

**Investissement étranger
à la Bourse de Casablanca
Année 2008**

Avril 2009

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

SYNTHESE

Le montant de l'investissement étranger en actions cotées est passé de 149 milliards de dirhams en 2007 à 146,6 milliards en 2008, soit une baisse de 1,6%. Cette baisse est due à la contre performance de la Bourse de Casablanca en 2008 qui a connu une évolution négative de -13,48%.

Néanmoins, comparée à la capitalisation boursière, la part de l'investissement étranger ressort en progression en 2008 et ce, après la baisse enregistrée en 2007. Cette part s'élève à 27,5% contre 25,4% en 2007 et 29,8% en 2006. Cette évolution s'explique essentiellement par la performance de la valeur Maroc Telecom constituant 49,6% de l'investissement étranger, supérieure à la performance globale réalisée par la Bourse en 2008. A périmètre et à valorisation constants, la part des investisseurs étrangers est en légère progression depuis 2006. Elle est passée de 33% en 2006 à 34,3% en 2007 et 36,6% en 2008.

Par ailleurs, l'analyse par nationalité révèle que la part des personnes morales françaises domine à hauteur de 74,2% l'investissement étranger en 2008 avec une légère hausse de 2,6 points par rapport à 2007. En pourcentage de la capitalisation boursière, la part des personnes morales françaises représente 20,5% en 2008 contre 18,2 % en 2007. Viennent en seconde position, les personnes morales espagnoles dont la part dans l'investissement étranger a diminué de 1,1 point en passant de 8,7% en 2007 à 7,6% en 2008.

Quant au nombre des investisseurs étrangers et MRE, il est passé de 4824 personnes en 2007 à 8643 en 2008, soit une augmentation de 79,2%. Les MRE viennent en tête avec 71,5% du nombre total contre 58,1% en 2007. Ils sont suivis des investisseurs français avec 14,5%. Ceci illustre l'intérêt grandissant porté par les MRE à la Bourse de Casablanca.

Par ailleurs, l'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées est réalisé sous forme de participations stratégiques. En effet, ces dernières représentent 91,5% de l'investissement étranger en 2008. Aussi, le flottant détenu par les étrangers et les MRE quoiqu'en légère hausse en 2008 demeure faible dans la mesure où il ne représente que 2,3% de la capitalisation boursière à fin décembre 2008 contre 1,8% en 2007 et 2% en 2006. L'impact négatif d'un éventuel retrait massif de ce flottant détenu par les étrangers et les MRE est par conséquent limité. Il est néanmoins non négligeable vu que ce flottant représente 9% de la capitalisation boursière flottante.

Enfin, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'élève à 1,17 milliard de dirhams en 2008, en baisse de 7% par rapport à l'année 2007. Cet investissement est réalisé à hauteur de 49,1% par les MRE contre 27,8% en 2007.

SOMMAIRE

INTRODUCTION	4
I. Actions cotées	6
1. Evolution de la part détenue par les étrangers et les MRE	6
2. Répartition du nombre d'investisseurs par nationalité	8
3. Répartition du montant de l'investissement par type d'investisseur	9
4. Répartition par lieu de conservation	10
II. OPCVM	11
1. Faible investissement étranger en titres d'OPCVM	11
2. Préférence pour les OPCVM « Monétaires» et les OPCVM « OMLT »	11
3. Une prépondérance des MRE dans l'investissement en titres d'OPCVM	12
III. Conclusion	12
IV. Annexes	13
1. Liste des participations stratégiques dans les sociétés cotées au 31/12/2008	13
2. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers non résidents personnes morales, conservées au Maroc, par nationalité	15
3. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers non résidents personnes physiques, conservées au Maroc, par nationalité	16
4. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers résidents personnes morales, conservées au Maroc, par nationalité	16
5. Structure de l'investissement en actions cotées des étrangers résidents personnes physiques, conservées au Maroc, par nationalité	17
6. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers non résidents personnes morales, par nationalité	17
7. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers non résidents personnes physiques, par nationalité	18
8. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers résidents personnes morales, par nationalité	18
9. Structure de l'investissement en titres d'OPCVM des étrangers résidents personnes physiques, par nationalité	19
10. Répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM selon la qualité de l'investisseur et la classification des OPCVM	19

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.

