

**Investissement étranger  
à la Bourse de Casablanca  
Année 2005**

18 avril 2006

*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 61 milliards de dirhams en 2004 à 90 milliards en 2005, soit une hausse de 46,5%.

Cette hausse est due d'une part à l'augmentation de la participation de Vivendi Telecom International dans le capital de Maroc Telecom de 35% en 2004 à 51% en 2005 et d'autre part, à la performance générale de la Bourse de Casablanca qui a connu une évolution positive de 22,5% en 2005.

La part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière est en progression continue. Elle a atteint 35,6% en 2005 contre 29,7% en 2004 et 21,6% en 2003.

Par ailleurs, l'analyse par nationalité révèle que l'investissement étranger est dominé à hauteur de 75% par les personnes morales françaises, qui détiennent 25% de la capitalisation boursière.

Ceci étant, l'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées est réalisé sous forme de participations stratégiques. En effet, ces dernières représentent 92% de l'investissement étranger en 2005, soit 78 milliards de dirhams, contre 54 milliards de dirhams en 2004 et 23 milliards de dirhams en 2003.

De ce fait et bien qu'il ait connu une progression continue, le flottant détenu par les étrangers et les MRE reste faible dans la mesure où il représente 2,6% de la capitalisation boursière à fin décembre 2005 contre 1,9% à fin 2004 et 1,5% à fin 2003.

Enfin, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'élève à 566 millions de dirhams en 2005, en augmentation de 4,6% par rapport à l'année 2004. Cet investissement est réalisé à hauteur de 64% par les MRE.

## 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 TYPE D'INVESTISSEUR .....	7
4. REPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION.....	8
5. EVOLUTION HORS IMPACT DE LA VALEUR MAROC TELECOM.....	9
II . OPCVM .....	11
1. FAIBLE INVESTISSEMENT ETRANGER EN TITRES D'OPCVM.....	11
2. CONCENTRATION DANS LA CATEGORIE D'OPCVM « OBLIGATIONS A MOYEN ET LONG TERME ».....	11
3. PREPONDERANCE DES MRE.....	12
III . CONCLUSION .....	13
IV . ANNEXES.....	14
1. LISTE DES PARTICIPATIONS STRATEGIQUES DANS LES SOCIETES COTEES AU 31/12/2005.....	14
2. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES MORALES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	16
3. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	16
4. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES MORALES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	16
5. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE.....	17
6. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES MORALES PAR NATIONALITE.....	17
7. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES PAR NATIONALITE .....	17
8. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES MORALES PAR NATIONALITE.....	18
9. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES, PAR NATIONALITE .....	18
10. REPARTITION DE L'INVESTISSEMENT ETRANGER EN TITRES D'OPCVM SELON LA QUALITE DE L'INVESTISSEUR ET LA CLASSIFICATION DES OPCVM.....	18

## 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 comprenant des informations sur l'investisseur, la dénomination de la valeur, la nature des titres et la quantité de titres détenue a été retenu.

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 dans le capital de Maroc Telecom parmi les investissements réalisés par les personnes morales étrangères non résidentes. Le classement de cet investissement parmi l'« investissement étranger » a été effectué bien que cette participation a été cédée en 2005 en totalité à la « Société de Participation dans les Télécommunications », société de droit marocain, et que le financement de cette cession a été effectué en partie par un emprunt en dirhams. Dans ce cas particulier, la logique suivie est en termes de centre de décision qui revient à Vivendi Telecom International, « SPT » étant sa filiale à hauteur de 100%, et non en termes de devises transférées.

## I. ACTIONS COTEES

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

L'analyse des données portant sur l'investissement étranger en actions cotées à la Bourse de Casablanca permet de tirer les enseignements suivants :

- **Augmentation notable du montant de l'investissement étranger en actions cotées**

Le montant des investissements étrangers en actions cotées<sup>1</sup> a connu une progression de l'ordre de 46,5% en passant de 61 milliards de dirhams en 2004 à 90 milliards de dirhams en 2005.

