

**Investissement étranger
à la Bourse de Casablanca
Année 2004**

SYNTHESE

Le montant des investissements en actions cotées des étrangers et des marocains résidant à l'étranger (MRE) est passé de 24,9 milliards de dirhams en 2003 à 61,4 milliards en 2004, soit une augmentation de 146%. Cette augmentation s'explique principalement par l'introduction en bourse de Maroc Telecom, détenue à hauteur de 35% par une société de droit français, et dont la capitalisation boursière s'élève à 76,2 milliards de dirhams à fin décembre 2004.

C'est ainsi qu'en terme de pourcentage dans la capitalisation boursière, la part des investissements en bourse des étrangers et des MRE, qu'elle soit conservée auprès d'établissements dépositaires marocains ou étrangers, a augmenté au cours de la période considérée en s'établissant à 29,7% en 2004 contre 21,6% en 2003.

Le nombre d'investisseurs étrangers et marocains résidant à l'étranger a connu une variation importante passant de 1.189 en 2003 à 1.681 en 2004, soit une augmentation de 41,38%.

L'analyse par nationalité révèle que les investissements des personnes morales de droit français représentent plus de 75% du montant investi, soit 20,4% 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 et conservés auprès d'établissements dépositaires au Maroc sont constitués à hauteur de 93,28% de participations stratégiques, lesquelles s'élèvent à 53,9 milliards de dirhams en 2004. Ainsi, le flottant détenu par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger représente à peine 1,9% de la capitalisation boursière en décembre 2004. Ce pourcentage était de 1,5% en 2003.

Enfin, les investissements en titres d'OPCVM des étrangers et des résidents marocains à l'étranger s'élèvent à 540,8 millions de dirhams en 2004, soit une variation de plus de 3% par rapport à 2003.

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	4
I . ACTIONS COTEES	5
1. EVOLUTION DE LA PART DETENUE PAR LES ETRANGERS ET LES MRE.....	5
2. TYPES D'INVESTISSEMENT	5
3. REPARTITION PAR NATIONALITE ET PAR TYPES D'INVESTISSEURS.....	7
4. REPARTITION EN FONCTION DU LIEU DE CONSERVATION DES TITRES.....	8
5. IMPACT DE L'INTRODUCTION DE MAROC TELECOM.....	9
II . OPCVM	11
1. DEMARCHE ADOPTEE	11
2. EVOLUTION DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM	11
3. PROFIL DES INVESTISSEURS.....	13
CONCLUSION.....	14
ANNEXES	15

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 entamé, en 1999, un projet conjoint dans ce sens, impliquant l'ensemble des teneurs de comptes. Ce premier projet, ambitieux quant à la quantité des informations demandées, s'est heurté à des difficultés techniques de collecte des données. Aussi, la version initiale du projet a été revue dans le sens de la simplification. En 2002, un modèle simplifié d'état comprenant des informations sur l'investisseur, la dénomination de la valeur, la nature des titres et la quantité de titres détenue a finalement été retenu.

Pour les Marocains établis à l'étranger et les étrangers résidant au Maroc, le teneur de compte 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.

Par la suite, les émetteurs ont également été associés au projet, à partir de décembre 2002, de manière à inclure aussi les titres tenus sous la forme nominative pure.

Depuis mai 2002, le CDVM assure un suivi régulier des données contenues dans les fichiers trimestriels reçus des opérateurs. Le traitement et la consolidation de ces données par le CDVM a permis la diffusion des premiers résultats sur la situation de l'investissement en actions cotées à la Bourse de Casablanca, au 31 décembre 2002. Depuis, de nouveaux enrichissements sont régulièrement apportés. L'analyse intègre désormais la distinction entre les participations stratégiques et les placements de portefeuille ainsi que l'évaluation et la consolidation de l'investissement étranger en titres d'OPCVM.

