOTAL	33 676 613,67	100,00%

9. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITE ETRANGERE RESIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	608 397 346,94	83,81%
ESPAGNE	31 810 503,85	4,38%
ITALIE	13 585 433,56	1,87%
BRESIL	9 178 752,32	1,26%
PAYS-BAS	8 904 212,04	1,23%
BELGIQUE	6 830 554,79	0,94%
TUNISIE	6 271 898,12	0,86%
DANEMARK	5 828 344,17	0,80%
SUEDE	5 719 434,08	0,79%
ALGERIE	5 105 731,80	0,70%
ALLEMAGNE	4 990 435,50	0,69%
IRAK	4 382 287,02	0,60%
ROYAUME-UNI	3 413 812,45	0,47%
PALAU	2 998 948,12	0,41%
LIBYE	1 692 899,06	0,23%
SUISSE	1 391 339,11	0,19%
AUTRES	5 434 034,64	0,75%
TOTAL	725 935 67,57	100,00%

10. REPARTITION DES VOLUMES ECHANGES PAR LES PERSONNES MORALES
ETRANGERES PAR NATIONALITE

Nationalité	Volume (en dirhams)	Pourcentage
ROYAUME UNI	3 371 561 909,02	41,69%
FRANCE	1 756 648 811,27	21,72%
AFRIQUE DU SUD	1 029 925 612,76	12,74%
ETATS UNIS	886 174 709,38	10,96%
CHYPRE	267 608 257,95	3,31%
EMIRATES ARABES UNIS	262 400 838,82	3,24%
EGYPTE	220 176 133,42	2,72%
ARABIE SAOUDITE	111 554 807,51	1,38%
ILE MAURICE	70 713 936,88	0,87%
ILES CAYMAN	54 352 610,13	0,67%
ILE DE MAN	23 524 789,70	0,29%
LUXEMBOURG	18 857 787,10	0,23%
LIBAN	4 754 395,15	0,06%
SUEDE	4 550 500,00	0,06%
PAYS BAS	2 055 631,49	0,03%
AUTRES	1 547 276,05	0,01%
TOTAL	8 086 408 006,63	100,00%

11. REPARTITION DES VOLUMES ECHANGES PAR LES PERSONNES PHYSIQUES
ETRANGERES PAR NATIONALITE

Nationalité	Volume (en dirhams)	Pourcentage
EMIRATES ARABES UNIS	254 209 751,62	87,45%
FRANCE	27 287 794,65	9,39%
ESPAGNE	3 676 793,70	1,26%
TUNISIE	2 042 126,08	0,70%
AUTRES	3 483 621,53	1,20%
TOTAL	290 700 087,58	100,00%