Cette augmentation s'explique principalement par l'augmentation de la part du capital de Maroc Telecom détenue par Vivendi Telecom International, qui est passée de 35% en 2004 à 51% en 2005 ainsi que par l'appréciation de 22,5% en 2005 de l'indice général de la Bourse (MASI).

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

La part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière est en progression continue dans la mesure où elle est passée de 21,6% en 2003 à 29,7% en 2004 pour atteindre 35,6% en 2005.

### 2. Types d'investissement

- **Méthodologie retenue**

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 (tableau n° 1).

---

<sup>1</sup> Il s'agit des actions cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca conservées auprès des teneurs de comptes affiliés à Maroclear et auprès d'Euroclear France.

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Le montant de l'investissement étranger en actions cotées reste dominé à hauteur de 92% par les participations stratégiques. Ces dernières sont passées de 54 milliards de dirhams en 2004 à 78 milliards de dirhams en 2005, soit une hausse de 45,5%.

En pourcentage de la capitalisation boursière, le montant des participations stratégiques est en progression continue. Il est passé de 20,1% en 2003 à 26,1% en 2004 et à 31,1% en 2005.

- **La part volatile des capitaux étrangers en actions cotées reste marginale**

Bien qu'en progression, la part volatile des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca et conservés au Maroc<sup>2</sup> demeure faible dans la mesure où elle ne représente que 2,6% de la capitalisation boursière en 2005 contre 1,9% en 2004.

**Typologie des investissements étrangers en actions cotées  
conservés au Maroc**  
(En millions de dirhams)

	2003		2004		2005	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	24 959	100%	57 783	100%	84 864	100%
Part stratégique	23 261	93,2%	53 900	93,3%	78 369	92,3%
Flottant	1 698	6,8%	3 883	6,7%	6 495	7,7%
Capitalisation boursière	115 507		206 517		252 326	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	20,1%		26,1%		31,1%	
Flottant/Capitalisation boursière	1,5%		1,9%		2,6%	

<sup>2</sup> La répartition par qualité, catégorie et nationalité des détenteurs des titres conservés à l'étranger n'est pas disponible.

### 3. Répartition par nationalité et par type d'investisseur

- **Prépondérance des personnes morales**

Le montant des investissements des personnes morales étrangères représente 99,1% du montant de l'investissement étranger en actions cotées, soit 84 milliards de dirhams en 2005. Ce pourcentage reste quasiment inchangé par rapport à l'année 2004 où il était de 99,2%.

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

(En millions de dirhams)

Qualité*	Catégorie*	31/12/2004		31/12/2005		Variation 2005/2004
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	57 332	99,2%	84 107	99,1%	46,7%
ENR	PP	135	0,2%	502	0,6%	271,8%
ER	PM	1	NS	2	NS	73,7%
ER	PP	191	0,3%	165	0,2%	-13,7%
MRE	PP	124	0,2%	87	0,1%	-29,7%
<b>Total</b>		<b>57 783</b>	<b>100%</b>	<b>84 863</b>	<b>100%</b>	<b>46,9%</b>

(\*) 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 étrangères non résidentes**

L'analyse de la structure de l'investissement étranger par nationalité fait ressortir la forte présence des personnes morales françaises qui détiennent 63 milliards de dirhams, soit 75% du montant de l'investissement étranger en 2005, ce qui représente 25% de la capitalisation boursière (cf. annexe n° 2).

Le même constat s'est dégagé des statistiques de 2004, en ce sens que les personnes morales françaises détenaient pour cette année aussi 75% du montant de l'investissement étranger.

- **Forte progression des investissements des personnes physiques étrangères non résidentes**

Le montant des investissements des personnes physiques non résidentes a atteint 502 millions de dirhams en 2005 contre 135 millions de dirhams en 2004, soit une progression de plus de 270%.

Les personnes physiques françaises, au nombre de 355, détiennent à elles seules 86% du montant investi par les personnes physiques étrangères non résidentes (cf. annexe n°3).