I. ACTIONS COTEES

1. Evolution de la part détenue par les étrangers et les MRE

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

- **Sensible augmentation du montant des investissements en actions cotées détenu par les étrangers et les MRE**

Le montant des investissements en actions cotées des étrangers et des marocains résidant à l'étranger est passé de 24,9 milliards de dirhams en 2003 à 61,4 milliards en 2004, soit une augmentation de 146%.

- **Sensible augmentation de la part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE**

La part détenue par les étrangers et les MRE dans la capitalisation boursière a sensiblement augmenté au cours de la période considérée puisqu'elle s'est établie à 29,7% en 2004 contre 21,6% en 2003.

Cette augmentation s'explique principalement par l'introduction de Maroc Telecom, détenue à hauteur de 35% par une société de droit français, et dont la capitalisation boursière s'élève à 76,2 milliards de dirhams à fin décembre 2004.

2. Types d'investissement

- **Méthodologie retenue**

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. Ce classement, qui ne prétend pas à l'exhaustivité, est présenté dans le tableau n° 1, en annexe du présent rapport.

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Les investissements en actions cotées des étrangers et des marocains résidant à l'étranger et conservés au Maroc sont composés à hauteur de 93,3% de participations stratégiques. En volume, ces participations stratégiques sont passées de 23,26 milliards de dirhams en 2003 à 53,9 milliards de dirhams en 2004.

En pourcentage de la capitalisation boursière, les participations stratégiques représentent 26% en 2004 contre 20% en 2003.

**Typologie des investissements étrangers et des MRE
en actions cotées conservées au Maroc**
(en millions de dirhams)

	2003	%	2004	%
Actions cotées détenues par les étrangers et les MRE conservées au Maroc, dont :	24 959	100%	57 783	100%
Part stratégique	23 261	93,2%	53 900	93,3%
Flottant	1 698	6,8%	3 883	6,7%
Capitalisation boursière	115 507		206 517	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	20,1%		26,1%	
Flottant/ Capitalisation boursière	1,5%		1,9%	

- **La part volatile des capitaux étrangers investis dans la Bourse de Casablanca et conservés au Maroc reste marginale**

La part volatile des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca et conservée au Maroc ne représente que 1,9% de la capitalisation boursière en 2004, contre 1,5% en 2003.

3. Répartition par nationalité et par types d'investisseurs

- **Prépondérance des personnes morales**

Les personnes morales détiennent à elles seules plus de 99% du montant des investissements en actions cotées, conservés par des établissements dépositaires au Maroc, soit 57,3 milliards de dirhams.

- **Prépondérance française au niveau des personnes morales étrangères non résidentes :**

L'analyse de la structure de l'investissement selon la nationalité de l'investisseur révèle la prépondérance des investisseurs français (cf. tableau n°2, en annexe). Ainsi, la France représente 75,4% des investissements des personnes morales non résidentes, avec 42 investisseurs, lesquels détiennent 42,16 milliards de dirhams, soit plus de 20% de la capitalisation boursière.

Parmi les 42 personnes morales françaises non résidentes, il faut noter la présence en force de Vivendi International qui détenait à elle seule plus de 26 milliards de dirhams, au 31 décembre 2004, soit plus de 61% de l'investissement des personnes morales françaises non résidentes.

- **Prépondérance saoudienne au niveau des personnes physiques étrangères**

Concernant les personnes physiques étrangères, 24 investisseurs saoudiens détiennent 59% de l'ensemble des titres détenus par les personnes physiques étrangères soit 193 millions de dirhams (cf. tableaux n° 3 et 5 en annexe).

4. Répartition en fonction du lieu de conservation des titres

- **Prépondérance de la part des titres conservés au Maroc**

Répartition des investissements selon le lieu de conservation

(en millions de dirhams)

	2003	%	2004	%	Variation
Capitalisation boursière dont	115 507	100%	206 517	100%	78,8%
Conservée hors du Maroc	3	NS	3 574	1,7%	NS
Conservée au Maroc, dont :	115 504	100%	202 943	98,3%	75,7%
Détenue par résidents :	91 941	79,6%	146 800	71,1%	59,7%
- Marocains	90 545	(78,4%)	145 159	(70,3%)	60,3%
- Non marocains	1 396	(1,2%)	1 641	(0,8%)	17,5%
Détenue par non résidents	23 564	20,4%	56 143	27,2%	138,3%

Les actions cotées à la Bourse de Casablanca sont à plus de 98% conservées auprès de teneurs de comptes marocains, affiliés du Dépositaire central MAROCLEAR.

