



# ECO BUSINESS

PME - TPE - STARTUP



ÉCOUTER  
CE NUMÉRO EN  
DÉBAT-PODCAST

12 Mai 2025 025

[www.lodj.ma](http://www.lodj.ma)



Le MASI bondit de 22 % en 2024 : un rebond durable ou un simple sursaut ?  
OPCVM : une croissance record de 17 % en 2024

SCAN ME

L'épargne marocaine se réveille-t-elle enfin ?



REALLY GREAT SITE

REALLY GREAT SITE



L'INFORMATION À L'ORDRE DU JOUR!

## SUIVEZ L'ACTUALITÉ DE L'OPINION DES JEUNES

POLITIQUE, ÉCONOMIE, SANTÉ, SPORT, CULTURE, LIFESTYLE, DIGITAL, AUTO-MOTO,  
ÉMISSIONS WEB TV, PODCASTS, REPORTAGES, CONFÉRENCES, CHRONIQUES VIDÉOS...



TOUTE L'INFORMATION À L'ORDRE DU JOUR ET EN CONTINU

[www.lodj.ma](http://www.lodj.ma)



SCAN ME!

@lodjmaroc



## ÉDITO : BOURSE MAROCAINE : UNE RENAISSANCE QUI INTERROGE

LE MASI BONDIT DE 22 % EN 2024  
REBOND STRUCTUREL OU SIMPLE FEU DE PAILLE ?

INVESTISSEURS ÉTRANGERS : 24 % DE LA CAPITALISATION, MAIS AUX  
ABONNÉS ABSENTS  
FAUT-IL CRAINdre OU REGRETTER LEUR RETRAIT DES ÉCHANGES ?

LES PETITS PORTEURS FONT LEUR RETOUR EN BOURSE  
FRÉMISSEMENT DURABLE OU EFFET DE MODE ?

QUI SONT LES 230 000 PORTEURS DE TITRES AU MAROC ?  
RADIOGRAPHIE D'UN ACTIONNARIAT ENCORE ÂGé, MASCLIN... ET  
FRILEUX.

UNE SEULE IPO EN 2024 : CMGP GROUP  
UN SIGNE DE REPRISE OU UNE ANOMALIE DANS UN DÉSERT  
D'INTRODUCTIONS ?

DETTE PRIVÉE : +16,8 %... MAIS RÉSERVÉE À UNE ÉLITE ?  
ENTRE SOPHISTICATION TECHNIQUE ET EXCLUSION ÉCONOMIQUE.

FONDS OBLIGATAIRES COURT TERME EN RECOL DE 8 %  
UN TOURNANT VERS DES STRATÉGIES PLUS RISQUÉES ?

PRÊT/EMPRUNT DE TITRES : UN MARCHé OPAQUE À 347 MILLIARDS DE  
DIRHAMS  
UNE MÉCANIQUE D'EXPERTS, SANS EFFET SUR L'ÉCONOMIE RÉELLE.

UN TAUX DE LIQUIDITé EN HAUSSE À 12,5 %  
SIGNE D'UN MARCHé MATURE OU SIMPLE EMBELLIE CONJONCTURELLE ?

OPCVM : UNE CROISSANCE RECORD DE 17,1 %  
VERS UN RÉVEIL DURABLE DE L'ÉPARGNE MAROCAINE ?

OPCI ET OPCC : L'IMMOBILIER COLLECTIF S'ORGANISE  
VERS UNE DÉMOCRATISATION OU UN OUTIL PATRIMONIAL D'INITIÉS ?

**ECO BUSINESS**  
PME - TPE - STARTUP

**L'ODJ**  
L'OPINION DES JEUNES



Imprimerie Arrissala

### ECO BUSINESS DU 12 MAI 2025

DIRECTEUR DE PUBLICATION : ADNANE BENCHAKROUN

MAQUETTES / QUOTIDIENS 7DAYS : RIM KHAIROUN

WEBDESIGNER / COUVERTURE : NADA DAHANE

DIRECTION DIGITALE & MÉDIA : MOHAMED AIT BELAHCEN

L'ODJ Média - Groupe de presse Arrissala SA  
Retrouver tous nos anciens numéros sur : [www.pressplus.ma](http://www.pressplus.ma)



## Bourse marocaine : une renaissance qui interroge

Et si l'éveil de la Bourse de Casablanca en 2024 n'était pas qu'un soubresaut ? Si derrière le bond de 22 % du MASI, l'explosion des OPCVM (+17 %), l'irruption timide des jeunes investisseurs et la montée de la dette privée se cachait le début d'une transformation silencieuse, mais encore trop incomplète ? Il est temps d'appeler les choses par leur nom : la Bourse marocaine va mieux, mais elle va seule.