## 4. Répartition par lieu de conservation

- **Prédominance des titres conservés au Maroc**

Près de 98% de la capitalisation boursière est conservé auprès des teneurs de comptes marocains affiliés au Dépositaire central Maroclear. Cette part reste relativement stable par rapport à l'année dernière dans la mesure où elle était de 98,3% (Voir tableau ci-après).

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

Seules les valeurs ONA<sup>3</sup> et Maroc Telecom sont 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.

La part des titres conservés en dehors du Maroc est passée de 1,7% de la capitalisation boursière en 2004 à 2% en 2005.

Cette légère augmentation s'explique par le fait qu'un solde net de plus de 11 millions de titres Maroc Telecom a été transféré chez Euroclear France suite à des arbitrages effectués entre les places casablancaise et parisienne. Cela a porté la quantité cumulée des titres Maroc Telecom conservée auprès d'Euroclear France de 39 millions de titres au 16 décembre 2004 (au moment de la cotation sur la place parisienne) à plus de 50 millions de titres à fin 2005.

Il est à noter que la double cotation de la valeur Maroc Telecom sur les places casablancaise et parisienne permet l'arbitrage sur le titre Maroc Telecom aux détenteurs étrangers et MRE de cette valeur, en effectuant des transferts de Maroclear à Euroclear France et vis versa. Pour les résidents marocains, cet arbitrage n'est pas possible en raison de la réglementation des changes.

---

<sup>3</sup> Au 31 Décembre 2005, 4 951 titres ONA sont conservés à l'étranger (valorisées au cours de 1069 DH).

## Répartition de la capitalisation boursière selon le lieu de conservation

(En millions de dirhams)

	2004		2005		Variation 2005/2004
	Montant	%	Montant	%	
<b>Capitalisation boursière dont :</b>	<b>206 517</b>	<b>100%</b>	<b>252 326</b>	<b>100%</b>	<b>22,2%</b>
<b>*Conservée hors du Maroc Dont :</b>	<b>3 574</b>	<b>1,7%</b>	<b>5 030</b>	<b>2%</b>	<b>40,7%</b>
- Valeur Maroc Telecom	3 570	1,7%	5 025	2%	40,8%
- Valeur ONA	4	NS	5	NS	32,5%
<b>*Conservée au Maroc dont :</b>	<b>202 943</b>	<b>98,3%</b>	<b>247 296</b>	<b>98,0%</b>	<b>21,9%</b>
- Détenu par les résidents marocains	145 160	70,3%	162 432	64,4%	11,9%
- Détenu par les étrangers et les MRE, dont :	57 783	28%	84 864	33,6%	46,9%
- Etrangers résidents	191	0,1%	166	0,1%	-13,1%
- Etrangers non résidents	57 468	27,8%	84 611	33,5%	47,2%
- MRE	124	0,1%	87	NS	-29,8%

### 5. Evolution hors impact de la valeur Maroc Telecom

- **Poids de la valeur Maroc Telecom**

Le poids de la valeur Maroc Telecom dans la capitalisation boursière globale (35% en 2005 contre 37% en 2004) et la composition de son capital qui est détenu à hauteur de 59% principalement par les étrangers, ont eu un impact indéniable sur l'évolution des données relatives à l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca.

#### Poids de Maroc Telecom

(En millions de dirhams)

	2004	2005
<b>Capitalisation boursière</b>	206 517	252 326
<b>Capitalisation de Maroc Telecom</b>	76 217	87 910
<b>Poids de Maroc Telecom dans la capitalisation boursière</b>	36,9%	34,9%

En effet, il est à rappeler que l'introduction en bourse de Maroc Telecom a été précédée par l'ouverture de son capital à hauteur de 35% à la société française Vivendi Telecom International. En 2005, la participation de cet investisseur dans le capital de Maroc Telecom a été portée à 51%.

La société Vivendi International a procédé, par la suite, à la cession de sa participation dans Maroc Telecom à la « Société de Participation dans les Télécommunications » (SPT), société de droit marocain, filiale à 100%.

