



الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER EN INSTRUMENTS FINANCIERS

AU TITRE DE L'ANNÉE 2019

SYNTHÈSE

A fin 2019, le montant global de l'investissement étranger en actions cotées s'est élevé à 200 milliards de dirhams, en progression de 5,6 % par rapport au niveau observé en 2018. La part de la capitalisation détenue par des investisseurs étrangers est, quant à elle, demeurée quasiment stable comparativement à l'année précédente (32 %).

La hausse de l'investissement étranger en montants investis est principalement liée à l'appréciation des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers, l'indice MASI ayant progressé de 7,11 % en 2019.

L'investissement étranger en actions cotées est essentiellement constitué de participations stratégiques qui ont représenté 91,5 % du montant global en 2019. Par ailleurs, la part flottante des capitaux étrangers investis à la bourse de Casablanca s'est établie à 2,7 % de la capitalisation boursière totale et à 11,3 % de la capitalisation flottante.

Pour sa part, l'encours de titres de créance détenu par les étrangers s'est élevé à près de 2,42 milliards de dirhams, dont 84 % revenant aux personnes morales étrangères non résidentes.

Par ailleurs, et bien que restant à des niveaux relativement bas, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'est inscrit en hausse, avec 2,9 milliards de dirhams à fin 2019 contre 1,8 milliard un an auparavant.

Enfin, s'agissant de la contribution des investisseurs étrangers au volume transactionnel, celle-ci a crû, puisque les étrangers ont été, en 2019, à l'origine de 19% du volume transactionnel global (marché central et marché de blocs), contre 9,12% en 2018. 77% des transactions ont été opérées sur le marché central. Les personnes morales demeurent prépondérantes, puisqu'elles ont réalisé 96% du volume global. En termes d'origine géographique, les investisseurs européens sont les plus actifs, avec 69% du volume réalisé par les investisseurs étrangers, suivis des investisseurs nord-américains à hauteur de 12%.

MÉTHODOLOGIE

L'élaboration 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 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 (27/12/2019) ;
- L'encours des titres de créance 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 ÉTRANGERS EN REFERENCE AUX STOCKS DE TITRES DÉTENUS

I.	ACTIONS COTÉES	4
1.	Évolution 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	9
5.	Répartition par lieu de conservation.....	10
II.	TITRES DE CRÉANCE	11
1.	Structure de l'investissement étranger en titres de créance	11
2.	Répartition de l'encours par type d'instrument.....	11
III.	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.....	15	
1.	Répartition des volumes échangés par marché et par qualité d'investisseur	15
2.	Répartition des volumes échangés par zone géographique	15
3.	Répartition des volumes échangés par secteur d'activité.....	16
ANNEXES	18	
1.	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes	18
2.	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes.....	19
3.	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes morales de nationalité étrangère résidentes	19
4.	Structure de l'investissement en actions cotées des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes.....	20
5.	Structure de l'investissement en titres de créance	21
6.	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère non-résidentes.....	22
7.	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère non-résidentes.....	22
8.	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales de nationalité étrangère résidentes.....	23
9.	Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes physiques de nationalité étrangère résidentes.....	23
10.	Répartition des volumes échangés par les personnes morales étrangères par nationalité ...	24
11.	Répartition des volumes échangés par les personnes physiques étrangères par nationalité.	24

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

I. ACTIONS COTÉES

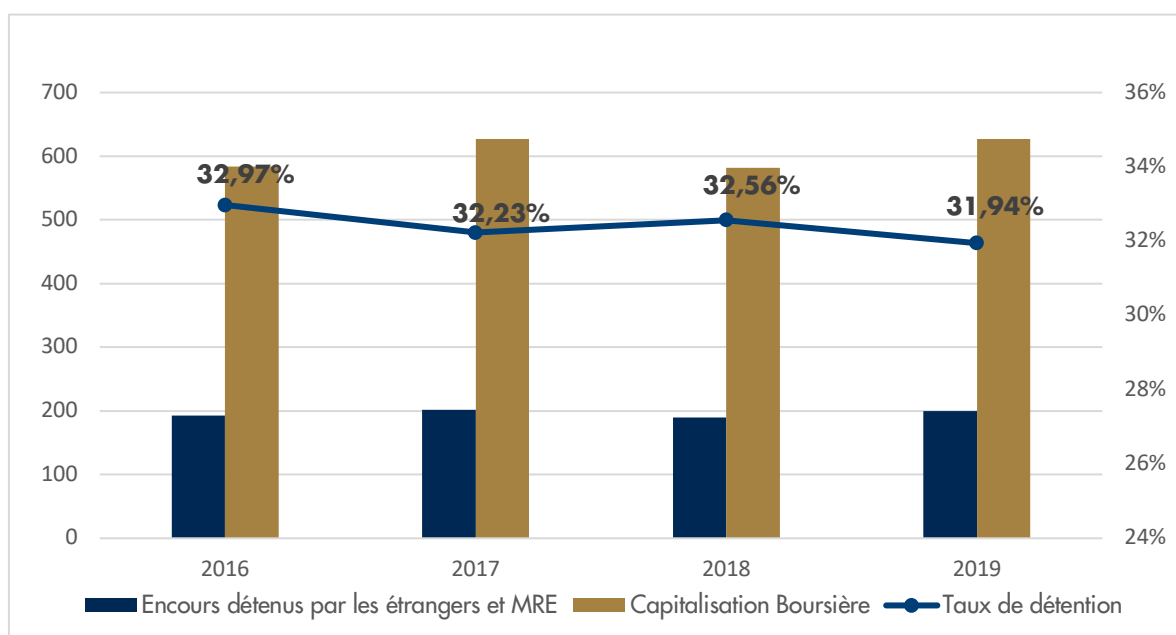
1. ÉVOLUTION DE LA PART DÉTENUE PAR LES ÉTRANGERS

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

La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers s'est élevée à 31,94% à fin 2019, pour un montant de 200,19 milliards de dirhams, demeurant ainsi quasiment au même niveau que l'année 2018 (32,56%).