Oui, les chiffres sont flatteurs. Oui, les volumes échangés ont bondi. Oui, les OPCVM actions ont connu un retour spectaculaire. Et oui, des voix s'élèvent pour saluer l'éveil — enfin ! — de l'épargne marocaine. Pourtant, derrière cette apparente effervescence, les failles structurelles n'ont pas disparu. Elles se sont juste fait plus discrètes.

### Une reprise sans démocratisation

Le paradoxe est frappant : jamais autant d'argent n'a circulé dans les circuits boursiers marocains, et jamais aussi peu de Marocains n'y ont eu réellement accès. Sur les 230 000 porteurs de titres recensés par l'AMMC, moins de 20 % sont des femmes et à peine 10 % ont moins de 35 ans. La Bourse reste l'apanage d'une élite masculine, urbaine, quadra ou quinqua, bien connectée aux banques et aux cercles fermés des conseils d'administration. Où est la « démocratisation financière » tant promise ?

Même les frémissements d'un retour des particuliers doivent être relativisés. Ces investisseurs novices sont trop souvent attirés par le mirage des gains rapides et risquent de déserter au premier choc. Sans encadrement pédagogique, sans produits accessibles, et sans fiscalité incitative, cette base d'investisseurs restera fragile.

### Une vitalité biaisée par l'entre-soi

Autre illusion : celle d'un marché primaire dynamique. Une seule IPO en 2024, celle de CMGP. Une goutte dans un désert. Le marché des introductions en Bourse demeure atone, bloqué par des dirigeants frileux, une réglementation trop rigide et un manque cruel d'incitations. Pendant ce temps, les entreprises préfèrent s'endetter ou solliciter des placements privés... entre initiés.

Car c'est là le cœur du problème : l'entre-soi. OPCVM, dette privée, obligations perpétuelles, prêts de titres... Tous ces instruments sont devenus les terrains de jeu d'une poignée d'institutionnels, de banques et de gestionnaires d'actifs. Le prêt/emprunt de titres a dépassé les 347 milliards de dirhams, mais pas un dirham n'est passé par une PME ou un jeune investisseur. À qui profite cette sophistication ? À l'économie réelle ou à ceux qui la contournent pour maximiser leur effet de levier ?

### Vers une inclusion ou une illusion ?

Ce numéro d'Eco Business pose une question dérangeante : le sursaut boursier marocain est-il structurel ou spéculatif ? Et surtout, pour qui est-il fait ? Pour les 10 % les plus riches ? Pour les gestionnaires ? Pour l'État qui loge son patrimoine dans des OPCI ? Le risque est clair : en parlant de "réveil de l'épargne" sans remettre en cause les inégalités d'accès, nous institutionnalisons une Bourse à deux vitesses.

La solution est pourtant connue : éducation financière dès le lycée, création de produits simples et sécurisés pour les classes moyennes, réforme de la fiscalité des petits porteurs, ouverture aux PME via des compartiments dédiés, et surtout, volonté politique d'inclure. Sinon, les chiffres flatteurs d'aujourd'hui seront les déceptions de demain.



## Le MASI bondit de 22 % en 2024 : un rebond durable ou un simple sursaut ?

En 2024, la Bourse de Casablanca a repris des couleurs. L'indice MASI, baromètre de la performance du marché actions, a enregistré une progression impressionnante de 22,1 %, signant l'un de ses meilleurs exercices depuis plusieurs années. Après une année 2022 morose et un léger rebond en 2023, cette dynamique laisse entrevoir un regain de confiance. Mais faut-il y voir le signe d'un redressement structurel ou le simple effet d'un contexte conjoncturel favorable ?

### Une reprise portée par les fondamentaux

Cette hausse s'explique d'abord par la résilience de certains secteurs clés. Les banques, les télécos et les industries minières ont affiché de solides résultats, dopés par un environnement macroéconomique plus stable, un taux directeur qui s'est stabilisé, et des perspectives de croissance économique plus rassurantes. L'annonce de dividendes généreux a également attiré les investisseurs.

Par ailleurs, le marché a bénéficié du retour progressif des investisseurs particuliers, dont la part dans les transactions est en légère hausse. Après une longue éclipse, les petits porteurs marocains semblent à nouveau intéressés par la Bourse, stimulés par une meilleure éducation financière et des produits plus accessibles.

### Liquidité et capitalisation en hausse

La capitalisation boursière a atteint 723 milliards de dirhams, en progression de 14,9 %, ce qui représente environ 51 % du PIB marocain. La liquidité a également bondi : le volume global des échanges sur le marché central a crû de 57 %, franchissant la barre des 68 milliards de dirhams, tandis que le taux de liquidité est passé à 12,5 %, contre 9,5 % l'année précédente.