De ce fait, la société Vivendi International demeure d'une manière indirecte, l'actionnaire de référence de Maroc Telecom.

Compte tenu de ce qui précède, il s'avère utile d'analyser l'évolution de l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca abstraction faite de l'impact de la valeur Maroc Telecom.

### Actionnariat de Maroc Telecom

	2004			2005		
	Nombre d'actions	Valorisation*	% détention	Nombre d'actions	Valorisation*	% détention
<b>Etat marocain</b>	<b>440 426 710</b>	<b>38 185</b>	<b>50,1%</b>	<b>299 771 480</b>	<b>29 977</b>	<b>34,1%</b>
<b>Résidents marocains</b>	<b>71 243 918</b>	<b>6 177</b>	<b>8,1%</b>	<b>59 883 136</b>	<b>5 988</b>	<b>6,8%</b>
<b>Etrangers et MRE</b>	<b>367 424 712</b>	<b>31 856</b>	<b>41,8%</b>	<b>519 440 724</b>	<b>51 944</b>	<b>59,1%</b>
- Conservée hors du Maroc	41 176 410	3 570	4,7%	50 253 098	5 025	5,7%
- Conservée au Maroc	326 248 302	28 286	37,1%	469 187 626	46 919	53,4%
<b>Total</b>	<b>879 095 340</b>	<b>76 218</b>	<b>100%</b>	<b>879 095 340</b>	<b>87 910</b>	<b>100%</b>

(\*) En millions de dirhams.

#### • Progression constante hors impact de la valeur Maroc Telecom

Abstraction faite de l'impact de la valeur Maroc Telecom, il ressort que la part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière a enregistré une progression constante depuis 2002. Elle a atteint 23,1% en 2005 contre 22,6% en 2004 et 21,6% en 2003.

En volume, l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca a augmenté de 28,3% en 2005. Cette augmentation est due en grande partie à la tendance haussière qu'a connue le marché boursier en 2005. En effet, l'indice général de la bourse (MASI) a progressé de 22,5% au cours de la période considérée.

#### Evolution de la structure de l'investissement étranger conservé au Maroc

(Chiffres hors Maroc Telecom, en millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2004		31/12/2005		Variation 2005/2004
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	29 266	99,2%	37 568	99,0%	28,1%
ENR	PP	62	0,2%	215	0,6%	246,8%
ER	PM	1	NS	2	NS	100,0%
ER	PP	52	0,2%	80	0,2%	53,8%
MRE	PP	117	0,4%	73	0,2%	-37,0%
<b>Total</b>		<b>29 498</b>	<b>100%</b>	<b>37 938</b>	<b>100%</b>	<b>28,3%</b>

(\*) ENR = Etranger non résident, ER = Etranger résident, MRE = Marocain résidant à l'étranger, PM = Personne morale, PP = Personne physique.

## II . OPCVM

### 1. Faible investissement étranger en titres d'OPCVM

Le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM, qui demeure faible, a connu une légère progression en passant de 541 millions de dirhams en 2004 à 566 millions en 2005, soit une évolution positive de l'ordre de 4,6%.

Pour la même période, l'actif net global des OPCVM a enregistré une progression de 6,7% pour atteindre 87 milliards de dirhams en 2005 contre 81 milliards de dirhams en 2004.

Il ressort ainsi que l'évolution de l'investissement étranger en titres d'OPCVM est légèrement 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 de 0,67% en 2004 à 0,65% en 2005.

#### Evolution de l'investissement étranger en titres d'OPCVM (En millions de dirhams)

Qualité	Catégorie	31/12/2004		31/12/2005		Variation 2005/2004
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	44,5	8,2%	15,5	2,7%	-65,3%
ENR	PP	41,6	7,7%	70,4	12,5%	69,3%
ER	PM	30,3	5,6%	13,3	2,3%	-56,3%
ER	PP	74,9	13,9%	100,6	17,8%	34,3%
MRE	PP	349,4	64,6%	365,8	64,7%	4,7%
<b>Total</b>		<b>540,7</b>	<b>100%</b>	<b>565,6</b>	<b>100%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Actif net global</b>		<b>81 037,4</b>		<b>86 474,7</b>		<b>6,7%</b>
<b>Total / actif net global</b>		<b>0,67%</b>		<b>0,65%</b>		

(\*) ENR = Etranger non résident, ER = Etranger résident, MRE = Marocain résidant à l'étranger, PM = Personne morale, PP = Personne physique.

