

**Investissement étranger  
à la Bourse de Casablanca  
Année 2007**

**8 Avril 2008**

*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 124 milliards de dirhams en 2006 à 149 milliards en 2007, soit une hausse de 20,2%. Cette hausse est due à la performance générale de la Bourse de Casablanca qui a connu une évolution positive de 33,9% en 2007.

Comparée à la capitalisation boursière, la part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière continue sa tendance baissière en 2007. Elle s'élève à 25,4 % contre 29,8% en 2006 et 35,6% en 2005. Cette évolution n'est pas due à un désengagement mais s'explique par une performance du portefeuille en actions détenues par les étrangers, inférieure à la performance globale réalisée par la Bourse en 2007. A périmètre et à valorisation constants, la part des investisseurs étrangers demeure stable autour de 35% depuis 2005.

Par ailleurs, l'analyse par nationalité révèle que la part des personnes morales françaises domine à hauteur de 71,6% l'investissement étranger en 2007 avec toutefois une légère baisse de 2,3 points par rapport à 2006. Cette baisse résulte essentiellement de l'augmentation de la part des personnes morales espagnoles qui est passée de 6,4% en 2006 à 8,7% en 2007. En pourcentage de la capitalisation boursière, la part des personnes morales françaises représente 18,2 % en 2007 contre 22% en 2006.

Le nombre des investisseurs étrangers et MRE est passé de 2137 personnes en 2006 à 4824 en 2007, soit une augmentation de 126%. Les MRE viennent en tête avec 58% du nombre total suivi des investisseurs français avec 24%.

Ceci étant, l'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées est réalisé sous forme de participations stratégiques. En effet, ces dernières, quasiment stables par rapport à 2006, représentent 92,9% de l'investissement étranger en 2007.

Aussi, le flottant détenu par les étrangers et les MRE est de plus en plus faible dans la mesure où il ne représente que 1,8% de la capitalisation boursière à fin décembre 2007 contre 2% en 2006 et 4,6% en 2005.

Enfin, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'élève à 1,27 milliard de dirhams en 2007, en augmentation de 83% par rapport à l'année 2006. Contrairement aux années précédentes, la prépondérance des MRE dans l'investissement en titres d'OPCVM s'est nettement atténuée (de 51,1% en 2006 à 27,8% en 2007) au profit des personnes morales étrangères non résidentes (de 6,8% en 2006 à 25,2% en 2007).

## SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	4
I. ACTIONS COTEES .....	5
1. EVOLUTION DE LA PART DETENUE PAR LES ETRANGERS ET LES MRE .....	5
2. REPARTITION DES INVESTISSEURS PAR NATIONALITE .....	7
3. REPARTITION DE L'INVESTISSEMENT PAR TYPE D'INVESTISSEUR .....	8
4. REPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION .....	8
II. OPCVM.....	10
1. AUGMENTATION DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM.....	10
2. PREFERENCE POUR LES OPCVM « MONETAIRES » ET LES OPCVM « ACTIONS » .....	10
3. UNE PREPONDERANCE ATTENUÉE DE L'INVESTISSEMENT DES MRE EN TITRES D'OPCVM.....	11
III. CONCLUSION.....	12
IV. ANNEXES .....	13
1. LISTE DES PARTICIPATIONS STRATEGIQUES DANS LES SOCIETES COTEES AU 29/12/2007 .....	13
2. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES MORALES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	15
3. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS NON RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	15
4. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES MORALES, CONSERVEES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	16
5. STRUCTURE DE L'INVESTISSEMENT EN ACTIONS COTEES DES ETRANGERS RESIDENTS PERSONNES PHYSIQUES, CONSERVES AU MAROC, PAR NATIONALITE .....	16
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.....	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 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, 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.

# 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 enseignements suivants :

- **Augmentation de l'investissement des étrangers et MRE en valeur absolue résultant de la performance de la Bourse**

S'agissant du montant des investissements étrangers en actions cotées, il a connu une progression de 20,2 % en passant de 124 milliards en 2006 à 149 milliards en 2007.