Ces chiffres témoignent d'une amélioration de l'attractivité du marché, y compris pour les investisseurs institutionnels locaux.

### Des signaux à nuancer

Malgré ces bons résultats, l'activité primaire reste poussive. Seule une introduction en Bourse a été enregistrée (CMGP Group), et les augmentations de capital restent modestes. Le marché peine à se renouveler et reste concentré autour de quelques grandes capitalisations.

De plus, la part des investisseurs étrangers dans les achats reste faible, malgré leur détention de 24 % de la capitalisation. L'éclatement des marchés mondiaux, l'atonie des flux sud-sud, et les incertitudes géopolitiques ont limité les entrées de capitaux internationaux.

Ce rebond spectaculaire du MASI ne doit pas masquer une fragilité structurelle persistante. Une Bourse en bonne santé ne se résume pas à un indice qui grimpe. Sans diversification des entreprises cotées, sans réelle dynamique d'introductions en Bourse, et sans inclusion massive des classes moyennes dans l'investissement, ce rebond peut s'avérer éphémère et peu représentatif de l'économie réelle.

**En réalité, cette hausse peut aussi refléter une spéculation rationnelle sur un petit nombre de valeurs liquides, dopée par des arbitrages tactiques de fonds locaux.**

**Tant que le marché ne se « démocratise » pas davantage et n'innove pas dans ses instruments, la Bourse de Casablanca risque de rester un marché « d'initiés », sensible aux vents extérieurs... et à de brusques retournements.**

## Investisseurs étrangers : toujours 24 % de la capitalisation... mais aux abonnés absents ?



Les chiffres de 2024 confirment une réalité paradoxale du marché boursier marocain : les investisseurs étrangers détiennent près d'un quart de la capitalisation boursière (24 %), mais leur niveau d'activité reste très limité.

Cette dualité soulève des questions majeures sur l'attractivité réelle de la place casablancaise pour les capitaux internationaux.

Une présence dans le capital, pas dans les échanges  
En termes de valorisation, les investisseurs non résidents disposent encore de 169,9 milliards de dirhams d'actions cotées, dont près de 95 % sont détenus par des investisseurs stratégiques de long terme (notamment dans les banques et les télécoms). Cette présence reste largement passive.

Du côté des flux, le constat est plus préoccupant : en 2024, les étrangers n'ont participé qu'à 4,4 % du volume global des achats d'actions, contre 6,2 % en 2023. C'est l'un des niveaux les plus bas de la décennie. L'écart entre détention et participation s'élargit, au point de faire des étrangers des actionnaires « dormants ».

Pourquoi ce désengagement des flux ?  
Plusieurs facteurs peuvent expliquer cette tendance :

Un environnement mondial encore incertain : hausse des taux dans les pays développés, guerre commerciale, tensions régionales.

Des arbitrages vers des marchés plus liquides et mieux classés : Casablanca reste marginale dans les indices MSCI ou FTSE. Des contraintes réglementaires locales perçues comme dissuasives par certains fonds.

Il faut également mentionner la baisse relative des IPOs et la faible profondeur sectorielle du marché marocain, qui limite les opportunités de diversification pour les gérants internationaux.

**Mais il y a un risque : en continuant à miser sur des investisseurs institutionnels locaux trop prudents, le marché marocain pourrait stagner, se replier sur lui-même, et manquer les grandes vagues d'investissement vert, digital ou technologique mondiales. Entre stabilité protectrice et isolement stérile, le débat reste ouvert.**

Une stratégie nationale à réinterroger

Ce recul interpelle dans un contexte où le Maroc cherche à faire de Casablanca Finance City une véritable place financière régionale.

Sans flux significatifs de capitaux étrangers sur le marché actions, cette ambition pourrait perdre en crédibilité.

Certains observateurs suggèrent de réviser les incitations fiscales, les exigences de reporting, ou encore d'accélérer la numérisation du processus d'investissement pour les étrangers.

Et si cette faible participation étrangère était, au fond, un mal pour un bien ? Dans un monde financiarisé où les marchés émergents peuvent être victimes de flux spéculatifs soudains et dévastateurs, le Maroc évite – volontairement ou non – l'hypervolatilité que connaissent d'autres places.

Cette « invisibilité » sur les radars internationaux protège peut-être l'économie marocaine de chocs systémiques.



DÉCOUVREZ NOTRE WEB RADIO DÉDIÉE AUX MAROCAINS DU MONDE  
ET PROFITEZ D'UNE EXPÉRIENCE UNIQUE OÙ QUE VOUS SOYEZ !

# WEB RAD DES MAROCAI DU MONDE

+750.000 AUDITEURS PAR MOIS



SCAN ME!