### 2. Concentration dans la catégorie d'OPCVM « Obligations à moyen et long terme »

Près de 63,8% de l'investissement étranger en titres d'OPCVM est constitué d'OPCVM « Obligations à moyen et long terme » (cf. annexe n°10).

Cette catégorie représente 361 millions de dirhams en 2005 contre 288 millions de dirhams en 2004, soit une évolution positive de 25%.

### 3. Prépondérance des MRE

Comme pour l'année 2004, les personnes physiques demeurent prépondérantes dans l'investissement étranger en titres d'OPCVM. En effet, leur part représente 95% en 2005 contre 86% en 2004 soit respectivement 537 millions de dirhams et 466 millions de dirhams (cf. annexe n°10).

Les MRE accaparent la majorité du montant investi dans toutes les catégories d'OPCVM à l'exception de la catégorie « Obligations à court terme ». Ils détiennent 65% du montant total investi en titres d'OPCVM, soit 366 millions de dirhams en 2005 contre 349 millions de dirhams en 2004.

Par ailleurs, les MRE détiennent principalement les OPCVM « Obligations à moyen et long terme », lesquels représentent 72% de l'ensemble de leurs investissements en titres d'OPCVM.

### III . CONCLUSION

La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE est en hausse continue depuis 2003. Elle est passée de 21,6% en 2003 à 29,7% en 2004 pour s'établir à 35,6% en 2005.

Cette évolution est due principalement à l'accroissement de la part du capital de Maroc Telecom détenue par Vivendi International et à l'évolution positive de l'indice général de la Bourse (MASI).

L'impact de la valeur Maroc Telecom reste important du fait du poids qu'elle représente dans la capitalisation boursière (35%) et de la part de son capital détenue par les étrangers (59%).

Néanmoins, la tendance haussière reste vérifiée même sans tenir compte de l'impact de cette valeur. Ainsi, l'évolution de l'investissement étranger en actions cotées hors Maroc Telecom est en constante progression. Il a atteint 23,1% de la capitalisation boursière en 2005 contre respectivement 22,6% et 21,6 en 2004 et 2003.

Quant à l'exposition de la place de Casablanca à un retrait massif des capitaux étrangers, elle demeure faible, bien qu'elle ait connu une légère augmentation, dans la mesure où la part du flottant détenue par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger se limite à 2,6% de la capitalisation boursière en 2005 contre 1,9% en 2004.

Concernant l'investissement étranger dans les titres d'OPCVM, il reste faible dans la mesure où il ne représente que 0,65% de l'actif net global en 2005.

