

**Rapport sur les titres détenus par les étrangers
et les résidents marocains à l'étranger**

ANNEE 2003

20 avril 2004

SYNTHESE

Le montant des investissements en actions cotées des étrangers et des marocains résidant à l'étranger a connu une augmentation de 29,5 % par rapport à l'année 2002 puisque le montant détenu est passé de 19,3 à 24,9 milliards de dirhams. Cette évolution est exclusivement le résultat de l'augmentation des cours des valeurs inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs.

C'est ainsi qu'en termes de pourcentage dans la capitalisation boursière, la part des étrangers et des MRE a légèrement baissé au cours de la période considérée puisqu'elle s'est établie à 21,6 % en 2003 contre 22,1 % en 2002.

Le nombre d'investisseurs étrangers et marocains résidant à l'étranger n'a pas connu de variation importante. Il s'élève à 1.189 en 2003 contre 1.173 en 2002.

L'analyse par nationalités révèle que les investissements des personnes morales de droit français représentent plus de 50% du montant investi par les étrangers et les marocains résidant à l'étranger soit 10,8 % de la capitalisation boursière.

Par ailleurs, il est important de préciser que les investissements en actions cotées des étrangers et des résidents marocains à l'étranger sont constitués à hauteur de 93,2% de participations stratégiques, lesquelles s'élèvent à 23,7 milliards de dirhams en 2003. Ainsi, le flottant détenu par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger représente seulement 1,5% de la capitalisation boursière en décembre 2003. Ce pourcentage était de 1,8% en 2002.

Concernant les investissements en titres d'OPCVM des étrangers et des résidents marocains à l'étranger, ils se sont accrus de 81% durant l'année 2003 puisque le montant détenu par eux est passé de 289,8 à 524,6 millions de dirhams entre les années 2002 et 2003. Cet accroissement de l'investissement en titres d'OPCVM s'explique tant par l'augmentation des souscriptions nettes que par la sensible augmentation des valeurs liquidatives au cours de la période considérée.

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	4
I . ACTIONS COTEES	5
II . OPCVM	6
CONCLUSION	7
ANNEXES	8

INTRODUCTION

Les résultats avancés dans cette note intègrent de nouveaux apports.

Le premier consiste en la distinction entre les actions détenues à titre de prise de participation et celles faisant usage de placement.

Le second apport réside dans l'évaluation et la consolidation des investissements des étrangers et des résidents marocains en titres d'OPCVM.

Concernant le montant des investissements en actions cotées des étrangers et des résidents marocains à l'étranger en 2002, il a été légèrement rectifié suite à la détection d'un doublon résultant de la comptabilisation par un dépositaire des titres d'une même valeur sous la forme au porteur et en tant que nominatifs purs.

Il est à noter par ailleurs, que les résultats relatifs aux OPCVM sont basés sur les données de la dernière semaine de l'année.

I . ACTIONS COTEES

L'analyse des résultats portant sur les actions cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca permet de tirer les enseignements suivants :

- **Plus du 1/5^{ème} de la capitalisation boursière est détenu par des étrangers et des résidents marocains à l'étranger :**

Au 31 décembre 2003, les étrangers et les résidents marocains à l'étranger détenaient 21,6% de la capitalisation boursière, soit l'équivalent de 24,9 milliards de dirhams (cf. tableau n°1). On notera que les personnes morales détiennent à elles seules 93,8% de ce montant, soit 23,4 milliards de dirhams (cf. tableau n°2). Cette tendance reste semblable à celle dégagée durant l'année 2002.

- **La part volatile des capitaux étrangers investis dans la Bourse de Casablanca reste faible :**

Les investissements en actions cotées des étrangers et des marocains résidant à l'étranger sont composés de 93,2% de participations stratégiques¹. Ces dernières représentent 20,1% de la capitalisation boursière contre 20,4 % en 2002. Cette variation traduit essentiellement la baisse de la participation de Commerzbank Frankfurt dans le capital de la BMCE qui est passée de 907,3 à 316 millions de dirhams entre les années 2002 et 2003 ainsi que la sortie de Canal International Holding de Wafabank correspondant à 394,7 millions de dirhams.