Cette augmentation s'explique principalement par la performance de 33,92% réalisée par l'indice général de la Bourse (MASI) ainsi que par de nouvelles prises de participations, dont la plus significative a été réalisée par CAM (Caja de Ahorros del Mediterraneo) à hauteur de 5% dans le capital de la BMCE.

### Typologie des investissements étrangers et des MRE en actions cotées

(En Millions de Dirhams)

	2005		2006		2007	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :</b>	89 894	100,0%	124 120	100,0%	149 073	100,0%
- Part stratégique	78 369	87,2%	115 607	93,1%	138 418	92,9%
- Flottant	11 525	12,8%	8 513	6,9%	10 655	7,1%
<b>Capitalisation boursière</b>	252 326		417 092		586 328	
<b>Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière</b>	35,6%		29,8%		25,4%	
<b>Part stratégique/Capitalisation boursière</b>	31%		27,7%		23,6%	
<b>Flottant/Capitalisation boursière</b>	4,6%		2,0%		1,8%	

- **Prépondérance des participations stratégiques**

Le montant de l'investissement étranger en actions cotées reste dominé à hauteur de 92,9% par les 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.

En pourcentage de la capitalisation boursière, les participations stratégiques ont baissé en passant de 27,7% en 2006 à 23,6% en 2007 en raison de la performance moins élevée d'une grande partie de ces participations par rapport à la performance de la Bourse en général.

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

Bien qu'en hausse de 25,16% en valeur absolue, la part volatile des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca et conservés au Maroc est de plus en plus faible dans la mesure où elle ne représente que 1,8% de la capitalisation boursière en 2007 contre 2% en 2006, et 4,6% en 2005.

- **Quasi-maintien de la part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE à périmètre et à valorisation constants**

La part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière est passée de 35,6% en 2005 à 29,8% en 2006 puis à 25,42% en 2007. Cette évolution résulte d'une performance du portefeuille des actions cotées détenues par les étrangers et les MRE inférieure à la performance globale de la Bourse en 2007, qui est de 33,92%. En effet, ce portefeuille détenu par les étrangers et les MRE est constitué à hauteur de 68,6% des titres Holcim, Maroc Telecom, BMCI, CIH, CDM, SAMIR qui ont évolué respectivement de 26,2%, 13,1%, 10,1%, 9,6% , 2,2% et -3,3%.

En revanche, à périmètre et à valorisation constants (base 2005), la part de l'investissement étranger en 2007 s'élève à 86 milliards de dirhams, en baisse de 3,48 milliards de dirhams par rapport à 2005 soit uniquement 1,38% de la capitalisation boursière en moins.

Cette légère baisse a été en grande partie compensée par les investissements réalisés par les étrangers et les MRE dans les 20 valeurs introduites à la cote en 2006 et 2007. Ces derniers s'élèvent à 2,19 milliards de dirhams selon une valorisation à fin 2007.

**Montant de l'investissement étranger et MRE  
en actions cotées à valorisation constante  
(Base 2005)<sup>1</sup>**

	2005	2006	2007
<b>Valeurs cotées avant 2006</b>	<b>89 894</b>	<b>83 306</b>	<b>86 413</b>
<b>Pourcentage des investissements étrangers et MRE en actions cotées dans la capitalisation boursière</b>	<b>35,63%</b>	<b>33,02%</b>	<b>34,25%</b>

(En Millions de Dirhams)

<sup>1</sup> Hors investissement dans les vingt valeurs introduites en 2006 et 2007

## 2. REPARTITION DES INVESTISSEURS PAR NATIONALITE

- **Augmentation du nombre d'investisseurs**

En 2007, le nombre des investisseurs étrangers et MRE est passé de 2137 personnes en 2006 à 4824 en 2007, soit une hausse de 125,7%. Cette augmentation est due essentiellement aux MRE qui y ont contribué à hauteur de 85,5%.