## Les petits porteurs de retour à la Bourse : effet de mode ou frémissement durable ?

Après plusieurs années de désintérêt marqué, les investisseurs particuliers marocains semblent faire un timide retour sur la place casablancaise. En 2024, leur activité sur le marché central des actions a enregistré une progression significative, au point de représenter 10 % du volume global des échanges, contre 6,4 % en 2023. Cette évolution, si elle se confirme, pourrait redonner un souffle nouveau à un marché longtemps perçu comme réservé aux grandes institutions.

Des chiffres qui tranchent avec la tendance historique

Selon les données de l'AMMC, le nombre de porteurs de titres en Bourse a atteint 230 000 personnes physiques, un chiffre en légère hausse. Si le cœur du marché reste dominé par les institutionnels (banques, compagnies d'assurance, caisses de retraite), la reprise de l'activité des particuliers est jugée encourageante par les analystes.

Plusieurs facteurs expliquent ce frémissement :

La hausse de l'indice MASI (+22 % en 2024), qui a pu séduire les épargnants à la recherche de rendement.

L'apparition de produits d'investissement plus accessibles, comme les OPCVM actions.

La montée en puissance des plateformes digitales, qui ont facilité l'ouverture de comptes titres à distance.

### Vers une « boursification » des classes moyennes ?

Certaines banques et sociétés de bourse évoquent une émergence d'un profil d'investisseur actif, jeune, souvent urbain, attiré par la performance des marchés et l'instantanéité des opérations numériques. Cette tendance, observée également à l'international, alimente l'idée que la Bourse pourrait devenir un outil d'épargne alternatif dans un contexte d'inflation maîtrisée et de taux bancaires relativement bas.



**Toutefois, cette dynamique reste encore faiblement structurée. La majorité des investisseurs particuliers effectuent peu d'opérations, avec des montants moyens faibles, et sont très sensibles aux mouvements de l'indice. Il ne s'agit pas encore d'une classe d'investisseurs aguerris.**

**Une opportunité à consolider  
Pour capitaliser sur cet engouement naissant, les experts plaident pour :**

**Renforcer l'éducation financière, dès le lycée ou l'université.**

**Simplifier la fiscalité applicable aux petits investisseurs.**

**Promouvoir des produits de long terme adaptés au profil des ménages marocains.**

**Une « boursification citoyenne » ne pourra exister que si elle s'inscrit dans une vision de développement inclusif du marché des capitaux.**

**Attention à ne pas surestimer ce frémissement : une hirondelle ne fait pas le printemps boursier. La hausse de la participation des particuliers en 2024 peut n'être qu'un effet miroir d'un marché euphorique, attirant les épargnants comme la lumière attire les papillons... jusqu'à la prochaine correction.**

**Sans encadrement, sans pédagogie, et sans véritable stratégie nationale d'inclusion financière via les marchés, ce regain d'intérêt pourrait se retourner en désillusion collective. Le danger ? Une volatilité amplifiée, des investisseurs novices piégés par des placements mal compris, et une Bourse qui redevient désertée dès les premières secousses.**

# Qui sont les 230 000 porteurs de titres en Bourse au Maroc ?



## QUI SONT LES 230 000 PORTEURS DE TITRES EN BOURSE AU MAROC ?

**LES FEMMES REPRÉSENTENT MOINS DE 20 % DES INVESTISSEURS PARTICULIERS, ET LES JEUNES DE MOINS DE 35 ANS À PEINE 10 %.**



## Qui sont les 230 000 porteurs de titres en Bourse au Maroc ?

### Radiographie d'une épargne en mutation : Une épargne encore âgée... et masculine

Le rapport 2024 de l'AMMC dresse un panorama inédit du profil des investisseurs en Bourse au Maroc. On y apprend que 230 000 personnes physiques détiennent des titres cotés, un chiffre en légère hausse. Derrière ce nombre encore modeste, c'est toute une mutation sociologique de l'épargne financière marocaine qui se dessine, entre tradition de prudence et nouvelles aspirations de rendement.

La majorité des porteurs de titres restent des hommes âgés de plus de 45 ans, souvent issus des classes moyennes urbaines ou des professions libérales.

L'investissement boursier demeure fortement genre et intergénérationnel : les femmes représentent moins de 20 % des investisseurs particuliers, et les jeunes de moins de 35 ans à peine 10 %.

Ce déséquilibre s'explique par un faible niveau de vulgarisation des marchés financiers, un accès restreint aux produits via des circuits bancaires classiques, et une culture de l'épargne dominée par l'immobilier ou les produits bancaires à capital garanti.

#### Une nouvelle génération connectée et curieuse

Mais 2024 a vu l'émergence de profils plus jeunes, plus connectés, souvent initiés via les réseaux sociaux, les plateformes de courtage en ligne ou les canaux YouTube éducatifs. Ce sont eux qui ont le plus profité de la hausse de l'indice MASI, avec une approche plus opportuniste que patrimoniale.