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

Seules deux valeurs sont en partie conservées en dehors du Maroc. Il s'agit des valeurs ONA¹ et Maroc Telecom², toutes deux conservées auprès de teneurs de comptes étrangers affiliés du Dépositaire Central Euroclear France.

Le placement retenu pour Maroc Telecom sur la place boursière de Paris et de Casablanca s'est mécaniquement traduit par un transfert de titres vers EUROCLEAR France. Le nombre de titres transférés, de l'ordre de 39 millions (soit une valeur de 3,4 milliards de dirhams) au lendemain de l'introduction en bourse (16 décembre 2004) était toujours de même niveau au 31 décembre 2004.

¹ 4.646 actions ONA (valorisées au cours du 31/12/04, soit 906 DH).

² 41.176.410 actions Maroc Telecom (valorisées au cours du 31/12/04, soit 86.70 DH).

5. Impact de l'introduction de Maroc Telecom

- **Fort impact de l'opération Maroc Telecom**

L'introduction de Maroc Telecom à la Bourse des valeurs de Casablanca explique en grande partie l'augmentation significative du montant de l'investissement des étrangers et des MRE en actions cotées, lequel montant est passé de 24,9 milliards de dirhams en 2003³ à 61,4 milliards en 2004⁴, soit une augmentation de 146%.

En effet, Maroc Telecom, dont la capitalisation boursière s'élève à 76,2 milliards de dirhams à fin décembre 2004, soit 37% de la capitalisation boursière totale, était détenue à hauteur de 41,8% par des étrangers ou des MRE. L'actionnaire de référence, Vivendi Telecom International, société française filiale de Vivendi Universal, détenait à lui seul 35% des actions de Maroc Telecom.

Près du 1/5^{ème} des étrangers et des MRE détenant des actions cotées conservées au Maroc ont dans leur portefeuille des actions Maroc Telecom. Ils sont au nombre de 327.

Investissement des étrangers et des MRE dans les actions cotées Maroc Telecom (31 décembre 2004)

(en millions de dirhams)

	NOMBRE DE PERSONNES	MONTANT	POURCENTAGE
Conservées hors du Maroc et cotées à Paris (1)	non disponible	3 569	4,7%
Conservées au Maroc (2), dont détenues par :		28 285	37,1%
Personnes morales étrangères non résidentes (Vivendi Telecom International incluse)	45	28 066	36,8%
Personnes morales étrangères résidentes	2	5	NS
Personnes physiques étrangères non résidentes	50	73	0,1%
Personnes physiques étrangères résidentes	141	138	0,2%
MRE	89	8	NS
Total (1) + (2)		31 855	41,8%

- **Progression constante abstraction faite de l'effet Maroc Telecom**

En prenant en compte uniquement les investissements des étrangers et des MRE, hors Maroc Telecom, on aboutit à une évolution plus régulière et qui se situe à 18% d'une année sur l'autre.

³ Ce total prend en compte à la fois les actions ONA conservées à EUROCLEAR France (2 853 565 DH) et les actions cotées détenues par les investisseurs étrangers et les MRE et conservées chez MAROCLEAR (24 959 640 034 DH).

⁴ Ce total comprend les actions cotées conservées à EUROCLEAR France (3 574 204 023 DH) et les actions cotées détenues par les investisseurs étrangers et les MRE et conservées chez MAROCLEAR (57 783 841 948 DH).

Cette progression s'explique en grande partie par la valorisation des actions puisque l'Indice général de la Bourse (MASI) a progressé de 14,67% au cours de la période considérée.