Quant à la part volatile des capitaux étrangers investis à la Bourse des Valeurs de Casablanca, elle reste très faible puisqu'elle ne représente que 1,5 % de la capitalisation boursière en 2003 contre 1,8 % en 2002.

- **Une prépondérance des personnes de nationalité française parmi les étrangers non résidents :**

L'analyse de la structure de l'investissement selon la nationalité de l'investisseur révèle la prépondérance des partenaires français (cf. tableau n°3 et 4). Ainsi, la France représente 53,6 % des investissements des personnes morales non résidentes avec 41 personnes et 87,3 % des personnes physiques non résidentes avec 193 investisseurs.

- **Une présence des capitaux arabes à travers des personnes morales étrangères résidentes :**

Concernant les personnes morales étrangères résidentes, elles sont au nombre de huit et leur part représente 5,4% du volume total détenu par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger

¹ La participation stratégique correspond aux investissements en actions cotées supérieurs à 4% du capital et aux actions détenues par les administrateurs des sociétés cotées.

(cf. tableau n°2). Les pays arabes avec une personne morale de nationalité libyenne et une autre des Emirats Arabes Unis représentent la majeure partie du volume détenu par la catégorie (Cf. tableau n°5). Il s'agit de la société LIBYAN ARAB FOREIGN Inv. Co. qui représente presque 65 % du volume détenu par la catégorie et de l'ABU DAHBI FUND des Emirats Arabes Unis, qui représente 34,9 % de ce même volume.

II . OPCVM

L'analyse des résultats portant sur les titres d'OPCVM permet de tirer les enseignements suivants :

- **Une forte augmentation des investissements des étrangers et des résidents marocains à l'étranger en titres d'OPCVM :**

Les investissements en titres d'OPCVM des étrangers et des résidents marocains à l'étranger se sont accrus de 81% durant l'année 2003. Ainsi, le montant détenu par eux est passé de 289,8 à 524,6 millions de dirhams entre les années 2002 et 2003. Cet accroissement de l'investissement en titres d'OPCVM s'explique tant par l'augmentation des souscriptions nettes que par la sensible augmentation des valeurs liquidatives au cours de la période considérée.

Rapportée à l'actif net total des OPCVM, la part détenue par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger demeure faible, bien qu'elle ait doublé entre décembre 2002 et 2003. Elle est en effet passée de 0,4% à 0,8% du total au cours de la période considérée.

- **Une prédominance de l'investissement des personnes physiques :**

L'investissement des étrangers et des marocains résidents à l'étranger en titres d'OPCVM est caractérisé par une prédominance de l'investissement des personnes physiques et notamment celui des marocains résidant à l'étranger. En effet, ces derniers détiennent 249,1 millions de dirhams en 2003 soit 0,37% du total de l'actif net géré par l'ensemble des OPCVM. En 2002, ce montant était de 214,7 millions de dirhams et représentait 0,31% du marché des OPCVM.

- **Une prédominance des investisseurs français :**

Les tableaux relatifs à la structure par nationalité des investissements des étrangers en titres d'OPCVM indiquent une forte présence des investisseurs français aussi bien en nombre qu'en montant investi et toutes les catégories confondues. En effet, 34 personnes physiques françaises non résidentes détiennent, avec 159,1 millions de dirhams, 91,2 % de l'ensemble des investissements des personnes physiques étrangères en titres d'OPCVM et 38 personnes physiques françaises résidentes possèdent, avec 34,7 millions de dirhams, 67,6 % des investissements en titres d'OPCVM des personnes de catégorie et de qualité semblables.