En montants investis, les capitaux étrangers ont augmenté de 5,61% (de 189,56 milliards en 2018 à 200,19 milliards de dirhams en 2019). Cette progression est expliquée par une hausse des prix des actions cotées composant les portefeuilles des étrangers.

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

Volumes en milliards de dirhams

Au 31 décembre 2019, 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 (50) sociétés, l'investissement étranger représente moins de 25% de leur capitalisation boursière, dont quarante-trois (43) pour moins de 10% ;
- Pour neuf (9) sociétés, l'investissement étranger représente une part comprise entre 25% et 50% ;
- Sept (7) sociétés ont une part du capital entre 50 et 75% ;
- Neuf (9) sociétés ont une part du capital détenu par les étrangers représentant plus de 75%.

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	
	2018	2019	2018	2019
Inférieur à 25%	51	50	5,58%	3,30%
De 25,01 à 50%	9	9	34,35%	34,60%
De 50,01% à 75%	8	7	57,72%	60,70%
Plus de 75%	8	9	86,30%	85,50%
Total	76	75		

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 2018.

En pourcentage de la capitalisation boursière, le poids des participations stratégiques représente 29,24%.

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

De 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 2,71 % de la capitalisation boursière à fin 2019.

A l'échelle de la capitalisation boursière flottante, la part flottante de l'investissement étranger représente 11,33 %.

Tableau 2 : Typologie des investissements étrangers en actions cotées marocaines

(En millions de dirhams)	31/12/2018		31/12/2019	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	189 563	100%	200 192	100%
- Part stratégique	174 095	91,84%	183 223	91,52%
- Flottant	15 468	8,16%	16 969	8,48%
Capitalisation boursière	582 155		626 693	
Capitalisation boursière flottante	136 055		149 758	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière	32 ,56%		31,94%	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	29,90%		29,24%	
Flottant/Capitalisation boursière	2,66%		2,71%	
Flottant/Capitalisation boursière flottante	11,37%		11,33%	

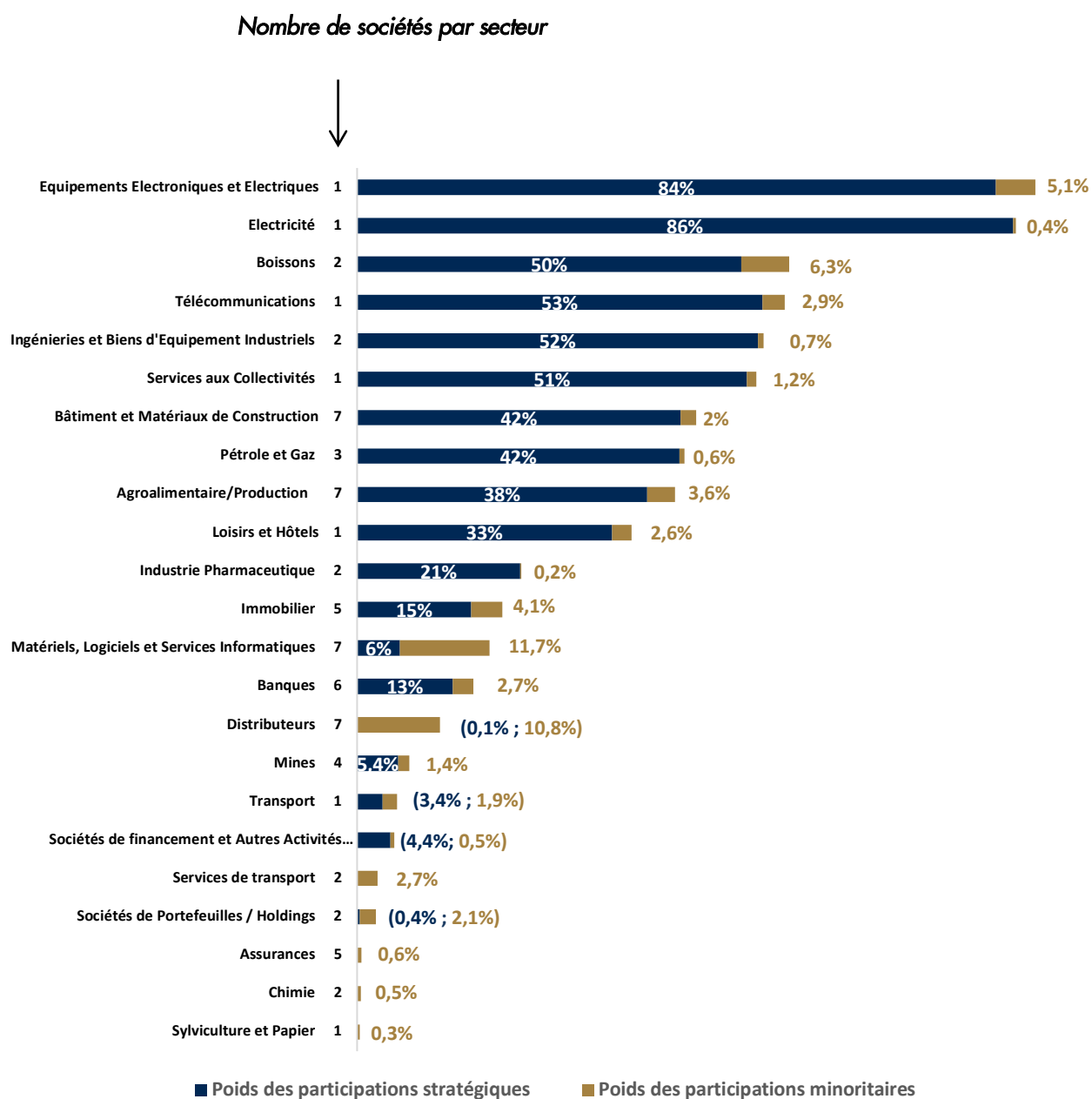
Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

2. RÉPARTITION DE LA DÉTENTION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

En termes de participations stratégiques, les deux secteurs « Électricité » et « Équipements électroniques et électriques », représentés respectivement par les sociétés TAQA MOROCCO et NEXANS MAROC, affichent un taux de détention respectifs de 86% et 84%. Ces secteurs sont 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 par les étrangers le plus élevé, soit 11,7%, suivi par les secteurs « Distributeurs », « Boissons » et « Équipement Électronique et Électriques » avec des taux de détention respectifs de 10,8%, 6,3% et 5,1%.