- **Prépondérance des investisseurs MRE et français**

L'analyse de la répartition des investisseurs en actions cotées par nationalité montre la forte présence des investisseurs MRE et français qui représentent respectivement 58% et 24% du nombre d'investisseurs en 2007.

### Répartition des investisseurs étrangers en actions cotées par nationalité

Nationalité	31/12/2006		31/12/2007		Variation 2007/2006
	Nombre d'investisseurs	%	Nombre d'investisseurs	%	
MRE	505	23,6%	2802	58,1%	85,49%
Française	987	46,2%	1150	23,8%	6,07%
Anglaise	57	2,7%	74	1,5%	0,63%
Emiratie	41	1,9%	69	1,4%	1,04%
Espagnole	54	2,5%	59	1,2%	0,19%
Suisse	18	0,8%	51	1,1%	1,23%
Algérienne	18	0,8%	50	1,0%	1,19%
Allemande	31	1,5%	45	0,9%	0,52%
Hollandaise	24	1,1%	41	0,8%	0,63%
Saoudienne	37	1,7%	40	0,8%	0,11%
Belge	38	1,8%	38	0,8%	0,00%
Américaine	50	2,3%	37	0,8%	-0,48%
Italienne	35	1,6%	36	0,7%	0,04%
Egyptienne	4	0,2%	27	0,6%	0,86%
Autres	238	11,1%	305	6,3%	2,49%
Total	2137	100,0%	4824	100,0%	

### 3. REPARTITION 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 99,2% du montant de l'investissement étranger en actions cotées, soit 144 milliards de dirhams en 2007. 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	31/12/2006		31/12/2007		Variation 2007/2006
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	119 122 266 827	99,1%	144 028 188 518	99,2%	21%
ENR	PP	798 600 559	0,7%	598 379 235	0,4%	-25%
ER	PM	637 332	NS	1 811 879	NS	184%
ER	PP	178 048 811	0,1%	260 124 617	0,2%	46%
MRE	PP	111 833 341	0,1%	281 304 553	0,2%	152%
<b>Total</b>		120 211 386 870	100%	145 169 808 802	100%	21%

#### 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 107 milliards de dirhams.

La part des personnes morales françaises dans l'investissement des personnes morales étrangères non résidentes est passée de 77% en 2006 à 74,2% en 2007 et ce, en raison de l'augmentation de la part des personnes morales espagnoles non résidentes de 6,7% à 9%. Cette augmentation est en partie due à la prise de participation réalisée en 2007 par la CAM (Caja de Ahorros del Mediterraneo) dans le capital de la BMCE à hauteur de 5%.

### 4. REPARTITION PAR LIEU DE CONSERVATION

- **Prédominance des titres conservés au Maroc**

Près de 99,3% de la capitalisation boursière est conservé 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 99,1% (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 0,9% de la capitalisation boursière en 2006 à 0,7% en 2007 soit une légère baisse de 0,2 point.

Seules les valeurs ONA 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.

En 2007, un solde net de 3,6 millions de titres Maroc Telecom a été transféré d' Euroclear France vers Maroclear. Ce transfert a porté le nombre de titres de cette valeur conservé à Euroclear de 30,2 millions à 26,6 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)

	31/12/2006		29/12/2007		Variation 2007/2006
	Montant	%	Montant	%	
<b>Capitalisation Boursière dont :</b>	417 092	100,0%	586 328	100,0%	40,6%
<b>Conservée hors du Maroc dont :</b>	3 909	0,9%	3 903	0,7%	-0,2%
- Valeur Maroc Telecom	3 903	0,9%	3 898	0,7%	-0,1%
- Valeur ONA	6	NS	5	NS	-16,7%
<b>Conservée au Maroc dont :</b>	413 183	99,1%	582 425	99,3%	41,0%
Détenue par les résidents Marocains	292 972	70,2%	437 256	74,6%	49,2%
Détenue par les étrangers et les MRE, dont :	120 211	28,8%	145 169	24,7%	20,8%
- Etrangers résidents	178	NS	262	NS	47,2%
- Etrangers non résidents	119 921	28,8%	144 626	24,7%	20,6%
- MRE	112	NS	281	NS	151,2%