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 2008, l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca a connu les faits marquants suivants :

- **Juillet 2008** : L'investisseur français « Carton Saint-Germain » ne figure plus parmi les investisseurs étrangers à la Bourse de Casablanca en raison de la radiation de la valeur « Le Carton ».
- **Mars 2008** : Le groupe CIC a renforcé, fin mars 2008, sa présence à la Bourse de Casablanca en faisant passer sa participation au capital de la BMCE de 10% à 15,04%.
- **Novembre 2008** : Le Crédit Agricole S.A. et Attijariwafa Bank ont annoncé dans un communiqué de presse la signature d'un accord portant sur l'acquisition par Crédit Agricole S.A. de 24% supplémentaires du capital du Crédit du Maroc détenus par Wafa Assurance, pour un montant de 144 millions d'euros, soit MAD 1,6 milliards,

portant ainsi sa participation à 77%. A la date de publication du présent rapport, cet accord n'est pas encore concrétisé.

- **Décembre 2008** : Transfert de la participation de CIC dans le capital de BMCE Bank, soit 15,04%, à sa holding « Banque Fédérative du Crédit Mutuel ».
- **Décembre 2008** : Suite à l'augmentation de capital en numéraire de la BMCI d'un montant de 1,5 milliards de dirhams, soit 2.139.913 titres, la BNP Paribas a acquis 1.642.035 actions soit un investissement de 1,15 milliards de dirhams. Ces nouvelles actions BMCI (2^{ème} ligne), n'ayant été cotées qu'en date du 06/01/2009, ne sont pas prises en comptes dans les statistiques de l'année 2008.

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 légère baisse de 1,6% en passant de 149 milliards en 2007 à 146,6 milliards en 2008 et ce, après trois années de hausses consécutives.

Cette légère baisse n'est pas due à un désengagement des investisseurs étrangers de la place casablancaise. Elle s'explique principalement par la contre performance de -13,48% réalisée par l'indice général de la Bourse (MASI) en 2008 qui a impacté négativement la valorisation du portefeuille détenu par les étrangers.

Cependant, la part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière a connu une progression en 2008 et ce, après une baisse enregistrée en 2007. Elle est passée de 29,8% en 2006 à 25,4% en 2007 puis à 27,5% en 2008.

Cette progression résulte essentiellement d'une meilleure performance du portefeuille détenue par les étrangers et les MRE par rapport à celle réalisée par la bourse en général. Cela s'explique par le fait que le titre Maroc Telecom, qui constitue près de la moitié dudit portefeuille, a enregistré une progression de 5,7% en 2008 contre -13,48% pour la Bourse en général.

Typologie des investissements étrangers et des MRE en actions cotées

	2006		2007		2008	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	124 120	100%	149 073	100%	146 652	100%
- Part stratégique	115 607	93,1%	138 418	92,9%	134 185	91,5%
- Flottant	8 513	6,9%	10 655	7,1%	12 468	8,5%
Capitalisation boursière	417 092		586 328		531 749	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière	29,8%		25,4%		27,5%	
Part stratégique/Capitalisation boursière	27,7%		23,6%		25,2%	
Flottant/Capitalisation boursière	2,0%		1,8%		2,3%	
Flottant/Capitalisation boursière flottante	8,5%		6,9%		9%	

(En Millions de Dirhams)

La progression de la part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière s'explique également par des investissements supplémentaires réalisés par les étrangers à la bourse de Casablanca. En effet, l'analyse de l'investissement étranger à périmètre et à valorisation constants (base 2005), fait ressortir que la part de l'investissement étranger est en légère progression depuis 2006.

**Montant de l'investissement étranger et MRE
en actions cotées à valorisation constante
(Base 2005)ⁱ**

	2005	2006	2007	2008
Valeurs cotées avant 2006	89 894	83 306	86 413	91 861
Pourcentage des investissements étrangers et MRE en actions cotées dans la capitalisation boursière	35,6%	33,0%	34,3%	36,6%

(En Millions de Dirhams)

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Il est à rappeler que pour dégager la part du flottant 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 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 91,5% par les participations stratégiques contre 92,9% en 2007.