Concernant les placements des personnes morales françaises, trois investisseurs non résidents détiennent 26,9 millions de dirhams, soit 76,2 % des investissements en titres d'OPCVM des personnes morales non résidentes. Enfin, six personnes physiques françaises possèdent 11,4 millions de dirhams et représentent 78,8% de l'investissement en titres d'OPCVM des personnes morales résidentes.

CONCLUSION

Comparativement au rapport établi l'année dernière, l'analyse au titre de l'année 2003 a été enrichie par 1) la distinction entre la part stratégique et le flottant 2) l'évaluation des investissements en titres d'OPCVM.

Le travail d'analyse des titres détenus par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger à fin décembre 2003, a permis de faire les trois principales constatations suivantes :

- La part de la capitalisation détenue par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger est restée stable globalement (autour de 22% de la capitalisation boursière) ;
- L'exposition de la place de Casablanca à un retrait massif des capitaux étrangers est très faible dans la mesure où la part du flottant détenu par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger ne dépasse guère 1,5% de la capitalisation boursière.
- Bien que la part des étrangers et des résidents marocains à l'étranger dans l'actif net total des OPCVM ait doublé entre 2002 et 2003, elle demeure inférieure à 1%.

Au cours de l'année 2004, l'effort d'enrichissement de l'analyse sera poursuivi. C'est ainsi que la consolidation des données sera élargie à l'élaboration d'états statistiques relatifs à la part détenue par ces investisseurs en des titres autres que les actions cotées en bourse et les titres d'OPCVM. Le travail couvrira notamment les bons du Trésor, les titres de créance négociables et les actions non cotées.

ANNEXES

ABREVIATIONS

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

1- EVOLUTION DE LA PART DES ACTIONS COTEES DETENUES PAR LES ETRANGERS ET LES MRE DANS LA CAPITALISATION BOURSIERE

	31/12/2002	31/12/2003	Différence	Variation
Capitalisation boursière (1)	87 175 434 242,14	115 507 178 321,05	28 331 744 078,91	32,5%
Investissement étranger+MRE (2)	19 278 321 956,79	24 959 640 033,57	5 681 318 076,78	29,5%
(2)/(1)	22,1%	21,6%		
Nombre de personnes	1 173	1 189	16	1,4%
Part Stratégique (3)	17 745 355 605	23 261 192 854	5 515 837 249	31,1%
(3)/(2)	92,0%	93,2%		
(3)/(1)	20,4%	20,1%		
Flottant (4)	1 532 966 352	1 698 447 180	165 480 828	10,8%
(4)/(2)	8,0%	6,8%		
(4)/(1)	1,8%	1,5%		

2. EVOLUTION DE LA STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS ET DES MRE PAR QUALITE ET PAR CATEGORIE

Qualité	Catégorie	31/12/2002	Pourcentage	31/12/2003	Pourcentage	Différence	Variation
ENR	PM	18 036 728 935,14	93,6%	23 422 191 570,68	93,8%	5 385 462 635,54	29,9%
ENR	PP	38 211 013,01	0,2%	50 531 629,01	0,2%	12 320 616,00	32,2%
ER	PM	1 112 236 207,50	5,8%	1 352 597 297,70	5,4%	240 361 090,20	21,6%
ER	PP	25 115 463,60	0,1%	43 535 286,86	0,2%	18 419 823,26	73,3%
MRE	PP	66 030 337,54	0,3%	90 784 249,32	0,4%	24 753 911,78	37,5%
Total		19 278 321 956,79	100,0%	24 959 640 033,57	100,0%	5 681 318 076,78	29,5%

3. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES MORALES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	41	12 566 820 679,68	53,65%
ENR	PM	Espagne	11	3 412 314 699,00	14,57%
ENR	PM	Suède	1	2 569 500 675,00	10,97%
ENR	PM	Suisse	5	2 249 879 025,00	9,61%
ENR	PM	Arabie Saoudite	1	1 098 828 847,00	4,69%
ENR	PM	Autres	65	1 524 847 645,00	6,51%
ENR	PM	Total	124	23 422 191 570,68	100,00%

4. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	France	193	44 091 641,63	87,26%
ENR	PP	Espagne	3	2 166 333,00	4,29%
ENR	PP	Suisse	4	1 051 930,00	2,08%
ENR	PP	Koweït	1	889 876,00	1,76%
ENR	PP	Yémen	1	494 626,00	0,98%
ENR	PP	Autres	18	1 837 222,38	3,64%
ENR	PP	Total	220	50 531 629,01	100,00%

5. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES MORALES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PM	Libye	1	879 635 025,00	65,03%
ER	PM	Emirats Arabes Unis	1	472 545 028,00	34,94%
ER	PM	France	3	276 436,70	0,02%
ER	PM	Grande-Bretagne	2	140 028,00	0,01%
ER	PM	Arabie Saoudite	1	780,00	0,00%
ER	PM	Total	8	1 352 597 297,70	100,00%

6. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	France	91	34 271 396,34	78,72%
ER	PP	Allemagne	4	4 669 651,94	10,73%
ER	PP	Danemark	1	1 424 975,00	3,27%
ER	PP	Espagne	2	783 208,00	1,80%
ER	PP	Arabie Saoudite	3	637 240,00	1,46%
ER	PP	Autres	32	1 748 815,58	4,02%
ER	PP	Total	133	43 535 286,86	100,00%

7. EVOLUTION DE LA PART DES TITRES D'OPCVM DETENUS PAR LES ETRANGERS ET LES MRE

Qualité	Catégorie	27/12/2002	Pourcentage du marché des OPCVM	26/12/2003	Pourcentage du marché des OPCVM	Différence	Variation
ENR	PM	9 630 570	0,01%	35 254 752	0,05%	25 624 182	266,1%
ENR	PP	32 187 992	0,05%	174 447 226	0,26%	142 259 234	442,0%
ER	PM	8 516 300	0,01%	14 453 265	0,02%	5 936 965	69,7%
ER	PP	24 740 809	0,04%	51 315 986	0,08%	26 575 177	107,4%
MRE	PP	214 704 880	0,31%	249 149 249	0,37%	34 444 369	16,0%
Total		289 780 551	0,42%	524 620 477	0,77%	234 839 927	81,0%
Total du marché des OPCVM		69 513 364 001		67 746 417 001		-1 766 947 000	-2,5%

8. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES MORALES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	3	26 878 016,46	76,24%
ENR	PM	Espagne	1	1 745 446,67	4,95%
ENR	PM	Algérie	1	996 339,24	2,83%
ENR	PM	Grande Bretagne	1	412 689,00	1,17%
ENR	PM	Non définie	2	5 222 260,55	14,81%
ENR	PM	Total	8	35 254 751,92	100,00%

9. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	France	34	159 144 799,02	91,23%
ENR	PP	Benelux	2	4 650 558,67	2,67%
ENR	PP	Espagne	4	1 928 589,37	1,11%
ENR	PP	Arabie Saoudite	3	1 568 298,97	0,90%
ENR	PP	Italie	2	803 334,16	0,46%
ENR	PP	Autres	10	6 351 645,66	3,64%
ENR	PP	Total	55	174 447 225,84	100,00%

10. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES MORALES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PM	France	6	11 396 973,91	78,85%
ER	PM	Pays Bas	1	3 056 291,00	21,15%
ER	PM	Total	7	14 453 264,91	100,00%

11. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	France	38	34 711 624,15	67,64%
ER	PP	Italie	5	6 662 138,82	12,98%
ER	PP	Danemark	1	2 327 250,42	4,54%
ER	PP	Libye	2	2 188 205,57	4,26%
ER	PP	Non définie	2	1 456 209,49	2,84%
ER	PP	Autres	16	3 970 557,22	7,74%
ER	PP	Total	64	51 315 985,67	100,00%