## II. OPCVM

### 1. AUGMENTATION DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES D'OPCVM

Le montant de l'investissement étranger en titres d'OPCVM a connu une évolution importante en passant de 690 millions de dirhams en 2006 à 1266 millions en 2007, soit une augmentation de l'ordre de 83%. Durant la même période, l'actif net global des OPCVM a augmenté de 2,36% seulement. Il ressort ainsi que l'évolution de l'investissement étranger en titres d'OPCVM est nettement supérieure 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 augmenté en passant de 0,53% en 2006 à 0,96% en 2007. Néanmoins, 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	31/12/2006		31/12/2007		Variation 2007/2006
		Montant	%	Montant	%	
ENR	PM	46 656 324	6,8%	318 906 107	25,2%	584%
	PP	108 474 419	15,7%	170 921 169	13,5%	58%
ER	PM	11 470 662	1,7%	135 533 086	10,7%	1082%
	PP	170 880 217	24,8%	288 189 638	22,8%	69%
MRE	PP	352 838 460	51,1%	352 215 930	27,8%	NS
<b>Total</b>		690 320 082	100,0%	1 265 765 930	100,0%	<b>83%</b>
<b>Actif net global des OPCVM</b>		<b>129 087 191 070</b>		<b>132 138 671 960</b>		<b>2,36%</b>
<b>Total/Actif net global</b>		<b>0,53%</b>		<b>0,96%</b>		

### 2. PREFERENCE POUR LES OPCVM « MONETAIRES » ET LES OPCVM « ACTIONS »

Contrairement aux années précédentes où la catégorie d'OPCVM « OMLT » était prédominante, l'analyse de la répartition de l'investissement étranger en titres d'OPCVM en 2007 met en évidence une préférence des investisseurs pour les OPCVM « monétaire » et les OPCVM « actions ».

En effet, l'investissement étranger en titres d'OPCVM est constitué d'OPCVM « Monétaire » à hauteur de 32%, suivi des OPCVM « Actions » à hauteur de 27,2%. Les OPCVM « OMLT » viennent en troisième position avec 23,67% (cf. annexe n°10).

### 3. UNE PREPONDERANCE ATTENUÉE DE L'INVESTISSEMENT DES MRE EN TITRES D'OPCVM

Comme pour l'année 2006, les personnes physiques demeurent prépondérantes dans l'investissement étranger en titres d'OPCVM avec un montant de 811 millions de dirhams en 2007 contre un montant de 632 millions de dirhams en 2006, soit une hausse de 179 millions de dirhams . De ce fait, leur part représente 64,1% en 2007. (cf. annexe n°10).

Avec une part de 27,8%, les MRE arrivent en tête dans les investissements en titres d'OPCVM. Il est à rappeler qu'en 2006, les MRE étaient prépondérants avec plus de 51% du montant total investi en titres d' OPCVM. Cette prépondérance a été largement atténuée au profit des personnes morales étrangères non résidentes (25,2%) et des personnes physiques étrangères résidentes (22,8%).

Il est à signaler que la hausse importante de 272 millions de dirhams de la part des personnes morales étrangères non résidentes dans l'investissement est due essentiellement à l'investissement réalisé par une personne morale des îles vierges britanniques. Cet investisseur arrive en deuxième place avec 20,7% après les MRE.

### III. Conclusion

La part de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE s'élève à 25,42% en 2007 contre 29,76% en 2006 et 35,6% en 2005.

Cette évolution du poids relatif des étrangers s'explique principalement par une performance de leur portefeuille inférieure à celle réalisée par la Bourse. En effet, le portefeuille détenu par les étrangers est composé à plus de 68,6% des titres Holcim, Maroc Telecom, BMCI, CIH, CDM et SAMIR qui ont connu une progression inférieure à la performance de 33,92% réalisée par l'indice général de la bourse en 2007.