Les sociétés de Bourse les courtisent désormais avec des offres digitales, des applications mobiles et des frais réduits, dans l'objectif de capter une génération avide d'autonomie et de rendement, mais peu fidèle et très sensible à la volatilité.

Les institutionnels toujours dominants

En dépit de ces évolutions, les investisseurs institutionnels détiennent encore plus de 80 % des actifs cotés. Compagnies d'assurance, banques, caisses de retraite sont les véritables piliers du marché. Leur stratégie de placement est souvent peu risquée, orientée vers des dividendes stables et des titres de premier rang.

Les particuliers, malgré leur nombre croissant, pèsent peu en valeur. Leur poids réel dans les arbitrages stratégiques du marché reste donc très limité.

À quoi bon parler de « démocratisation » de la Bourse si les règles du jeu restent écrites pour les gros joueurs ?

Le profil type de l'investisseur marocain reste un homme mûr, urbain, déjà nanti. La « Bourse pour tous » n'est encore qu'un slogan.

Quant aux jeunes investisseurs numériques, leur montée en puissance pourrait être fragile et illusoire : souvent attirés par des effets de mode ou des vidéos de "success stories", ils risquent de quitter brutalement le marché dès la première chute brutale, faute de formation solide ou de régulation protectrice.

Tant que la Bourse ne proposera pas des produits simples, sûrs, et pédagogiques adaptés aux ménages modestes, elle restera l'apanage d'une minorité... et ratera sa mue inclusive.



## INTRODUCTION EN BOURSE : UN MARCHÉ PRIMAIRE ENCORE FRILEUX MALGRÉ UNE TIMIDE REPRISE

Dans le paysage boursier marocain, les introductions en Bourse (IPO) restent l'un des thermomètres les plus scrutés pour évaluer la vitalité du marché des capitaux. En 2024, une seule entreprise a osé franchir le pas : CMGP Group, spécialisé dans les solutions d'irrigation et d'agriculture. Une opération saluée pour son audace, mais qui ne suffit pas à masquer la panne persistante du marché primaire depuis près d'une décennie.

L'introduction de CMGP sur le marché principal a permis une levée de fonds d'environ 600 millions de dirhams. L'opération a été bien accueillie, avec un taux de souscription respectable, traduisant un intérêt réel pour les valeurs industrielles innovantes.

Cette IPO a surtout été perçue comme un test grandeur nature : celui d'un retour possible à la cotation pour des entreprises de taille intermédiaire, désireuses de financer leur croissance en diversifiant leurs sources de capitaux. Mais le signal reste isolé.

### Un marché primaire sous respiration artificielle

Depuis 2019, les IPO se font rares à la Bourse de Casablanca. En 2023, aucune entreprise n'a fait le saut. Les années précédentes n'ont guère été plus actives. Pourtant, plusieurs PME ou ETI affichent des fondamentaux solides et un fort potentiel de croissance.

Plusieurs freins sont identifiés :

**Des exigences réglementaires jugées contraignantes (gouvernance, transparence, publication des résultats).**

**Une faible culture boursière chez les dirigeants, souvent attachés à une gestion familiale ou confidentielle.**

**Des incitations fiscales jugées insuffisantes, notamment face à l'endettement bancaire, encore privilégié.**

**Et une liquidité perçue comme trop faible pour espérer attirer durablement les investisseurs.**

Des pistes pour réanimer le marché des IPO

Face à cette atonie, des solutions sont évoquées. Parmi elles :

Créer un compartiment dédié aux PME, avec des règles d'entrée allégées mais un encadrement rigoureux.

Accompagner les entreprises en amont via un label « pré-Bourse ».

Développer une culture boursière territoriale, hors de Casablanca, en mobilisant les CRI et les chambres de commerce.

Le Maroc dispose d'un tissu entrepreneurial dynamique. Mais sans pont vers le marché des capitaux, beaucoup d'entreprises plafonnent faute de financement adéquat.

Si les entreprises ne vont pas en Bourse, c'est peut-être parce qu'elles n'y voient plus d'intérêt réel. Pourquoi se soumettre à une transparence totale, à la pression des actionnaires minoritaires, ou à la dictature des résultats trimestriels... quand les banques offrent des crédits ciblés et que le capital-investissement reste discret ?

En réalité, la Bourse n'est plus perçue comme un levier de transformation, mais comme un outil lourd, technique et risqué. À force de rester cantonnée aux grandes capitalisations, la place casablancaise s'est déconnectée de la nouvelle économie marocaine : startups, entreprises digitales, PME industrielles.