Graphique 2 : Parts des capitaux étrangers dans les capitalisations boursières sectorielles en 2019



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

3. ORIGINE GÉOGRAPHIQUE DES INVESTISSEURS ÉTRANGERS

- **Prédominance des investisseurs d'Europe et du Moyen Orient**

Par origine d'investisseurs, ceux d'Europe et du Moyen-Orient représentent à eux seuls 95% de l'investissement global des étrangers et plus que 30% de la capitalisation boursière. En valeur, ils ont atteint 190 milliards de dirhams en 2019 en hausse de 4,39% par rapport à 2018 (182 milliards de dirhams).

La part des investissements du Moyen Orient dans la capitalisation boursière est restée au même niveau que l'année 2018 avec 16,64% en 2019, contre un léger recul pour la part des investissements de l'Europe qui est passée de 14,63% à 13,71%. Cependant, la part dans l'investissement étranger global a connu une légère hausse pour le Moyen Orient passant de 51,05% en 2018 à 52,08% en 2019, contre une légère baisse pour les investisseurs européens passant de 44,94% en 2018 à 42,93% en 2019.

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

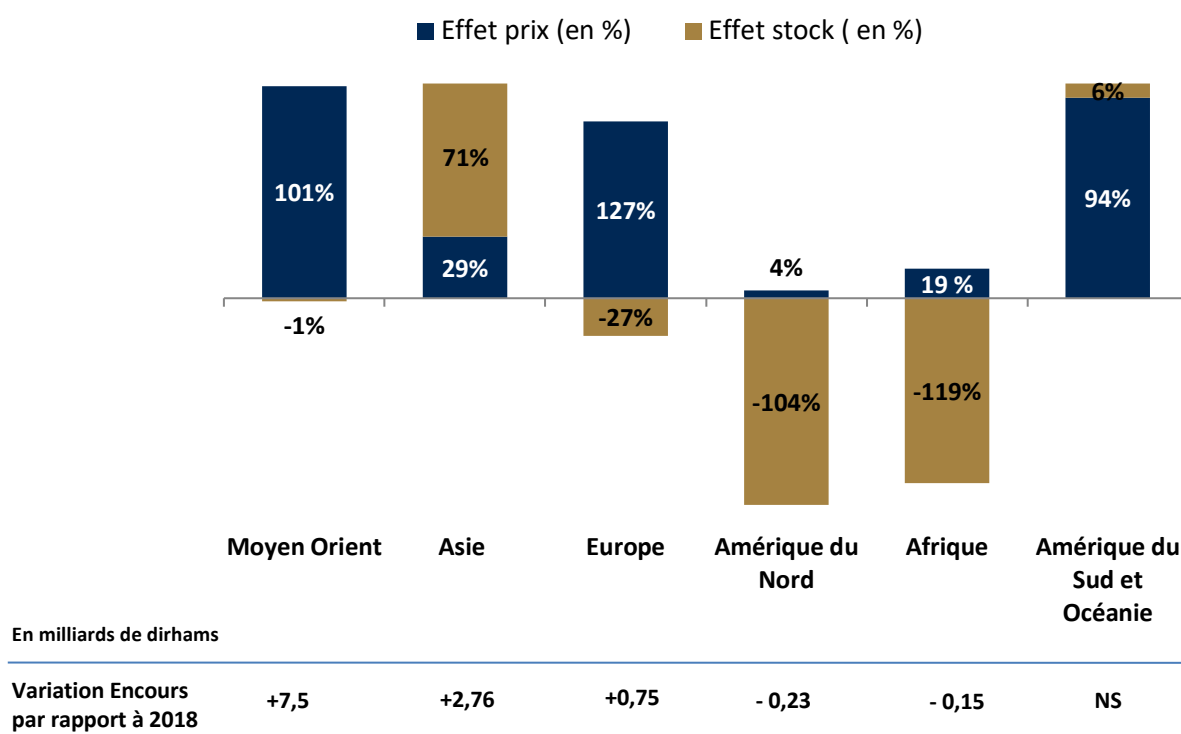
Origine géographique	2018		2019	
	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger	Part dans la capitalisation	Part dans l'investissement étranger
Moyen Orient	16,62%	51,05%	16,64%	52,08%
Europe	14,63%	44,94%	13,71%	42,93%
Amérique du Nord	0,65%	1,98%	0,56%	1,76%
Asie	0,50%	1,53%	0,90%	2,82%
Afrique	0,17%	0,51%	0,13%	0,41%
Océanie et Amérique du Sud	NS	NS	NS	NS
Total	32,56%	100%	31,94%	100%

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

La hausse des investissements du Moyen Orient, pour une valeur supplémentaire de 7,5 milliards de dirhams, est attribuable à l'appréciation des prix des actions détenues par les investisseurs originaires de cette zone géographique. Les Émirats arabes unis ont enregistré une valeur additionnelle de 6,6 milliards de dirhams pour atteindre un montant d'investissement global de 95,5 milliards de dirhams en 2019 (soit 47,7% de l'investissement global étranger), sous l'effet direct de la hausse du cours de l'action de l'opérateur télécom ITTISSALAT AL-MAGHRIB (+8,13%) qui constitue l'actif principal du portefeuille émirati.

Les investisseurs en provenance de l'Asie (hors Moyen Orient) ont vu leur participation augmenter de 2,76 milliards de dirhams suite à l'acquisition de 5,4 % du capital d'une banque marocaine par l'intermédiaire d'un Global Custodian¹ basé à Singapour.

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

4. RÉPARTITION 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 99 %. Elle a représenté, au terme de l'année 2019, 99,11% du total de l'investissement étranger en actions cotées, soit un montant de 198,41 milliards de dirhams.