Si l'on analyse la part de la capitalisation boursière, hors Maroc Telecom, détenue par les étrangers et les MRE, on constate que celle-ci a progressé. Cette part passe en effet de 21,6% en 2003 à 22,6% en 2004 et enregistre donc une variation de 4,8%.

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

(en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2003	% de la capitalisation	31/12/2004	% de la capitalisation	Variation du montant	Variation du % de la capitalisation
ENR	PM	23 422	20,3%	55 882	27,1%	138,6%	33,4%
ENR	PP	50	0,0%	135	0,1%	168,7%	50,3%
ER	PM	1 352	1,2%	1 450	0,7%	7,2%	-40,0%
ER	PP	43	0,0%	190	0,1%	337,5%	144,7%
MRE	PP	90	0,1%	124	0,1%	37,0%	-23,4%
Total		24 959	21,6%	57 783	28,0%	131,5%	29,5%

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

(en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2003	% de la capitalisation	31/12/2004	% de la capitalisation	Variation du montant	Variation du pourcentage de la capitalisation
ENR	PM	23 422	20,3%	27 816	21,3%	18,8%	5,3%
ENR	PP	50	0,0%	62	0,0%	24,0%	9,9%
ER	PM	1 352	1,2%	1 450	1,1%	7,2%	-4,9%
ER	PP	43	0,0%	52	0,0%	20,7%	6,9%
MRE	PP	90	0,1%	116	0,1%	27,8%	13,3%
Total		24 959	21,6%	29 498	22,6%	18,2%	4,8%

II . OPCVM

1. Démarche adoptée

Les données relatives à l'investissement des étrangers et des MRE en titres d'OPCVM proviennent des établissements dépositaires qui les transmettent au même titre que les informations sur les actions cotées.

L'évaluation et la consolidation des données relatives à l'investissement des étrangers et des MRE en titres d'OPCVM suit deux étapes :

- D'abord, le CDVM recueille les données sur les valeurs liquidatives de l'ensemble des OPCVM, arrêtées au 31 décembre de chaque année. Ces données sont transmises par les OPCVM dans le cadre des dispositions de la circulaire n°04-00 du CDVM et relative aux documents comptables et financiers exigés des OPCVM ;
- Ensuite, tout investissement étranger en titres d'OPCVM est valorisé à la valeur liquidative de l'OPCVM concerné.

2. Evolution de l'investissement en titres d'OPCVM

- **Faible évolution du montant de l'investissement en titres d'OPCVM**

Le montant détenu par les étrangers et les marocains résidant à l'étranger dans l'actif net des OPCVM est passé de 524,6 millions de dirhams en 2003 à 540,7 millions de dirhams en 2004, soit une évolution de 3% (cf. tableau n° 6).

Dans la même période, l'actif net global des OPCVM est passé de 67,7 milliards de dirhams en 2003 à 81 milliards de dirhams en 2004, soit une évolution de 19,6%.

Il ressort que, même si l'évolution de la part des titres détenus par les étrangers et les marocains résidant à l'étranger est positive, elle reste inférieure à l'évolution qu'a connu, durant la même période, l'actif net global des OPCVM.

C'est ce qui explique la baisse de la part relative détenue par les étrangers et les marocains résidant à l'étranger dans l'actif net global des OPCVM qui est passée de 0,77% en 2003 à 0,67% en 2004.

Répartition de l'investissement en titres d'OPCVM selon la qualité de l'investisseur et la classification des OPCVM

(en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	OPCVM					Total
		Actions	Diversifiés	OCT	Monétaire	OMLT	
ENR	PM	5 (15,4%)	-	4 (6,7%)	30 (22,4%)	4 (1,5%)	45
ENR	PP	2 (5,8%)	2 (10,5%)	4 (6,1%)	12 (8,8%)	22 (7,5%)	42
ER	PM	-	-	NS (0,6%)	28 (20,4%)	2 (0,8%)	30
ER	PP	8 (22%)	2 (8,0%)	22 (39,3%)	14 (10,1%)	28 (9,9%)	75
MRE	PP	21 (56,7%)	17 (81,5%)	27 (47,3%)	52 (38,3%)	231 (80,3%)	349
Total		37 (100%)	21 (100%)	58 (100%)	136 (100%)	288 (100%)	541