Tant que l'IPO restera une anomalie au lieu d'un passage naturel dans la vie d'une entreprise, le marché primaire marocain sera condamné à vivre de soubresauts... et de regrets.

## Dette privée : une hausse de 16,8 % en 2024... mais qui profite vraiment de cette manne ?

En 2024, les levées de fonds sur le marché de la dette privée au Maroc ont connu une croissance soutenue. Selon le rapport de l'AMMC, le montant global levé par émissions obligataires et instruments de dette négociable (TCN) a atteint 60,4 milliards de dirhams, en progression de 16,8 % par rapport à 2023.

À première vue, cette dynamique semble témoigner de la vitalité du financement non bancaire. Mais à y regarder de plus près, le marché reste très concentré et déséquilibré.

### Des banques omniprésentes

Le secteur financier continue de dominer outrageusement les levées de dette : les banques et organismes financiers représentent 70 % des montants levés. Ce sont eux qui ont le plus souvent recours aux obligations subordonnées, aux TCN ou aux placements privés pour optimiser leur structure de capital ou financer leur croissance.

À l'inverse, la part des entreprises industrielles, commerciales ou technologiques dans ces opérations reste marginale. L'usage du marché obligataire demeure une affaire d'initiés, souvent réservé aux grands groupes structurés, avec notation de crédit et relations solides avec les investisseurs.

### Des instruments techniques, peu accessibles au grand public

La montée en puissance de produits comme les obligations perpétuelles ou les TCN à court terme illustre la sophistication croissante du marché. Mais cette complexité éloigne les PME ou les collectivités locales, qui pourraient pourtant bénéficier de ce mode de financement désintermédié.

De plus, ces instruments sont rarement ouverts à l'épargne des particuliers, ce qui accentue la déconnexion entre les besoins de financement de l'économie réelle et les circuits disponibles pour l'investissement citoyen.



### Vers une meilleure structuration ?

Pour rendre le marché plus inclusif, certains appellent à :

**Créer des fonds spécialisés dans la dette privée des PME, garantis partiellement par l'État.**

**Simplifier l'émission de mini-obligations ou de TCN dédiés aux collectivités.**

**Améliorer la lisibilité des offres de dette pour les non-initiés, y compris via la cotation.**

Une modernisation réglementaire est également attendue, notamment en ce qui concerne la transparence des risques liés à ces titres, et les obligations de reporting pour les émetteurs.

Et si cette hausse des émissions de dette privée n'était qu'un reflet des faiblesses du crédit bancaire ?

Plutôt qu'un signe de vitalité, on pourrait y voir une forme de contournement opportuniste par les grandes institutions, qui disposent de moyens pour lever des fonds à bas coût sur des marchés peu concurrentiels.

Le paradoxe est cruel : alors que l'économie marocaine peine à financer ses PME, le marché de la dette privée reste captif des mêmes acteurs puissants, dans une logique d'optimisation financière bien plus que d'investissement productif.

Sans un rééquilibrage volontaire, cette dette privée ne servira pas à réindustrialiser le Maroc... mais à accroître l'effet levier d'un système financier déjà surconcentré.



INFO & ACTUALITÉS NATIONALES ET INTERNATIONALES  
**EN CONTINU 24H/7J**

REPORTAGES, ÉMISSIONS, PODCASTS, CONFÉRENCES, CHRONIQUES VIDÉOS..

+150.000 TÉLÉSPECTATEURS PAR MOIS | +20 ÉMISSIONS | +1000 ÉPISODES

**LIVE STREAMING**



**REGARDEZ NOTRE CHAÎNE LIVE  
ET RECEVEZ DES NOTIFICATIONS D'ALERTE INFOS**



SCAN ME!

# OPCVM : une croissance record de 17 % en 2024... L'épargne marocaine se réveille-t-elle enfin ?

L'année 2024 a été exceptionnelle pour les OPCVM au Maroc. Selon les chiffres publiés par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), les actifs sous gestion ont atteint 621,3 milliards de dirhams, marquant une progression annuelle de 17,1 %. Une performance qui traduit une dynamique forte, portée à la fois par la hausse des marchés et un regain d'intérêt pour l'investissement collectif.

Le retour en grâce des fonds actions et diversifiés Le redressement de la Bourse a largement profité aux fonds actions, qui ont vu leurs encours croître de 42,2 % pour atteindre 57,8 milliards de dirhams. Les fonds diversifiés ne sont pas en reste, avec une hausse de 35,5 %, preuve d'un appétit croissant pour des profils de risque équilibrés.

Même les fonds monétaires et obligataires court terme, souvent considérés comme conservateurs, ont bénéficié de cette vague haussière, bien que leur croissance soit plus modérée.