¹ Institution financière qui fournit des services de garde de titres et des services associés à des investisseurs transfrontaliers principalement institutionnels.

Tableau 4 : Répartition des capitaux des étrangers et des MRE par type d'investisseurs

(En millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2018		31/12/2019		Variation 2018vs2019
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	187 801	99,07%	198 414	99,11%	5,65%
	PP	420	0,22%	323	0,16%	-23,21%
Étrangers résidents	PM	527	0,28%	668	0,33%	26,75%
	PP	306	0,16%	286	0,14%	-6,51%
MRE	PP	509	0,27%	501	0,25%	-1,56%
Total		100%	189 563	200 192	100%	5,61%

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

5. RÉPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION

- **Prédominance des titres conservés au Maroc**

Près de 99,98% 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)

	31/12/2018		31/12/2019		Variation 2018vs2019
	Montant	%	Montant	%	
Capitalisation Boursière dont :	582 155	100%	626 693	100%	8%
Conservée hors du Maroc :	154	0,03%	145	0,02%	-6%
- Valeur ITISSALAT AL MAGHRIB	154	0,03%	145	0,02%	-6%
Conservée au Maroc :	582 001	99,97%	626 548	99,98%	8%
Détenue par les résidents Marocains	392 438	67,41%	426 356	68,06%	9%
Détenue par les étrangers et les MRE, dont :	189 563	32,56%	200 192	31,94%	6%
- Étrangers résidents	833	0,14%	954	0,15%	15%
- Étrangers non-résidents	188 221	32,33%	198 737	31,71%	6%
- MRE	509	0,09%	501	0,08%	-2%

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 CRÉANCE

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

Afin 2019, l'encours des titres de créance détenus par les étrangers et les MRE s'est élevé à 2,42 milliards de dirhams.

Plus de 83% de l'encours appartient aux personnes morales étrangères non résidentes, suivies par les personnes physiques étrangères résidentes (9,06%).

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

(En millions de dirhams)

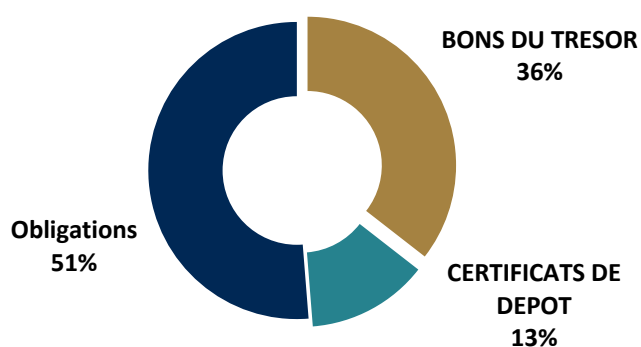
Qualité	Catégorie	Encours au 31/12/2018	%	Encours au 31/12/2019	%	Variation 2018vs2019
Étrangers non-résidents	PM	1 704,59	83,49%	2 027,68	83,78%	118,95%
	PP	77,9	3,82%	65,70	2,71%	84,34%
Étrangers résidents	PM	4,7	0,23%	6,20	0,26%	131,91%
	PP	149,1	7,30%	219,20	9,06%	147,02%
MRE	PP	105,48	5,17%	101,60	4,20%	96,32%
Total		2 041,77	100%	2 420,38	100%	116,66%

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 51% investis en obligations, 13% en certificats de dépôt et 36% en bons du trésor.

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

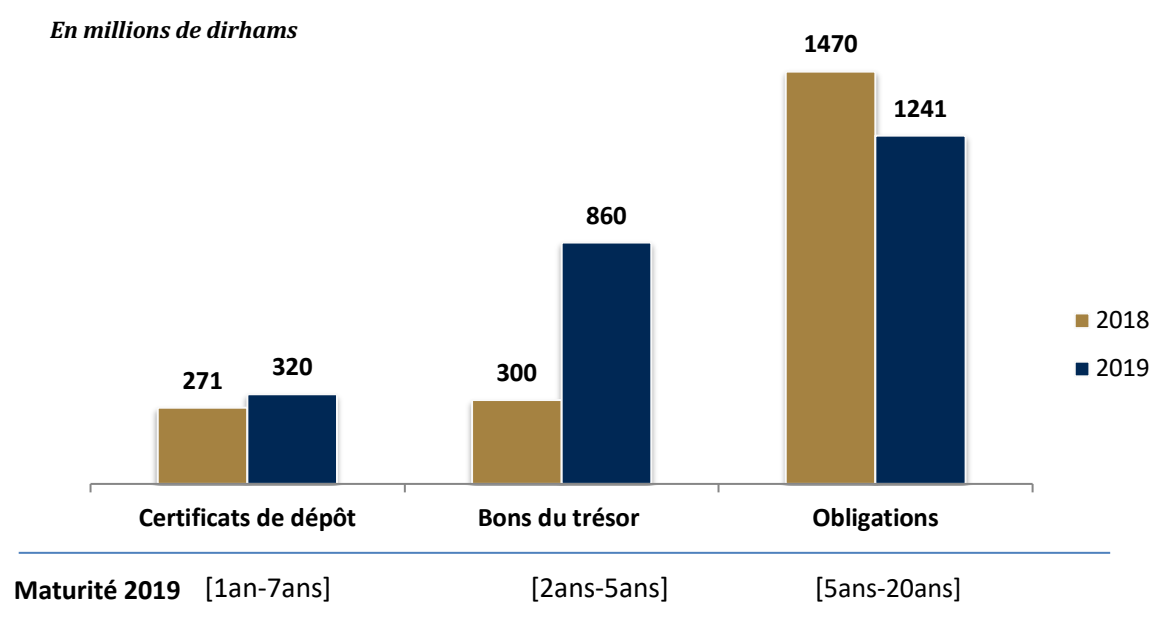


Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

3. TAUX ET MATURITÉS RELATIFS AUX TITRES DE CRÉANCES DÉTENUS PAR LES ÉTRANGERS

Le montant investi par les investisseurs étrangers dans les obligations a connu une baisse de 15,6%, passant de 1470 millions de dirhams en 2018 à 1241 millions de dirhams en 2019, portant sur des maturités comprises entre 5 et 20 ans. De son côté, les investissements en bons du trésor ont augmenté de 560 millions de dirhams pour atteindre un encours de 860 millions de dirhams à fin 2019. Par ailleurs, l'investissement étranger en certificats de dépôt a connu une légère hausse pour atteindre 320 millions de dirhams captés principalement par deux établissements bancaires.