L'exposition de la place de Casablanca à un retrait massif des capitaux étrangers est de plus en plus faible dans la mesure où la part du flottant détenue par les étrangers et les résidents marocains à l'étranger est passée de 4,6% en 2005 à 2 % en 2006 et à 1,8% en 2007.

Concernant l'investissement étranger en titres d'OPCVM, il a enregistré une augmentation notable en passant de 0,53% en 2006 à 0,96% de l'actif net global en 2007 soit une hausse de 0,43 point. Toutefois, en dépit de cette augmentation, la part de cet investissement reste insignifiante comparée à l'actif net global.

## 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 29/12/2007

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	% 2007	% 2006
ALUMINIUM DU MAROC	PECHINEY RHENALU	France	53 804	51 382 820	11,5%	12,9%
ATTIJARIWafa	SANTUSA HOLDING	Espagne	2 808 581	8 650 429 480	14,6%	14,6%
ATTIJARIWafa	CORPORATION FINANCIERE CAJA DE MADRID	Espagne	660 465	2 034 232 200	3,4%	3,4%
BALIMA	MULTITEC ELECTRONICS	Espagne	30 404	62 753 856	17,4%	17,4%
BALIMA	MATHIAS JACQUELINE ANDRIE	France	6 531	13 479 984	3,7%	3,7%
BALIMA	ROCH DE BOLLARDIERE	France	200	412 800	0,1%	-
BERLIET	RENAULT TRUCKS <sup>2</sup>	France	768 894	299 868 660	61,5%	54,5%
BMCE	CIC	France	1 587 514	4 468 851 910	10,0%	10,0%
BMCE	CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	Espagne	793 757	2 234 425 955	5,0%	-
BMCE	BANCO ESPIRITO SANTO	Portugal	440 124	1 238 949 060	2,8%	2,8%
BMCE	UNION BANCAIRE PRIVEE	Suisse	32 835	92 430 525	0,2%	0,2%
BMCI	BNP PARIBAS	France	6 736 845	7 709 030 305	65,0%	64,7%
CARTIER SAADA	DELIEUZE ALEXANDRE JOSEPH	France	6 786	1 411 488	1,5%	7%
CDM	CREDIT AGRICOLE SA	France	4 389 555	4 257 868 350	52,6%	52,6%
CENTRALE LAITIERE	GERVAIS DANONE	France	275 278	1 734 251 400	29,2%	29,2%
CIH	GROUPE CAISSE D'EPARGNE	France	5 346 724	3 368 436 079	24,5%	24,5%
CIMENTS MAROC	CIMENTS FRANCAIS	France	4 208 384	10 710 337 280	58,3%	58,4%

<sup>2</sup> Part après absorption de la filiale Chardin Val D'OR qui détenait 7% du capital de Berliet