## IV . ANNEXES

### 1. Liste des participations stratégiques dans les sociétés cotées au 31/12/2005

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	%
ALUMINIUM DU MAROC	PECHINEY RHENALU	France	73 106	78 077 208	15,7%
ATTIJARIWABA BANK	SANTUSA HOLDING	Espagne	2 790 338	3 457 228 782	14,5%
ATTIJARIWABA BANK	CORPORATION FINANCIERA CAJA DE MADRID	Espagne	660 465	818 316 135	3,4%
BALIMA	PERSONNE PHYSIQUE	-	8 116	7 815 708	4,7%
BALIMA	JACQUELINE MATHIAS <sup>4</sup>	France	6 531	6 289 353	3,7%
BALIMA	BANQUE PASCHE	Suisse	7473	7 196 499	4,3%
BALIMA	MULTITEC ELECTRONICS	Espagne	30 404	29 279 052	17,4%
BERLIET	RENAULT TRUCKS	France	681 340	138 993 360	54,5%
BERLIET	CHARDIN VAL D'OR	France	87 554	17 861 016	7%
BMCE	CIC	France	1 587 514	1 190 635 500	10%
BMCE	BANCO ESPIRITO SANTO	Portugal	440 124	330 093 000	2,8%
BMCE	UNION BANCAIRE PRIVEE	Suisse	159 211	119 408 250	1%
BMCI	BNP PARIBAS	France	5 389 700	4 123 120 500	65%
CARNAUD	CROWN EUROPEAN HOLDING S.A	France	984 980	506 279 720	68,1%
CREDIT DU MAROC	CREDIT AGRICOLE SA	France	4 389 555	1 865 560 875	52,6%
CENTRALE LAITIERE	GERVAIS DANONE	France	275 278	1 734 251 400	29,2%
CIMENTS DU MAROC	CIMENTS FRANCAIS	France	4 188 384	5 985 200 736	58%
CIMENTS DU MAROC	ABU DAHBI FUND	Emirats Arabes Unis	388 080	554 566 320	5,4%
COSUMAR	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	142 859	142 859 000	3,4%
DIAC SALAF	ALCHIMIE	Luxembourg	49 400	10 028 200	4,7%

<sup>4</sup> Administrateur de la société.

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	%
EQDOM	GENEFITEC	France	583 681	776 295 730	34,9%
FERTIMA	ADP INTERNATIONAL-ADUBOS DE PORTUGAL	Portugal	142 066	54 695 410	12,4%
HOLCIM	HOLCIM Ltd	Suisse	2 147 100	2 694 610 500	51%
HOLCIM	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	579 949	727 835 995	13,8%
IB MAROC	IB SOLUTION SA	France	61 578	11 699 820	14,7%
IB MAROC	IB GROUP	France	18 116	3 442 040	4,3%
LA MAROCAINE VIE	SOGECAP	France	1 078 960	421 873 360	58,7%
LAFARGE CEMENTS	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	260 000	691 600 000	5,5%
MAROC LEASING	THE ARAB INVESTMENT COMPANY SAA	Arabie Saoudite	159 495	65 392 950	10%
MAROC TELECOM	VIVENDI UNIVERSAL	France	448 338 623	44 833 862 300	51%
NEXANS MAROC	NEXANS PARTICIPATIONS	France	1 651 971	379 953 330	73,6%
ONA	STE LIBYAN ARAB FOREIGN INV CO	Libye	1 039 017	1 110 709 173	6%
ONA	GERVAIS DANONE	France	472 462	505 061 878	2,7%
REBAB COMPANY	ABU DAHBI FUND	Emirats Arabes Unis	146 140	56 848 460	91,1%
SAMIR	CORRAL	Suède	8 004 675	4 594 684 598	67,3%
SONASID	ACERALIA REDONDOS ZUMARRAGA	Espagne	292 499	317 361 415	7,5%
<b>TOTAL</b>			<b>38 978 121</b>	<b>78 368 987 573</b>	