En pourcentage de la capitalisation boursière, les participations stratégiques ont augmenté en passant de 23,6% en 2007 à 25,2% en 2008 en raison essentiellement de la bonne performance du titre Maroc Telecom, constituant 53,8% des participations stratégiques des étrangers et ce, comparé à la performance de la Bourse. A 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 10 à 15,04%. Cette opération représente près de 2,2 milliards de dirhams d'investissement supplémentaire valorisé à fin 2008.

- **La part volatile des capitaux étrangers en actions cotées, en hausse, reste limitée mais non négligeable**

Bien qu'en progression de 17% en valeur absolue en 2008, la part volatile des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca et conservés au Maroc demeure faible. Elle représente 2,3% de la capitalisation boursière en 2008 contre 1,8% en 2007, et 2% en 2006. De ce fait, l'impact négatif que peut causer un désengagement massif éventuel des étrangers est limité.

Toutefois, ce risque n'est pas négligeable dans la mesure où cette part volatile représente 9% de la capitalisation boursière flottante d'autant qu'un éventuel désengagement massif pourrait avoir un impact psychologique négatif sur le comportement des investisseurs nationaux.

ⁱ Hors investissement dans les vingt cinq valeurs introduites en 2006, 2007 et 2008 et en tenant compte des splits.

2. REPARTITION DU NOMBRE D'INVESTISSEURS PAR NATIONALITE

- **Forte augmentation du nombre d'investisseurs**

En 2008, le nombre des investisseurs étrangers et MRE est passé de 4824 personnes en 2007 à 8643 en 2008, soit une hausse de 79,2%. Les MRE ont contribué à hauteur de 88,4% dans cette augmentation.

- **Prépondérance des investisseurs MRE**

L'analyse de la répartition des investisseurs en actions cotées par nationalité montre la forte présence des investisseurs MRE et français qui représentent respectivement 71,5% et 14,5% du nombre d'investisseurs en 2008.

Les investisseurs américains viennent en troisième position. Ils représentent 4,1% du nombre d'investisseurs, en nette augmentation par rapport à 2007. Il est à noter que 95,5% de ces investisseurs sont des personnes morales non résidentes agissant à travers les brokers et les Global Custodians américains tels JP Morgan, Banque Bénédict Hentsch (BBH), Citibank New York, The Bank of New York Mellon Corporation.

Répartition des investisseurs étrangers en actions cotées par nationalité

Nationalité	31/12/2007		31/12/2008		Variation 2008/2007
	Nombre d'investisseurs	%	Nombre d'investisseurs	%	
MRE	2802	58,1%	6176	71,5%	120,41%
France	1150	23,8%	1254	14,5%	9,04%
Etats-Unis	37	0,8%	357	4,1%	864,86%
Grande Bretagne	74	1,5%	134	1,6%	81,08%
Espagne	59	1,2%	72	0,8%	22,03%
Pays Bas	41	0,8%	67	0,8%	63,41%
Tunisie	11	0,2%	54	0,6%	390,91%
Italie	36	0,7%	46	0,5%	27,78%
Allemagne	45	0,9%	45	0,5%	0,00%
Arabie Saoudite	40	0,8%	44	0,5%	10,00%
Algérie	50	1,0%	41	0,5%	-18,00%
Suisse	51	1,1%	39	0,5%	-23,53%
Belgique	38	0,8%	37	0,4%	-2,63%
Emirats Arabes Unis	69	1,4%	22	0,3%	-68,12%
Autres	321	6,7%	255	3,0%	-20,56%
Total	4824	100%	8643	100,0%	

3. REPARTITION DU MONTANT DE L'INVESTISSEMENT PAR TYPE D'INVESTISSEUR

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

Le montant des investissements des personnes morales étrangères non résidentes représente 99,3% du montant de l'investissement étranger en actions cotées conservées au Maroc, soit 144,2 milliards de dirhams en 2008. Ce pourcentage demeure quasiment stable depuis 2005.