Valeur	Nom de l'investisseur	Nationalité	Nombre de titres détenus	Valorisation	% 2007	% 2006
CIMENTS MAROC	ABU DHABI FUND	Emirats Arabe Unis	388 080	987 663 600	5,4%	5,4%
COSUMAR	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	142 859	122 144 445	3,4%	3,4%
DIAC SALAF	ALCHIMIE	Belgique	49 400	10 067 720	4,7%	4,7%
DISTRISOFT	CAPITAL MOROCCO	Etats Unis	4 199	3 527 160	1,3%	9,1%
EQDOM	SG FINANCAL SERVICES HOLDING	France	583 681	992 257 700	34,9%	34,9%
FERTIMA	ADP INTERNATIONAL-ADUBOS DE	Portugal	143 316	50 877 180	12,5%	12,5%
HOLCIM	HOLCIM Ltd	Belgique	2 147 100	5 475 105 000	51,0%	51,0%
HOLCIM	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	579 949	1 478 869 950	13,8%	13,8%
IAM	VIVENDI UNIVERSAL	France	448 338 623	65 681 608 328	51,0%	51,0%
LAFARGE	BANQUE ISLAMIQUE DE DEVELOPPEMENT	Arabie Saoudite	953 328	1 763 656 800	5,5%	5,5%
LE CARTON	CARTON SAINT-GERMAIN	France	428	94 780	0,2%	5,6%
MAROC LEASING	THE ARAB INVESTMENT COMPANY	Arabie Saoudite	159 495	60 600 125	10%	10%
M2M	CAPITAL MOROCCO	Etats-Unis	33 877	33 538 230	5,2%	-
MAROCAINE VIE	SOGECAP	France	1 078 960	468 268 640	58,7%	58,7%
NEXANS	NEXANS PARTICIPATIONS	France	1 875 336	768 887 760	83,6%	83,6%
ONA	STE. LIBYAN ARAB FOEIGN INV. CO	Libye	1 039 017	1 662 427 200	6,0%	6,0%
ONA	GERVAIS DANONE	France	472 462	755 939 200	2,7%	2,7%
PROMOPHARM	CHIESI FARMACEUTICI	Italie	52 388	40 810 252	5,2%	-
REBAB	ABU DHABI FUND	Emirats Arabe Unis	146 140	57 579 160	82,8%	82,8%
RISMA	ACCOR SA FRANCE	France	2 018 388	877 998 780	32,4%	32,4%
SAMIR	CORRAL	Suède	8 004 677	6 427 755 631	67,3%	67,3%
SONASID	ARCELOR	France	1 264 770	3 769 014 600	32,4%	32,4%
STOKVIS	DUARTE RODRIGUEZ JULIO	Espagne	1 320	1 028 280	0,1%	-
<b>TOTAL</b>			<b>497 624 474</b>	<b>138 418 272 674</b>		

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PM	France	133	106 790 461 952	74,2%
ENR	PM	Espagne	3	12 919 087 635	9,0%
ENR	PM	Suède	1	6 427 755 631	4,5%
ENR	PM	Benelux	7	5 491 050 054	3,8%
ENR	PM	Arabie Saoudite	4	3 425 271 320	2,4%
ENR	PM	Koweït	2	1 792 498 406	1,2%
ENR	PM	Libye	1	1 662 427 200	1,2%
ENR	PM	Portugal	2	1 289 826 240	0,9%
ENR	PM	Italie	2	1 265 110 252	0,9%
ENR	PM	Emirats Arabes Unis	29	1 072 583 500	0,7%
ENR	PM	Grande Bretagne	82	1 048 366 772	0,7%
ENR	PM	Pays Bas	32	581 474 195	0,4%
ENR	PM	Autres	47	262 275 360	0,2%
<b>TOTAL</b>			<b>345</b>	<b>144 028 188 518</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ENR	PP	France	476	422 605 302	70,6%
ENR	PP	Emirats Arabes Unis	30	124 901 714	20,9%
ENR	PP	Arabie Saoudite	19	12 919 981	2,2%
ENR	PP	Turquie	7	8 130 400	1,4%
ENR	PP	Espagne	17	4 331 049	0,7%
ENR	PP	Koweït	10	4 110 688	0,7%
ENR	PP	Tunisie	19	2 979 008	0,5%
ENR	PP	Egypte	10	2 206 868	0,4%
ENR	PP	Autres	110	16 194 226	2,7%
<b>TOTAL</b>			<b>698</b>	<b>598 379 235</b>	<b>100%</b>

**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	France	12	946 479	52,2%
ER	PM	Etats-Unis	1	798 200	44,1%
ER	PM	Grande Bretagne	1	67 200	3,7%
<b>TOTAL</b>			<b>14</b>	<b>1 811 879</b>	<b>100,0%</b>