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	35	62 914 699 639	74,8%
ENR	PM	Espagne	10	5 039 593 740	6,0%
ENR	PM	Suède	1	4 594 684 598	5,5%
ENR	PM	Suisse	1	2 694 610 500	3,2%
ENR	PM	Arabie Saoudite	6	1 756 842 345	2,1%
ENR	PM	Etats-Unis	50	1 454 065 563	1,7%
ENR	PM	Grande-Bretagne	24	1 441 361 898	1,7%
ENR	PM	Koweït	3	1 229 665 600	1,5%
ENR	PM	Libye	1	1 110 709 173	1,3%
ENR	PM	Emirats Arabes Unis	5	711 390 705	0,8%
ENR	PM	Autres	36	1 160 220 141	1,4%
<b>Total</b>			<b>172</b>	<b>84 107 843 902</b>	<b>100%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	France	355	433 888 073	86,4%
ENR	PP	Emirats Arabes Unis	9	45 033 000	9,0%
ENR	PP	Arabie Saoudite	14	11 352 800	2,2%
ENR	PP	Autres	76	11 921 469	2,4%
<b>Total</b>			<b>454</b>	<b>502 195 342</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PM	France	10	1 164 722	51,3%
ER	PM	Grande-Bretagne	8	1 107 613	48,7%
<b>Total</b>			<b>18</b>	<b>2 272 335</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	Emirats Arabes Unis	2	73 916 000	45,0%
ER	PP	France	223	44 807 440	27,3%
ER	PP	Arabie Saoudite	15	29 372 042	17,9%
ER	PP	Allemagne	21	6 645 773	4,0%
ER	PP	Danemark	10	2 124 594	1,3%
ER	PP	Autres	155	7 452 867	4,5%
<b>Total</b>			<b>426</b>	<b>164 318 716</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	4	8 221 418	53,2%
ENR	PM	Grande Bretagne	1	6 661 921	43,1%
ENR	PM	Etats-Unis	1	338 612	2,2%
ENR	PM	Espagne	1	234 095	1,5%
<b>Total</b>			<b>7</b>	<b>15 456 046</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	France	94	55 036 868	78,1%
ENR	PP	Pays-Bas	1	3 005 264	4,3%
ENR	PP	Espagne	6	3 001 364	4,3%
ENR	PP	Suisse	9	2 113 011	3,0%
ENR	PP	Sénégal	1	1 591 845	2,3%
ENR	PP	Algérie	3	1 531 863	2,2%
ENR	PP	Libye	2	1 027 620	1,4%
ENR	PP	Arabie Saoudite	2	874 366	1,2%
ENR	PP	Autres	16	2 232 032	3,2%
<b>Total</b>			<b>134</b>	<b>70 414 233</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PM	France	7	8 698 868	65,6%
ER	PM	Algérie	1	4 541 439	34,3%
ER	PM	Pays Bas	1	10 998	0,1%
<b>Total</b>			<b>9</b>	<b>13 251 305</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	France	77	66 293 377	65,9%
ER	PP	Suède	3	9 536 819	9,5%
ER	PP	Italie	9	8 822 847	8,8%
ER	PP	Libye	3	4 582 581	4,5%
ER	PP	Espagne	3	2 864 374	2,8%
ER	PP	Arabie Saoudite	2	2 038 224	2,0%
ER	PP	Algérie	2	1 897 967	1,9%
ER	PP	Autres	16	4 601 912	4,6%
<b>Total</b>			<b>115</b>	<b>100 638 101</b>	<b>100,0%</b>

## 10. Répartition de l'investissement étranger 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	Monétaires	OCT	OMLT	
ENR	PM	-	-	12,7 (14,5%)	2,2 (3,6%)	<b>0,6</b> <b>(0,2%)</b>	15,5 (2,7%)
ENR	PP	1,3 (3,5%)	1,9 (10%)	18,0 (20,6%)	26,8 (43,7%)	<b>22,4</b> <b>(6,2%)</b>	70,4 (12,5%)
ER	PM	-	-	6,2 (7,1%)	0,1 (0,2%)	<b>6,9</b> <b>(1,9%)</b>	13,2 (2,3%)
ER	PP	10,2 (27,3%)	1,2 (6,3%)	12,3 (14,1%)	10,2 (16,6%)	<b>66,8</b> <b>(18,5%)</b>	100,6 (17,8%)
MRE	PP	<b>25,8</b> <b>(69,2%)</b>	<b>15,7</b> <b>(83,7%)</b>	<b>38,1</b> <b>(43,7%)</b>	<b>22,0</b> <b>(36%)</b>	<b>264,1</b> <b>(73,2%)</b>	<b>365,8</b> <b>(64,7%)</b>
<b>Total</b>		<b>37,8</b> <b>(100%)</b>	<b>18,8</b> <b>(100%)</b>	<b>87,3</b> <b>(100%)</b>	<b>61,3</b> <b>(100%)</b>	<b>360,8</b> <b>(100%)</b>	<b>565,5</b> <b>(100,0%)</b>