Evolution de la structure de l'investissement étranger en actions cotées conservées au Maroc par catégorie

Qualité	Catégorie	31/12/2007		31/12/2008		Variation 2008/2007
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	144 028 188 518	99,2%	144 191 959 238	99,3%	0,1%
ENR	PP	598 379 235	0,4%	453 433 530	0,3%	-24,2%
ER	PM	1 811 879	NS	7 417 080	NS	309,4%
ER	PP	260 124 617	0,2%	234 561 145	0,2%	-9,8%
MRE	PP	281 304 553	0,2%	382 066 738	0,3%	35,8%
Total		145 169 808 802	100%	145 269 437 730	100,0%	0,1%

Abréviations

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

- **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 108,7 milliards de dirhams.

La part des personnes morales françaises dans l'investissement des personnes morales étrangères non résidentes a augmenté en passant de 74,2% en 2007 à 75,4% en 2008 et la part des personnes morales espagnoles non résidentes a baissé de 1,3 points en passant de 9,0% en 2007 à 7,7% en 2008.

La hausse de la part des personnes morales françaises dans l'investissement est en partie due à l'augmentation précitée de la participation de la Banque fédérative du crédit mutuel dans le capital de la BMCE.

En 2008, 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 2007 (3,8 milliard de dhs en 2008 contre 1,04 milliard de dhs en 2007 pour les investisseurs britanniques et 1,6 milliard de dhs en 2008 contre 0,08 milliard de dhs en 2007 pour les investisseurs américains).

Cette augmentation s'explique d'une part par la prise de participation de l'investisseur américain « Standard Africa Equity Fund » dans le capital de HPS d'un montant de 28 500 000 dhs et d'autre part par les investissements réalisés dans plusieurs valeurs par les banques d'affaires britanniques et américaines soit pour leurs propres comptes soit pour le compte de leurs clientèles.

4. REPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION

- **Prédominance des titres conservés au Maroc**

Près de 99,7% 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 99,3% (voir tableau ci-après).

- **Deux valeurs sont en partie conservées hors du Maroc**

La part des titres conservés en dehors du Maroc est passée de 0,7% de la capitalisation boursière en 2007 à 0,3% en 2008.

Seules les valeurs ONA et Maroc Telecom sont en partie conservées 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.

En 2008, un solde net de 18 millions de titres Maroc Telecom a été transféré d' Euroclear France vers Maroclear. Ce transfert a porté le nombre de titres de cette valeur conservés à Euroclear de 26,6 millions à 8,6 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)

	31/12/2007		29/12/2008		Variation 2008/07
	Montant	%	Montant	%	
Capitalisation Boursière	586 328	100,0%	531 750	100,00%	-9,3%
dont :					
Conservée hors du Maroc	3 903	0,7%	1 383	0,3%	-64,6%
dont :					
- Valeur Maroc Telecom	3 898	0,7%	1 380	0,3%	-64,6%
- Valeur ONA	5	NS	3	NS	-40,0%
Conservée au Maroc dont :	582 425	99,3%	530 367	99,7%	-8,9%
Détenue par les résidents Marocains	437 256	74,6%	385 098	72,4%	-11,9%
Détenue par les étrangers et les MRE, dont :	145 169	24,7%	145 269	27,3%	0,1%
- Etrangers résidents	262	NS	242	NS	-7,6%
- Etrangers non résidents	144 626	24,7%	144 645	27,2%	0,0%
- MRE	281	NS	382	NS	36,0%

II. OPCVM

1. FAIBLE INVESTISSEMENT ETRANGER EN TITRES D'OPCVM

Le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a connu légère baisse en passant de 1.266 millions de dirhams en 2007 à 1.175 millions en 2008, soit une diminution de l'ordre de 7%. Durant la même période, l'actif net global des OPCVM a connu une forte hausse de 23%.

Il ressort ainsi que l'évolution de l'investissement étranger en titres d'OPCVM est nettement inférieure 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 0,96% en 2007 à 0,73% en 2008.