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



Source : Teneurs de comptes, Maroclear, Calculs AMMC

III. OPCVM

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

Afin 2019, le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a atteint 2,90 milliards de dirhams contre 1,82 milliard de dirhams une année auparavant, enregistrant une hausse de 59,39%.

Les personnes morales étrangères non résidentes sont les premiers contributeurs dans l'investissement étranger en OPCVM avec un montant de 1,14 milliard de dirhams, soit 39,31% du total des montants investis, suivies par les personnes physiques résidentes et les MRE avec des parts respectives de 25,96% et 22,33%.

La part détenue par les étrangers dans l'actif net global des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) demeure insignifiante et passe de 0,43% en 2018 à 0,46% en 2019.

Tableau 7 : Évolution de la structure de l'investissement étranger en OPCVM

(En millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2018		31/12/2019		Variation 2018/2019
		Montant	%	Montant	%	
Étrangers non-résidents	PM	143,17	7,86%	1 140,87	39,31%	697%
	PP	267,53	14,69%	278,67	9,60%	4%
Étrangers résidents	PM	33,68	1,85%	81,24	2,80%	141%
	PP	725,94	39,87%	753,63	25,96%	4%
MRE	PP	650,50	35,73%	648,13	22,33%	NS
Total		1 821	100%	2 903	100%	59%
Actif net global des OPCVM		434 787		470 568		8%
Total/Actif net global		0,43%		0,46%		

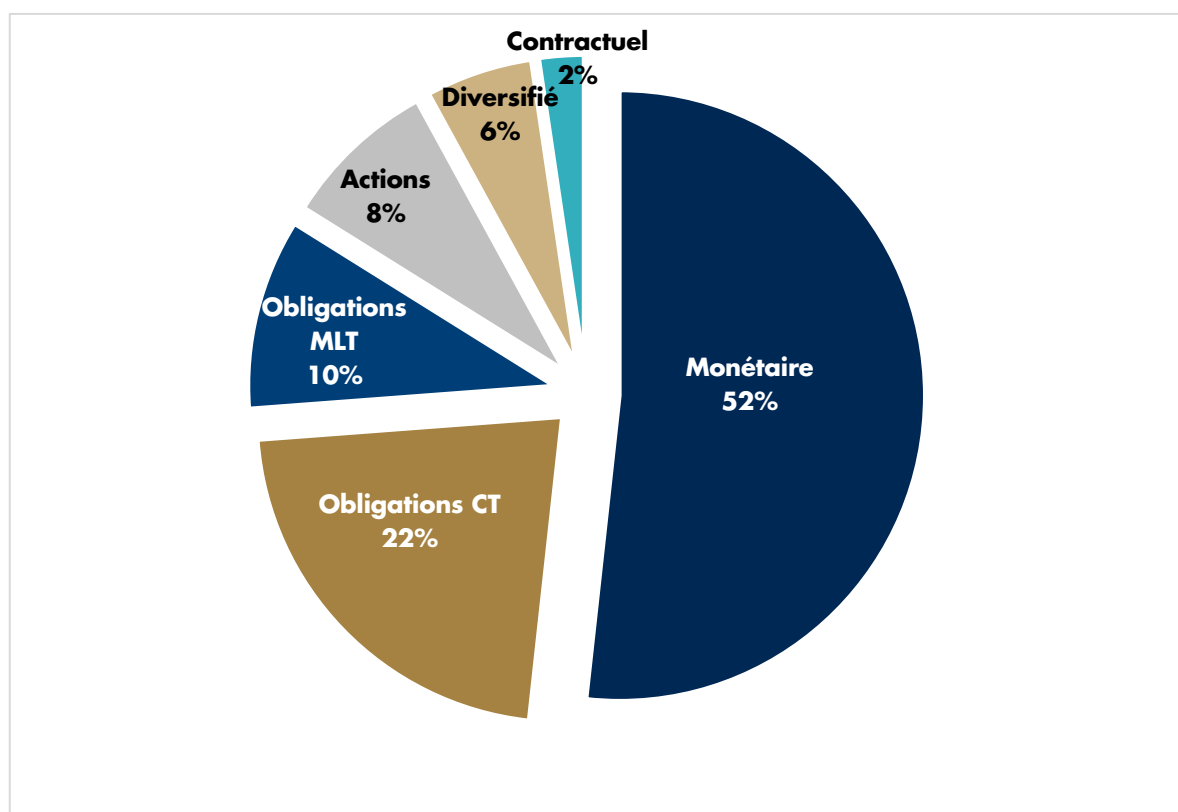
Source : Teneurs de comptes, Sociétés de gestion, Calculs AMMC

La part de l'investissement des personnes morales dans ce véhicule d'investissement a connu une hausse significative, atteignant ainsi 1,22 milliard de dirhams, soit 48% de l'investissement étranger en titres d'OPCVM contre moins de 10% de l'investissement étranger un an auparavant.

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

L'analyse de la répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM en 2019 met en évidence une préférence pour les OPCVM monétaires avec une part de 52%, suivis par les OPCVM « Obligations court terme » et les OPCVM « Obligations moyen long terme » avec des parts respectives de 22% et 10%.