- **Plus de la moitié des investissements des étrangers et des MRE est constituée de titres d'OPCVM « Obligations à moyen et long terme »**

En se référant à la classification des OPCVM telle que précisée par la circulaire du CDVM n°02-05, il ressort du tableau précédent que les investissements en titres d'OPCVM sont principalement concentrés sur la catégorie d'OPCVM « Obligations à moyen et long terme ». Ils représentent plus de la moitié des investissements en titres d'OPCVM, lesquels sont réalisés à 80% par les MRE.

- **Plus du tiers des investissements des étrangers et des MRE est détenu en titres d'OPCVM « monétaires » et « obligations court terme »**

Les investissements des étrangers et les MRE en titres d'OPCVM « monétaires » et « obligations court terme » représentent, à fin 2004, respectivement 25% et 11% de l'investissement global en titres d'OPCVM.

Les investissements dans ces deux catégories d'OPCVM ont été réalisés à plus de 40% par les MRE.

3. Profil des investisseurs

3.1. Prédominance de l'investissement des MRE

L'investissement des personnes physiques reste prépondérant dans l'investissement étranger en titres d'OPCVM. En effet, la part relative de l'investissement des personnes physiques représentait 86% de l'investissement étranger en actions et parts d'OPCVM en 2004 contre 90% en 2003 (cf. tableau n° 6).

En terme de montants, les investissements des personnes physiques étaient de 465,9 millions de dirhams en 2004 contre 474,9 millions de dirhams en 2003.

Dans le cadre de ces investissements, ceux réalisés par les marocains résidant à l'étranger restent prépondérants dans la mesure où ils sont passés de 249 millions de dirhams en 2003 à 349 millions de dirhams en 2004, soit une évolution de 40% (cf. tableau n° 6).

Il est à constater que cette évolution de la part des marocains résidant à l'étranger en titres d'OPCVM est supérieure à l'évolution globale de l'actif net des OPCVM qui a connu une hausse de 19,6% de 2003 à 2004.

Par ailleurs, et à fin 2004, les MRE détiennent principalement des titres d'OPCVM « Obligations moyen et long terme », soit plus de 66% de l'ensemble de leurs investissements en titres d'OPCVM.

3.2. Prédominance des investisseurs étrangers de nationalité française

Hors MRE, on relève une forte présence des investisseurs français, qu'ils soient des personnes morales ou physiques, résidentes ou non au Maroc et ce, tant en nombre qu'en montant. C'est ainsi qu'en 2004, on compte 92 investisseurs français détenant 106 millions de dirhams en parts d'OPCVM, soit plus de 55% du volume total investi en titres d'OPCVM par les étrangers (cf. tableaux n° 7 à 10).

CONCLUSION

L'analyse des titres détenus par les étrangers et les marocains résidant à l'étranger à fin décembre 2004, permet d'avancer que la part de la capitalisation détenue par ces derniers a augmenté de 146% suite à l'introduction en bourse de Maroc Telecom, en décembre 2004.

L'impact de cette valeur a été important du fait du poids qu'elle représente dans la capitalisation boursière et de la part de son capital détenue par les étrangers, laquelle s'est élevée à 41,8%.

Quant à l'exposition de la place de Casablanca à un retrait massif des capitaux étrangers, elle reste faible dans la mesure où la part du flottant détenu par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger et conservé au Maroc se situe à 1,9% de la capitalisation boursière.

Concernant la part des étrangers et des résidents marocains à l'étranger dans l'actif net total des OPCVM, bien qu'elle a connu une évolution de 3,08% entre 2003 et 2004, elle reste faible par rapport à l'évolution de l'actif net total des OPCVM au cours de la même période.