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

Qualité	Catégorie	31/12/2007		31/12/2008		Variation 2008/2007
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	318 906 107,00	25,2%	29 917 891,81	2,5%	-91%
	PP	170 921 169,00	13,5%	352 358 809,85	30,0%	106%
ER	PM	135 533 086,00	10,7%	56 028 622,23	4,8%	-59%
	PP	288 189 638,00	22,8%	159 599 022,89	13,6%	-45%
MRE	PP	352 215 930,00	27,8%	577 461 380,11	49,1%	64%
Total		1 265 765 930	100,0%	1 175 365 727	100,0%	-7%
Actif net global des OPCVM		132 138 671 960		162 038 555 230		23%
Total/Actif net global		0,96%		0,73%		

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

L'analyse de la répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM en 2008 met en évidence une préférence pour les OPCVM « Monétaires » et les OPCVM « Obligations à moyen et long terme » (OMLT).

En effet, l'investissement étranger en titres d'OPCVM est constitué d'OPCVM « Monétaires » à hauteur de 42%, suivi des OPCVM « OMLT » à hauteur de 27%. Contrairement à l'année précédente, la catégorie d'OPCVM « Actions » vient en troisième position avec 16% au lieu de 27% en 2007.

3. PREPONDERANCE DES MRE

Comme pour l'année 2006 et 2007, les personnes physiques demeurent prépondérantes dans l'investissement étranger en titres d'OPCVM avec un montant de 1.089 millions de dirhams en 2008 contre un montant de 811 millions de dirhams en 2007, soit une hausse de 279 millions de dirhams. De ce fait, leur part représente 92,7%.

Avec une part de 49,1%, les MRE continuent à occuper une part importante du montant investi en titres d'OPCVM. Par ailleurs, les MRE détiennent principalement des OPCVM « OMLT », lesquels représentent 76,6% de l'ensemble de leurs investissements en titres d'OPCVM. Le même constat s'est dégagé des statistiques de 2007, dans la mesure où 63,5% du montant investi par les MRE dans les OPCVM concernait la catégorie « OMLT ».

Il est à rappeler qu'en 2007, les MRE ne détenaient que 27,8% du montant total investi en titres d'OPCVM suivi des personnes morales étrangères non résidentes avec 25,2%.

En 2008, la part des personnes morales étrangères non résidentes dans le montant total investi en titres d'OPCVM n'est que de 2,5% contre 25,2% en 2007. Cette baisse importante de la part des personnes morales étrangères non résidentes dans l'investissement est due essentiellement au retrait de l'investissement réalisé en 2007 par une personne morale des îles vierges britanniques.

III. Conclusion

La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE s'élève à 27,5% en 2008 contre 25,4% en 2007 et 29,8% en 2006.

Cette augmentation du poids relatif des étrangers en 2008 s'explique principalement par une performance de leurs portefeuilles globalement supérieure à celle réalisée par la Bourse. En effet, près de la moitié du portefeuille détenu par les étrangers est composé du titre Maroc Telecom qui a connu une progression de 5,7% contrastant avec la contre performance de -13,48% réalisée par l'indice général de la bourse en 2008. Par ailleurs, la Bourse de Casablanca a accueilli de nouveaux capitaux étrangers en 2008 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 résidents marocains à l'étranger dans la capitalisation boursière quoiqu'en légère hausse de 1,8% en 2007 à 2,3% en 2008 demeure très faible. Ceci est dû au fait que l'investissement des étrangers et MRE est dominé à hauteur de 91,5% par les participations stratégiques. Néanmoins, cette part flottante représente 9% 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. Il ne représente que 0,73% de l'actif net global en 2008 contre 0,96% en 2007.