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 COTÉES

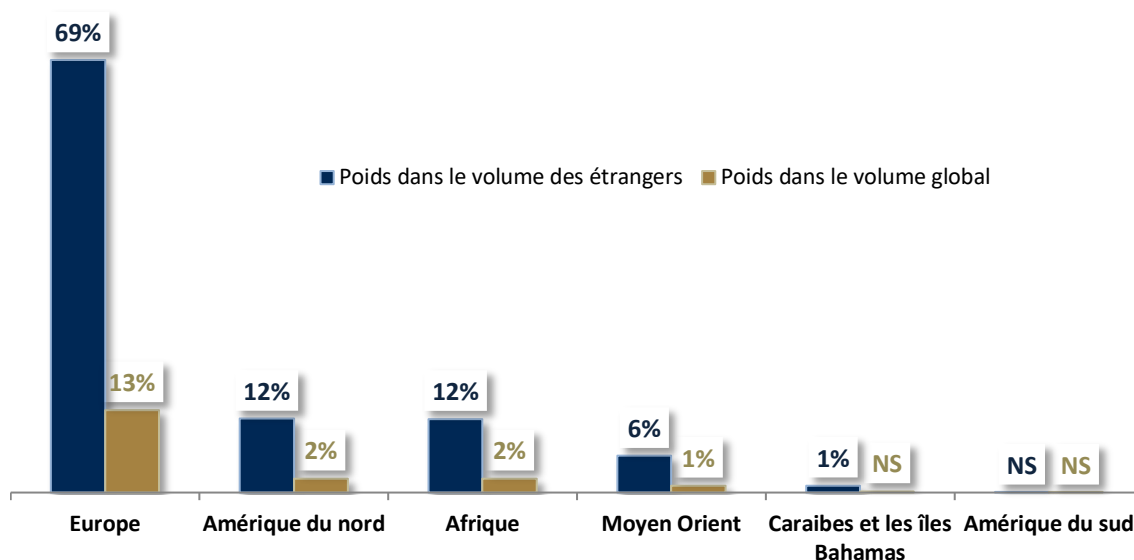
1. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR MARCHÉ ET PAR QUALITÉ D'INVESTISSEUR

Les étrangers ont été à l'origine de 19,07 % du volume transactionnel global sur les deux marchés central et blocs, soit 11,03 milliards de dirhams. Cette part est constituée à hauteur de 77 % par les transactions opérées sur le marché central.

Par qualité d'investisseurs, les personnes morales arrivent en tête des investisseurs avec 96% du volume transactionnel étranger.

2. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Graphique 7 : Répartition des volumes échangés par les étrangers par zone géographique

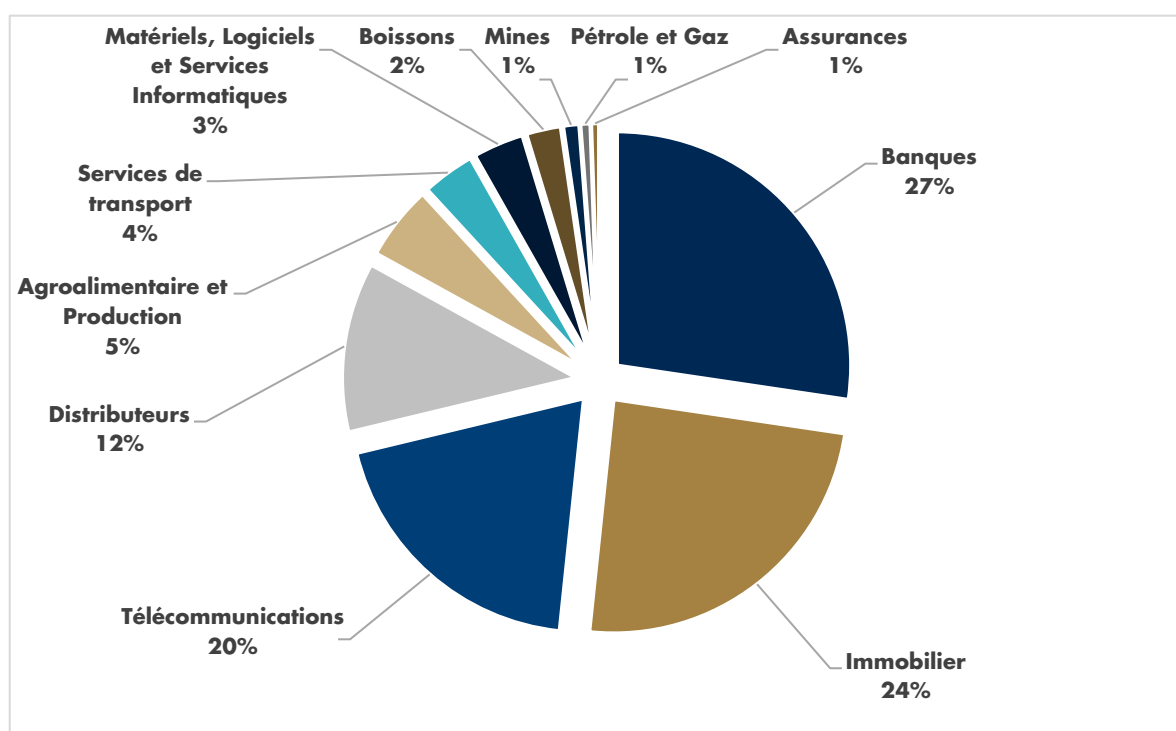


Source : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

3. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

La répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers se caractérise par sa concentration sur cinq secteurs majeurs avec un poids cumulé de 84,86%. Le secteur « Banques » affiche la part la plus élevée, suivi par le secteur « Immobilier » et le secteur « Télécommunications » avec des parts respectives de 27%, 24% et 20%. En quatrième position, le secteur « Distributeurs » enregistre une part de 12 %, suivi par les secteurs « Agroalimentaire et production » avec une part de 5%.