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

Qualité	Catégorie	Nationalité	Nombre de personnes	Montant	Pourcentage
ER	PP	France	449	145 531 342	55,9%
ER	PP	Emirats Arabe Unis	1	54 143 470	20,8%
ER	PP	Allemagne	38	15 486 134	6,0%
ER	PP	Arabie Saoudite	18	13 302 765	5,1%
ER	PP	Espagne	39	8 190 091	3,1%
ER	PP	Jordanie	9	5 683 403	2,2%
ER	PP	Algérie	39	2 316 819	0,9%
ER	PP	Italie	32	2 259 337	0,9%
ER	PP	Danemark	5	1 820 793	0,7%
ER	PP	Benelux	22	1 753 123	0,7%
ER	PP	Pays Bas	3	1 712 879	0,7%
ER	PP	Suisse	19	1 553 586	0,6%
ER	PP	Liban	21	1 030 322	0,4%
ER	PP	Autres	261	5 340 555	2 %
<b>TOTAL</b>			<b>956</b>	<b>260 124 617</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	%
ENR	PM	Iles Vierges	1	262 005 615	82,2%
ENR	PM	Panama	1	26 695 925	8,4%
ENR	PM	France	3	18 345 701	5,8%
ENR	PM	Etats Unis	1	7 401 318	2,3%
ENR	PM	Palestine	1	2 445 240	0,8%
ENR	PM	Grande Bretagne	1	1 188 193	0,4%
ENR	PM	Portugal	1	824 115	0,3%
		<b>TOTAL</b>	<b>9</b>	<b>318 906 107</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	%
ENR	PP	France	203	129 881 717	76,0%
ENR	PP	Espagne	10	13 206 619	7,7%
ENR	PP	Palestine	3	6 851 924	4,0%
ENR	PP	Etats Unis	2	5 951 376	3,5%
ENR	PP	Suisse	8	3 028 516	1,8%
ENR	PP	Belgique	8	2 117 607	1,2%
ENR	PP	Suède	2	2 025 282	1,2%
ENR	PP	Arabie Saoudite	4	1 729 985	1,0%
ENR	PP	Algérie	3	1 631 908	1,0%
ENR	PP	Italie	6	1 186 027	0,7%
ENR	PP	Autres	20	3 310 208	1,9%
		<b>Total</b>	<b>269</b>	<b>170 921 169</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	10	134 862 783	99,5%
ER	PM	Espagne	1	670 303	0,5%
		<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>135 533 086</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	177	130 745 175	45,4%
ER	PP	Irak	1	57 250 101	19,9%
ER	PP	Espagne	15	36 257 139	12,6%
ER	PP	Italie	14	12 162 346	4,2%
ER	PP	Suède	2	11 270 448	3,9%
ER	PP	Iran	1	7 499 717	2,6%
ER	PP	Libye	7	7 307 100	2,5%
ER	PP	Tunisie	3	5 935 517	2,1%
ER	PP	Algérie	4	4 743 142	1,6%
ER	PP	Arabie Saoudite	1	2 188 160	0,8%
ER	PP	Autres	23	12 830 794	4,5%
		<b>Total</b>	<b>248</b>	<b>288 189 638</b>	<b>100,0%</b>

**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	Diversifié	Monétaire	OMLT	
ENR	PM	1,26 (1,2%)	264,45 (76,7%)	26,70 (25,2%)	25,67 (6,3%)	0,82 (0,3%)	<b>318,91</b> (25,2%)
	PP	36,01 (33,1%)	39,35 (11,4%)	27,22 (25,7%)	27,92 (6,9%)	40,42 (13,5%)	<b>170,92</b> (13,5%)
ER	PM	2,90 (2,7%)	0,67 (0,2%)	- (0,0%)	128,98 (31,8%)	2,98 (1,0%)	<b>135,53</b> (10,7%)
	PP	40,24 (37,0%)	22,85 (6,6%)	28,37 (26,7%)	131,66 (32,4%)	65,08 (21,7%)	<b>288,19</b> (22,8%)
MRE	PP	28,45 (26,1%)	17,67 (5,1%)	23,79 (22,4%)	91,93 (22,6%)	190,37 (63,5%)	<b>352,22</b> (27,8%)
<b>Total</b>		<b>108,86</b> (100,0%)	<b>344,99</b> (100,0%)	<b>106,07</b> (100,0%)	<b>406,17</b> (100,0%)	<b>299,67</b> (100,0%)	<b>1 265,77</b> (100,0%)