IV. Annexes

Abréviations

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

1. LISTE DES PARTICIPATIONS STRATEGIQUES DANS LES SOCIETES COTEES AU 31/12/2008

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	% 2008	% 2007
ALUMINIUM	PECHINEY RHENALU	France	53 804	35 026 404,00	11,5%	11,5%
ATTIJARIWAFI	SANTUSA HOLDING	Espagne	28 085 810	7 232 096 075,00	14,6%	14,6%
ATTIJARIWAFI	CORPORATION FINANCIERE CAJA DE MADRID	Espagne	6 604 650	1 700 697 375,00	3,4%	3,4%
BALIMA	MULTITEC ELECTRONICS	Espagne	30 404	58 314 872,00	17,4%	17,4%
BALIMA	MATHIAS JACQUELINE ANDRIE	France	6 563	12 587 834,00	3,8%	3,7%
BALIMA	ROCH DE BOLLARDIERE	France	200	383 600,00	0,1%	0,1%
BERLIET	RENAULT TRUCKS	France	768 894	178 998 523,20	61,5%	61,5%
BMCE	BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	France	23 875 040	6 517 885 920,00	15,04%	-
BMCE	CIC	France	0	0	-	10,0%
BMCE	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	Espagne	7 937 570	2 166 956 610,00	5,0%	5,0%
BMCE	BANCO ESPIRITO SANTO	Portugal	4 401 240	1 201 538 520,00	2,8%	2,8%
BMCE	UNION BANCAIRE PRIVEE	Suisse	328 350	89 639 550,00	0,2%	0,2%
BMCI *	BNP PARIBAS	France	6 856 024	6 307 542 080,00	64,1%	65,0%
CARTIER SAADA	MR DELIEUZE ALEXANDRE JOSEPH	France	407 208	6 963 256,80	8,7%	8,7%
CDM	CREDIT AGRICOLE SA	France	4 389 555	3 599 435 100,00	52,6%	52,6%
CENTRALE LAITIERE	GERVAIS DANONE	France	275 278	1 775 543 100,00	29,2%	29,2%

* Non compris les actions souscrites par la BNP Paribas (1.642.035 actions) suite à l'opération d'augmentation de capital par apport en numéraire en décembre 2008 dont les titres n'ont été cotés en bourse qu'en janvier 2009.

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	% 2008	% 2007
CIH	GRUPE CAISSE D'EPARGNE	France	5 117 579	2 169 853 496,00	23,5%	24,5%
CIMENTS MAROC	CIMENTS FRANCAIS	France	4 208 384	8 416 768 000,00	58,3%	58,3%
CIMENTS MAROC	ABU DHABI FUND	Emirats Arabe Unis	388 080	776 160 000,00	5,4%	5,4%
COSUMAR	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	142 859	168 573 620,00	3,4%	3,4%
DELATTRE LEVIVIER	BOUVEUR JEAN CLAUDE	France	2 546	1 499 594,00	0,4%	-
DIAC SALAF	ALCHIMIE	Belgique	49 400	9 101 950,00	4,7%	4,7%
DISTRISOFT	CAPITAL MOROCCO	Etats Unis	0	0	-	1,3%
EQDOM	SG FINANCIAL SERVICES HOLDING	France	583 681	875 521 500,00	34,9%	34,9%
FERTIMA	ADP INTERNATIONAL ADUBOS	Portugal	0	0	-	12,5%
HOLCIM	HOLCIM Ltd	Belgique	2 147 100	4 096 666 800,00	51,0%	51,0%
HOLCIM	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	579 949	1 106 542 692,00	13,8%	13,8%
HPS	STANDARD AFRICA EQUITY FUND	Etats Unis	50 000	28 500 000,00	7,7%	-
IAM *	VIVENDI TELECOM INTERNATIONAL	France	465 920 477	72 171 081 887,30	53,0%	51,0%
LAFARGE	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	953 328	1 295 572 752,00	5,5%	5,5%
LE CARTON	CARTON SAINT-GERMAIN	France	0	0	-	0,2%
LYDEC	SUEZ ENVIRONNEMENT	France	4 080 000	856 800 000,00	51,0%	51,0%
MAROC LEASING	THE ARAB INVESTMENT COMPAGNY	Arabie Saoudite	159 495	41 157 684,75	10%	10%
M2M	CAPITAL MOROCCO L P	Etats Unis	34 655	20 446 450,00	5,3%	5,2%
MAROCAINE VIE	SOGECAP	France	1 078 960	358 538 408,00	58,7%	58,7%
NEXANS	NEXANS PARTICIPATIONS	France	1 875 328	318 899 526,40	83,6%	83,6%
ONA	STE. LIBYAN ARAB FOEIGN INV.CO	Libye	1 039 017	1 454 623 800,00	6,0%	6,0%
ONA	GERVAIS DANONE	France	472 462	661 446 800,00	2,7%	2,7%
PROMOPHARM	CHIESI FARMACEUTICI	Italie	52 388	43 482 040,00	5,2%	5,2%
REBAB	ABU DHABI FUND	Emirats Arabe Unis	146 140	55 533 200,00	82,8%	82,8%
RISMA	ACCOR SA FRANCE	France	2 018 388	586 947 230,40	32,4%	32,4%
SAMIR	CORRAL	Suède	8 004 677	4 634 707 983,00	67,3%	67,3%
SONASID	ARCELOR	France	1 264 770	3 149 277 300,00	32,4%	32,4%
STOKVIS	DUARTE RODRIGUEZ JULIO	Espagne	10 000	800 000,00	0,1%	0,1%
TIMAR	MME PUECH EP GIRAUD CECILE	France	10 000	3 120 000,00	5,1%	-
TOTAL			584 410 253	134 185 231 534		