Graphique 8 : Répartition sectorielle des volumes échangés par les étrangers

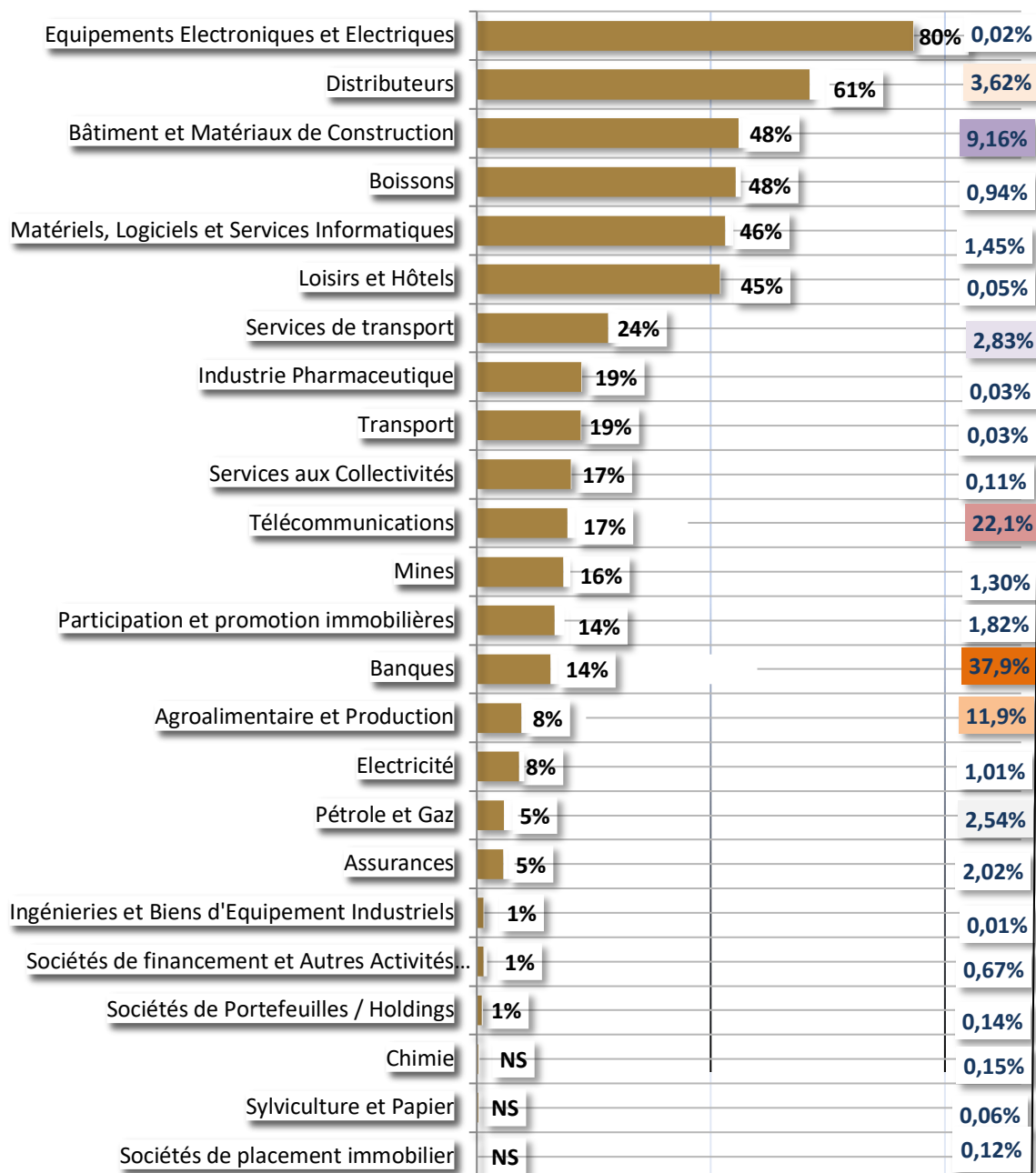


Source : Sociétés de bourse, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

En termes de poids dans le volume global, les secteurs « Banques », « Télécommunications » et « Agroalimentaire et production » ont généré le plus gros des volumes échangés en 2019 (soit presque 72% du volume transactionnel global), la part des étrangers dans chaque secteur a été respectivement de 14% 17% et 8%.

Graphique 9 : Part des volumes échangés par les étrangers dans chaque secteur

Poids du secteur dans le volume global



■ Part des étrangers et MRE dans le volume sectoriel global

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

ANNEXES

Abréviations

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

1. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTÉES DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITE ETRANGÈRE NON-RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
EMIRATS ARABES UNIS	95 452 986 473,07	48,11%
FRANCE	51 733 200 958,64	26,07%
SUISSE	14 245 847 701,10	7,18%
SINGAPOUR	5 633 128 743,05	2,84%
ESPAGNE	5 354 999 926,00	2,70%
GIBRALTAR	4 143 545 777,49	2,09%
LUXEMBOURG	4 134 435 425,36	2,08%
ARABIE SAOUDITE	3 115 610 463,66	1,57%
ETATS-UNIS	3 093 673 267,18	1,56%
LIBAN	3 035 203 424,00	1,53%
ROYAUME-UNI	1 940 960 938,34	0,98%
KOWEIT	1 923 961 910,00	0,97%
BELGIQUE	1 407 822 842,87	0,71%
SUEDE	1 022 997 918,93	0,52%
NORVEGE	939 659 973,30	0,47%
AUTRES	1 236 099 621,91	0,62%
TOTAL	198 414 135 364,89	100,00%

2. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTÉES DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE NON-RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	239 131 997,13	74,15%
EMIRATS ARABES UNIS	44 643 610,50	13,84%
ARABIE SAOUDITE	24 027 502,60	7,45%
ANDORRE	4 053 735,00	1,26%
SUISSE	2 473 039,66	0,77%
ROYAUME-UNI	1 416 240,80	0,44%
ESPAGNE	1 191 750,00	0,37%
ARGENTINE	1 070 500,00	0,33%
BELGIQUE	929 572,00	0,29%
AUTRES	3 574 715,62	1,11%
TOTAL	322 512 663,31	100,00%

3. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTÉES DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
KOWEIT	653 296 875,00	97,80%
ROYAUME-UNI	14 132 650,00	2,12%
LUXEMBOURG	329 800,00	0,05%
AUTRES	211 712,90	0,03%
TOTAL	667 971 037,90	100,00%

4. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTÉES DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	239 301 979,26	83,65%
ALLEMAGNE	11 642 978,02	4,07%
LIBAN	7 327 194,00	2,56%
ESPAGNE	6 700 405,08	2,34%
DANEMARK	3 538 275,80	1,24%
TUNISIE	3 322 897,42	1,16%
ALGERIE	2 858 441,65	1,00%
ARABIE SAOUDITE	1 497 898,00	0,52%
BELGIQUE	1 457 810,80	0,51%
EMIRATS ARABES UNIS	1 173 204,00	0,41%
ROYAUME-UNI	1 120 743,20	0,39%
IRAK	824 643,35	0,29%
JORDANIE	684 996,87	0,24%
AUTRES	4 631 092,29	1,62%
TOTAL	286 082 559,74	100,00%

5. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES DE CRÉANCE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Encours (en dirhams)	Pourcentage
ENR	PM	FRANCE	1 207 027 500,00	49,87%
		ÉTATS-UNIS	820 650 000,00	33,91%
	Total PM		2 027 677 500,00	83,78%
	PP	FRANCE	54 800 000,00	2,26%
		PORTUGAL	5 100 000,00	0,21%
		ESPAGNE	2 100 000,00	0,09%
		SUISSE	1 600 000,00	0,07%
		ITALIE	1 600 000,00	0,07%
	ALLEMAGNE	500 000,00	0,02%	
	Total PP		65 700 000,00	2,71%
Total ENR			2 093 377 500,00	86,49%
ER	PM	FRANCE	6 200 000,00	0,26%
	Total PM		6 200 000,00	0,26%
	PP	FRANCE	180 400 000,00	7,45%
		LUXEMBOURG	17 500 000,00	0,72%
		IRAK	6 000 000,00	0,25%
		SUEDE	5 400 000,00	0,22%
		INDE	5 000 000,00	0,21%
		ROYAUME-UNI	3 500 000,00	0,14%
		MALI	700 000,00	0,03%
		TUNISIE	400 000,00	0,02%
DANEMARK	300 000,00	0,01%		
Total PP		219 200 000,00	9,06%	
Total ER			225 400 000,00	9,31%
MRE	PP	MAROC	101 600 000,00	4,20%
Total MRE			101 600 000,00	4,20%
Total général			2 420 377 500,00	100,00%

6. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE NON-RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	912 130 497,03	80%
ÉMIRATS ARABES UNIS	213 494 084,02	19%
AUTRES	15 244 847,17	1%
TOTAL	1 140 869 428,22	100%

7. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE NON-RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	190 007 751,38	68,18%
ESPAGNE	22 226 196,27	7,98%
SUEDE	15 693 270,83	5,63%
ROYAUME-UNI	10 413 734,39	3,74%
COTE D'IVOIRE	5 890 789,15	2,11%
CROATIE	4 398 681,84	1,58%
SUISSE	4 354 121,38	1,56%
REUNION	4 088 719,89	1,47%
ITALIE	3 924 558,58	1,41%
ALGERIE	3 152 776,64	1,13%
CANADA	2 964 646,43	1,06%
LIBYE	1 853 093,08	0,66%
CAMBODGE	1 504 340,20	0,54%
ARABIE SAOUDITE	1 245 741,24	0,45%
SENEGAL	1 216 112,94	0,44%
AUTRES	5 736 082,78	2,06%
TOTAL	278 670 617,03	100,00%

8. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES MORALES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	59 859 127,08	73,68%
ÉTATS-UNIS	21 120 951,00	26,00%
BELGIQUE	261 029,60	0,32%
TOTAL	81 241 107,68	100,00%

9. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES PERSONNES PHYSIQUES DE NATIONALITÉ ÉTRANGÈRE RÉSIDENTES

Nationalité	Montant (en dirhams)	Pourcentage
FRANCE	601 146 061,45	79,77%
ESPAGNE	35 347 099,98	4,69%
ITALIE	19 496 937,05	2,59%
TUNISIE	18 743 490,29	2,49%
ALGERIE	11 858 637,72	1,57%
OMAN	10 016 456,35	1,33%
PAYS-BAS	9 122 615,97	1,21%
SUEDE	6 296 852,52	0,84%
KOWEÏT	6 080 716,66	0,81%
ALLEMAGNE	5 805 379,97	0,77%
BRESIL	5 487 972,06	0,73%
CHINE	3 751 923,90	0,50%
PALESTINE	3 558 724,56	0,47%
PALAU	3 178 917,54	0,42%
BELGIQUE	2 831 032,15	0,38%
IRAK	2 434 239,22	0,32%
AUTRES	8 468 023,83	1,12%
TOTAL	753 625 081,23	100,00%

10. RÉPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR LES PERSONNES MORALES ÉTRANGÈRES PAR NATIONALITÉ

Nationalité	Volume (en dirhams)	Pourcentage
ROYAUME-UNI	3 753 098.073,31	35,45%
FRANCE	3 270 385 496,27	30,89%
ETATS-UNIS	1 300 100 828,97	12,28%
EGYPTE	657 516 793,61	6,21%
AFRIQUE DU SUD	633 992 930,63	5,99%
CHYPRE	460 220 499,36	4,35%
EMIRATS ARABES UNIS	132 039 674,31	1,25%
ILES CAÏMANS	111 164 932,84	1,05%
ARABIE SAOUDITE	82 597 340,79	0,78%
LUXEMBOURG	55 156 689,30	0,52%
ESPAGNE	47 064 000,00	0,44%
ILE DE MAN	17 750 750,00	0,17%
ÎLES VIERGES BRITANNIQUES	14 603 745,85	0,14%
SUEDE	13 087 500,00	0,12%
LIBAN	12 258 281,00	0,12%
AUTRES	26 361 594,45	0,25%
TOTAL	10 587 399 130,69	100,00%

11. REPARTITION DES VOLUMES ÉCHANGÉS PAR LES PERSONNES PHYSIQUES ÉTRANGÈRES PAR NATIONALITÉ

Nationalité	Volume (en dirhams)	Pourcentage
EMIRATS ARABES UNIS	418 826 193,99	93,39%
FRANCE	20 586 806,05	4,59%
ESPAGNE	5 584 691,70	1,25%
EGYPTE	905 200,25	0,20%
AUTRES	2 545 913,07	0,57%
TOTAL	448 448 805,06	100,00%