Ce sont surtout les sociétés de gestion affiliées à des groupes bancaires qui ont capté l'essentiel des nouveaux encours, bénéficiant de réseaux de distribution bien implantés et de la confiance des investisseurs institutionnels.

Une épargne mieux orientée ?

Cette embellie s'explique aussi par une meilleure sensibilisation des épargnants marocains, face à l'inflation et à la faible rentabilité des dépôts classiques. Les OPCVM apparaissent alors comme une alternative crédible, permettant d'accéder aux marchés financiers sans compétences techniques approfondies.

La simplification des processus de souscription en ligne, couplée à des efforts de vulgarisation portés par certaines banques et fintechs, a facilité l'accès aux produits collectifs.

Des déséquilibres persistants

Malgré cette croissance spectaculaire, le secteur reste fortement concentré. Moins d'une dizaine de sociétés de gestion détiennent près de 90 % des actifs, et les produits proposés manquent souvent de diversité thématique : peu d'OPCVM verts, technologiques, ou sectoriels.

Par ailleurs, la part des investisseurs particuliers dans les souscriptions reste marginale : l'essentiel provient des institutionnels, notamment les caisses de retraite et les compagnies d'assurance. L'épargne populaire reste encore largement hors circuit.

Certes, les OPCVM ont le vent en poupe. Mais à qui profitent-ils vraiment ? Derrière les chiffres flatteurs se cache une réalité moins enthousiasmante : les fonds sont massivement alimentés par les grandes institutions, qui recyclent une partie de leur trésorerie ou de leurs réserves techniques via des produits maison. Ce jeu circulaire nourrit la taille des encours, mais n'élargit pas véritablement la base d'investisseurs.

L'épargnant marocain moyen, lui, ne comprend toujours pas les risques, les frais, ni la logique des marchés financiers. Tant que les OPCVM resteront dominés par les produits obligataires à faible rendement ou par les fonds gérés de manière opaque, cette croissance pourrait bien n'être qu'une bulle institutionnelle, sans véritable enracinement populaire.



## Obligations perpétuelles, TCN, placements privés : les nouvelles armes financières des grandes entreprises

Si le financement par actions reste timide en 2024, les grandes entreprises marocaines ont multiplié les stratégies alternatives pour lever des fonds. En marge des circuits bancaires classiques, elles ont désormais recours à une panoplie d'instruments sophistiqués : obligations perpétuelles, titres de créance négociables (TCN), ou encore placements privés structurés. Ces dispositifs traduisent une montée en puissance de la dette « intelligente », taillée sur mesure pour des besoins précis.

### L'obligataire au service de la flexibilité

Parmi les innovations les plus marquantes, les obligations perpétuelles ont marqué les esprits. Ce type d'obligation, sans échéance fixe, permet à l'émetteur de lever des fonds de long terme sans augmenter artificiellement son endettement. Elles ont été prisées notamment par les banques, dans le cadre des nouvelles exigences prudentielles de Bâle III.

Les TCN, à maturité courte (moins d'un an), sont également en vogue. Leur volume a augmenté significativement, porté par des émissions répétées de grandes entreprises industrielles et financières qui y trouvent un levier de financement agile, moins coûteux et rapide à mobiliser.

Enfin, les placements privés, négociés directement entre émetteur et investisseurs institutionnels sans passer par un appel public à l'épargne, se développent. En 2024, ils représentent près de 38 % des levées obligataires.

### Une ingénierie qui reflète la maturité du marché

Ces mécanismes révèlent une meilleure structuration financière des grandes entreprises marocaines, capables de dialoguer avec des investisseurs exigeants.

Le marché secondaire s'en trouve également dynamisé, avec une circulation accrue de titres de dette sur la base d'informations contractualisées.

Cette évolution est aussi le signe d'une montée en compétence des sociétés de gestion, banques d'affaires et autorités de régulation, qui ont su créer un cadre juridique favorable à l'émergence de ces produits complexes.



### Une sophistication qui exclut ?

Mais ce raffinement technique soulève une inquiétude : ces instruments restent inaccessibles au tissu économique ordinaire.

Les PME, les startups et les collectivités locales, pourtant très demandeuses de financement alternatif, n'ont pas accès à ces outils en raison de leur complexité, de leur coût de structuration ou du manque de notation.

Certains spécialistes appellent à créer des « mini-placements privés » adaptés aux besoins des entreprises intermédiaires ou des projets territoriaux.

L'essor de ces instruments financiers serait-il l'arbre qui cache la forêt ? Derrière le jargon technique et les montages innovants, ne s'agit-il pas surtout d'un entre-soi financier, où les grandes entreprises s'autofinancent à bon compte grâce à des marchés captifs ?