* L'augmentation de la part de Vivendi Télécom International de 51% à 53% a eu lieu le 4/12/2007. Cette opération n'avait pas été prise en compte dans les statistiques de 2007.

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	217	108 774 539 004,40	75,44%
ENR	PM	Espagne	3	11 099 750 060,00	7,70%
ENR	PM	Suède	5	4 646 928 183,00	3,22%
ENR	PM	Belgique	4	4 096 977 188,80	2,84%
ENR	PM	Grande Bretagne	121	3 810 906 397,85	2,64%
ENR	PM	Arabie Saoudite	3	2 570 689 064,00	1,78%
ENR	PM	Koweït	2	1 895 276 471,60	1,31%
ENR	PM	Etats-Unis	341	1 641 801 967,20	1,14%
ENR	PM	Libye	1	1 454 623 800,00	1,01%
ENR	PM	Portugal	1	1 201 538 520,00	0,83%
ENR	PM	Suisse	10	1 044 732 732,00	0,72%
ENR	PM	Emirats Arabes Unis	6	886 296 200,00	0,61%
ENR	PM	Pays Bas	62	603 766 958,90	0,42%
ENR	PM	Japon	14	190 658 282,20	0,13%
ENR	PM	Autres	65	273 474 407,95	0,19%
		TOTAL	855	144 191 959 237,90	100,00%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	France	532	310 649 693,01	68,51%
ENR	PP	Emirats Arabes Unis	15	114 905 189,20	25,34%
ENR	PP	Arabie Saoudite	16	12 603 009,05	2,78%
ENR	PP	Tunisie	10	3 600 089,95	0,79%
ENR	PP	Espagne	19	3 230 891,10	0,71%
ENR	PP	Iraq	4	1 493 521,00	0,33%
ENR	PP	Portugal	17	1 260 939,80	0,28%
ENR	PP	Suisse	14	1 233 482,10	0,27%
ENR	PP	Yemen	10	1 149 964,00	0,25%
ENR	PP	Italie	14	1 077 918,40	0,24%
ENR	PP	Grande Bretagne	8	577 378,40	0,13%
ENR	PP	Koweït	8	564 184,50	0,12%
ENR	PP	Liban	3	258 860,00	0,06%
ENR	PP	Autres	36	828 409,55	0,18%
TOTAL			706	453 433 530,06	100,00%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PM	Etats-Unis	3	4 419 000,00	60%
ER	PM	Panama	1	2 342 600,00	32%
ER	PM	France	9	507 957,55	7%
ER	PM	Afrique du Sud	2	87 744,00	1%
ER	PM	Grande Bretagne	1	58 800,00	1%
ER	PM	Mauritanie	1	978,00	0%
TOTAL			17	7 417 079,55	100%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	France	495	128 231 910,80	54,67%
ER	PP	Emirats Arabes Unis	1	57 247 942,00	24,41%
ER	PP	Allemagne	35	13 425 966,00	5,72%
ER	PP	Arabie Saoudite	25	12 268 469,05	5,23%
ER	PP	Espagne	50	9 138 075,05	3,90%
ER	PP	Algérie	32	2 822 498,80	1,20%
ER	PP	Italie	30	1 916 560,20	0,82%
ER	PP	Danemark	8	1 496 363,90	0,64%
ER	PP	Pays Bas	4	1 187 366,60	0,51%
ER	PP	Belgique	30	1 055 088,40	0,45%
ER	PP	Suisse	15	906 524,40	0,39%
ER	PP	Tunisie	32	734 149,45	0,31%