ANNEXES

ABREVIATIONS

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 31/12/2004

VALEUR	NOM DE L'INVESTISSEUR	NATIONALITE	NOMBRE DE TITRES DETENUS	VALORISATION	%
ALUMINIUM DU MAROC	PECHINEY RHENALU	France	73 106	58 850 330	15,69%
BALIMA	JACQUELINE MATHIAS	France	6 532	5 480 348	3,75%
BALIMA	MULTITEC ELECTRONICS	Espagne	30 244	25 374 716	17,34%
BALIMA	BANQUE PASHE	Suisse	7 473	6 269 847	4,28%
BCM	SANTUSA HOLDING	Espagne	2 790 338	2 650 821 100	14,48%
BCM	CORPORATION FINANCIERA CAJA DE MADRID	Espagne	660 465	627 441 750	3,43%
BERLIET	RENAULT TRUCKS	France	681 340	77 672 760	54,51%
BERLIET	CHARDIN VAL D'OR	France	87 554	9 981 156	7,00%
BMCE	CIC	France	1 587 514	833 444 850	10,00%
BMCE	BANCO ESPIRITO SANTO	Portugal	440 124	231 065 100	2,77%
BMCE	UNION BANCAIRE PRIVEE	Suisse	184 211	96 710 775	1,16%
BMCI	BNP PARIBAS	France	5 389 700	3 880 584 000	65,05%
CARNAUD	CROWN EUROPEAN HOLDING S.A	France	984 980	379 217 300	68,12%
CENTRALE LAITIERE	Cie GERVAIS DANONE	France	270 878	1 598 180 200	28,76%
CENTRALE LAITIERE	GERVAIS DANONE	France	4 400	25 960 000	0,47%
CIMENTS DU MAROC	CIMENTS FRANCAIS	France	4 188 384	5 139 147 168	58,03%
CIMENTS DU MAROC	ABU DHABI FUND	Emirats Arabes Unis	388 080	476 174 160	5,38%
COSUMAR	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	142 859	103 572 775	3,41%

VALEUR	NOM DE L'INVESTISSEUR	NATIONALITE	NOMBRE DE TITRES	VALORISATION	%
CREDIT DU MAROC	CREDIT LYONNAIS GLOBAL BANKING	France	4 252 104	1 615 799 520	51,00%
DIAC SALAF	ALCHIMIE	Benelux	49 400	1 925 612	4,69%
EQDOM	GENEFITEC	France	583 681	642 049 100	34,95%
FERTIMA	ADP INTERNATIONAL-ADUBOS de Portugal	Portugal	136 244	52 453 940	11,85%
HOLCIM	HOLCIM LTD	Suisse	2 147 100	2 501 371 500	51,00%
HOLCIM	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	579 949	675 640 585	13,78%
IB MAROC	IB SOLUTION SA	France	139 747	15 092 676	33,47%
IB MAROC	IB GROUP	France	18 116	1 956 528	4,34%
LAFARGE	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	260 000	611 000 000	5,46%
MAROC TELECOM	VIVENDI UNIVERSAL	France	307 683 330	26 676 144 711	35,00%
MAROCAINE VIE	SOGECAP	France	1 078 960	205 002 400	58,72%
NEXANS	NEXANS PARTICIPATIONS	France	1 630 471	225 004 998	72,67%
ONA	STE LIBYAN ARAB FOREIGN INV CO	Libye	1 039 017	941 349 402	5,95%
ONA	Cie GERVAIS DANONE	France	472 462	428 050 572	2,71%
REBAB	ABU DHABI FUND	Emirats Arabes Unis	146 140	19 246 638	91,10%
SAMIR	CORRAL	Suède	8 004 679	2 832 855 898	67,27%
SONASID	ACERALIA REDONDOS ZUMARRAGA	Espagne	292 499	229 904 214	7,50%
TOTAL			310 489 062	53 900 796 629	

2. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES MORALES, CONSERVE AU MAROC, PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	42	42 164 989 831	75,45%
ENR	PM	Espagne	7	3 887 438 020	6,96%
ENR	PM	Suède	1	2 832 855 898	5,07%
ENR	PM	Suisse	6	2 611 689 366	4,67%
ENR	PM	Arabie Saoudite	4	1 532 374 830	2,74%
ENR	PM	Autres	101	2 853 280 606	5,11%
ENR	PM	Total	161	55 882 628 551	100,00%

3. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES, CONSERVE AU MAROC, PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	Arabie Saoudite	7	64 222 952	48,63%
ENR	PP	France	224	57 251 716	43,28%
ENR	PP	Emirats Arabes Unis	4	4 595 273	1,45%
ENR	PP	Syrie	1	1 918 064	1,40%
ENR	PP	Espagne	2	1 854 127	1,04%
ENR	PP	Autres	53	5 914 843	4,19%
ENR	PP	Total	291	135 756 975	100,00%

4. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES MORALES, CONSERVE AU MAROC, PAR NATIONALITE

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PM	Libye	1	942 349 288	64,96%
ER	PM	Emirats Arabes Unis	1	506 929 921	34,95%
ER	PM	Grande-Bretagne	2	929 252	0,06%
ER	PM	France	5	294 701	0,02%
ER	PM	Etats-Unis	1	83 994	0,01%
ER	PM	Total	10	1 450 587 156	100,00%

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	Arabie Saoudite	17	129 750 484	68,64%
ER	PP	France	155	46 206 399	24,43%
ER	PP	Allemagne	7	6 144 567	3,07%
ER	PP	Espagne	10	2 117 852	1,12%
ER	PP	Danemark	1	1 716 897	0,91%
ER	PP	Autres	120	4 525 586	1,83%
ER	PP	Total	310	190 461 784	100,00%

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

Qualité	Catégorie	31/12/2003	Pourcentage du marché des OPCVM	31/12/2004	Pourcentage du marché des OPCVM	Variation
ENR	PM	35 254 752	0,05%	44 512 560	0,05%	26,26%
ENR	PP	174 447 226	0,26%	41 597 784	0,05%	-76,15%
ER	PM	14 453 265	0,02%	30 300 659	0,04%	109,65%
ER	PP	51 315 986	0,08%	74 938 073	0,09%	46,03%
MRE	PP	249 149 249	0,37%	349 404 262	0,43%	40,24%
Total		524 620 477	0,77%	540 753 339	0,67%	3,08%
Total du marché des OPCVM		67 746 417 002		81 037 353 001		19,62%

7. 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	4	27 865 477	62,60%
ENR	PM	Arabie saoudite	2	5 764 098	12,95%
ENR	PM	Algérie	2	5 314 880	11,94%
ENR	PM	Grande Bretagne	1	2 695 680	6,06%
ENR	PM	Portugal	1	2 197 144	4,94%
ENR	PM	Etats-Unis	1	635 855	1,43%
ENR	PM	Espagne	1	39 426	0,09%
ENR	PM	Total	12	44 512 560	100,00%

8. 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	44	29 970 634	72,05%
ENR	PP	Benelux	3	5 291 390	12,72%
ENR	PP	Espagne	4	2 626 044	6,31%
ENR	PP	Arabie Saoudite	2	2 001 884	4,81%
ENR	PP	Suède	1	520 326	1,25%
ENR	PP	Suisse	11	1 187 506	2,85%
ENR	PP	Total	65	41 597 784	100,00%

9. 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	Etats-Unis	1	19 869 400	65,57%
ER	PM	France	6	10 302 235	34,00%
ER	PM	Pays Bas	1	129 024	0,43%
ER	PM	Total	8	30 300 659	100,00%

10. 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	37 654 987	50,25%
ER	PP	Italie	7	8 466 399	11,30%
ER	PP	Allemagne	1	8 216 712	10,96%
ER	PP	Jordanie	1	5 960 820	7,95%
ER	PP	Arabie Saoudite	1	4 864 651	6,49%
ER	PP	Autres	22	9 774 504	13,04%
ER	PP	Total	70	74 938 073	100,00%