ER	PP	Libye	9	649 200,70	0,28%
ER	PP	Grande Bretagne	4	458 074,70	0,20%
ER	PP	Liban	17	405 803,50	0,17%
ER	PP	Autres	101	2 617 151,50	1,12%
		TOTAL	888	234 561 145,05	100,00%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	%
ENR	PM	France	2	18 833 050,00	63%
ENR	PM	Tunisie	1	9 718 992,90	32%
ENR	PM	Grande Bretagne	1	1 142 676,00	4%
ENR	PM	Etats-Unis	1	223 172,91	1%
		TOTAL	5	29 917 891,81	100%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	%
ENR	PP	France	193	295 114 355,67	83,8%
ENR	PP	Canada	2	27 674 757,60	7,9%
ENR	PP	Tunisie	1	92 338,61	0,0%
ENR	PP	Espagne	12	8 584 534,94	2,4%
ENR	PP	Iraq	4	6 325 813,59	1,8%
ENR	PP	Suisse	6	2 534 026,00	0,7%
ENR	PP	Algérie	4	2 082 614,65	0,6%
ENR	PP	Suède	2	1 834 259,62	0,5%
ENR	PP	Autres	32	8 116 109,16	2,3%
		TOTAL	256	352 358 809,85	100,0%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	%
ENR	PM	France	9	56 028 622,23	100%
		TOTAL	9	56 028 622,23	100%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	%
ER	PP	France	166	96 999 677,36	61%
ER	PP	Italie	13	12 553 588,61	8%
ER	PP	Suède	5	11 451 886,47	7%
ER	PP	Espagne	9	8 851 295,22	6%
ER	PP	Libye	7	6 153 226,46	4%
ER	PP	Arabie Saoudite	2	5 344 273,46	3%
ER	PP	Lituanie	3	4 168 648,39	3%
ER	PP	Allemagne	6	3 822 890,55	2%
ER	PP	Belgique	4	2 455 693,80	2%
ER	PP	Syrie	4	2 316 996,62	1%
ER	PP	Etats-Unis	2	1 485 547,92	1%
ER	PP	Iraq	1	1 318 520,88	1%
ER	PP	Liban	1	1 104 537,54	1%
ER	PP	Autres	9	1 572 239,61	1%
TOTAL			232	159 599 022,89	100%

10. REPARTITION DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER EN TITRES D'OPCVM SELON LA QUALITE DE L'INVESTISSEUR ET LA CLASSIFICATION DES OPCVM

Qualité	Catégorie	OPCVM						Total
		OCT	Actions	Contractuel	Diversifié	Monétaire	OMLT	
ENR	PM	1,14	-	-	-	28,78	-	29,92
		1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	5,8%	0,0%	2,5%
ENR	PP	33,49	51,30		14,38	231,13	22,05	352,36
		31,8%	28,0%	0,0%	23,0%	46,5%	6,8%	30,0%
ER	PM	2,91	-	-	-	50,10	3,01	56,03
		2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	10,1%	0,9%	4,8%
ER	PP	24,11	14,62	4,19	12,61	53,80	50,28	159,60
		22,9%	8,0%	80,7%	20,1%	10,8%	15,6%	13,6%
MRE	PP	43,52	117,15	1,00	35,65	133,01	247,13	577,46
		41,4%	64,0%	19,3%	56,9%	26,8%	76,6%	49,1%
TOTAL		105,17	183,07	5,19	62,64	496,82	322,48	1 175,37
		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%