En privilégiant les solutions sur mesure pour une élite économique déjà bien dotée, le Maroc risque de reproduire les schémas d'exclusion financière qui minent l'accès au crédit. Tant que les marchés de capitaux ne s'ouvriront pas à ceux qui n'ont ni la taille, ni la note, ni les réseaux, cette "innovation" servira surtout à optimiser la dette... pas à irriguer l'économie réelle.



## FONDS IMMOBILIERS : L'ÉMERGENCE DISCRÈTE MAIS STRATÉGIQUE DES OPCI ET OPCC AU MAROC

Longtemps attendu, le marché des Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) commence à prendre corps au Maroc. En 2024, les chiffres de l'AMMC témoignent d'une montée en puissance notable : le nombre d'OPCI agréés est passé à 29 fonds, pour un encours total de 47,4 milliards de dirhams, en progression de plus de 45 % par rapport à 2023. Parallèlement, les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC), encore plus récents, affichent 9 structures agréées.

Cette tendance confirme l'intérêt croissant pour des placements tangibles, à long terme, et générateurs de revenus, dans un contexte où l'épargne cherche des refuges stables.

### Une réponse aux besoins des institutionnels

Le succès des OPCI s'explique d'abord par leur caractère hybride : ils combinent la régularité des revenus locatifs à la valorisation potentielle de l'actif immobilier. Ils sont plébiscités par les investisseurs institutionnels — compagnies d'assurance, caisses de retraite — en quête de rendements récurrents, notamment dans les segments bureaux et commerces.

Les organismes publics sont également encouragés à loger une partie de leur patrimoine immobilier dans ces fonds, dans le cadre de la réforme de la gestion domaniale de l'État. En 2024, plusieurs deals emblématiques ont été conclus, notamment dans les grandes métropoles.

### Un marché encore embryonnaire mais stratégique

L'essor des OPCI s'inscrit dans une dynamique de modernisation du marché des capitaux. Le Maroc comble progressivement son retard par rapport aux grandes places africaines et européennes. Le régulateur veille à renforcer la transparence, l'évaluation indépendante des actifs, et la qualité de la gestion.

Côté OPCC, on note une émergence timide d'initiatives tournées vers l'investissement dans le capital de PME ou de projets innovants, bien que les montants levés restent encore modestes.

### Un potentiel de démocratisation ?

À moyen terme, les OPCI pourraient devenir un véritable outil de diversification pour les particuliers, notamment via des OPCI grand public cotés ou accessibles via l'épargne salariale. Certains acteurs réfléchissent déjà à des formats plus souples, permettant aux classes moyennes d'investir indirectement dans l'immobilier sans passer par l'achat direct de biens.

**Mais la fiscalité, la liquidité et la communication pédagogique devront encore évoluer pour espérer élargir la base d'investisseurs.**

Et si les OPCI n'étaient qu'un instrument d'optimisation patrimoniale pour les grands groupes et l'État, déguisé en produit d'investissement moderne ?

En l'absence d'une réelle ouverture aux particuliers, ces fonds servent surtout à reconditionner des actifs immobiliers anciens ou sous-performants, tout en bénéficiant d'un habillage réglementaire rassurant.

Quant aux OPCC, leur rôle dans le financement des PME reste symbolique.

En réalité, le capital investissement marocain peine à décoller et l'écosystème reste verrouillé.

Derrière les slogans de « dynamisation de l'épargne » et de « valorisation du patrimoine », c'est peut-être encore une fois le haut du panier économique qui récolte les fruits d'un marché complexe, opaque pour le commun des épargnants.





**Rejoignez notre chaîne WhatsApp  
pour ne rien rater de l'actualité !**



 SCAN ME

# LES FONDS OBLIGATAIRES COURT TERME EN BERNE : UNE CHUTE DE 8 % QUI INTERROGE LA PRUDENCE DES INVESTISSEURS

En 2024, alors que la majorité des fonds d'investissement marocains affichent des performances solides, les OPCVM obligataires à court terme ont enregistré une contre-performance notable : une baisse de 8 % de leurs encours, soit près de 13 milliards de dirhams de sorties nettes. Ce recul surprend, tant ces produits étaient jusqu'ici considérés comme les refuges privilégiés de l'épargne prudente, notamment en période d'incertitude.

Un produit victime de son propre succès ?

Depuis plusieurs années, les fonds obligataires court terme s'étaient imposés comme des supports de gestion de trésorerie sûrs, à faible volatilité et à rendement modéré. Ils ont été largement utilisés par les entreprises, les institutionnels et les particuliers prudents.

Mais en 2024, plusieurs évolutions ont réduit leur attrait :

Le ralentissement des taux monétaires, en décalage avec les anticipations de hausse.

Le réajustement des portefeuilles vers des produits plus dynamiques (fonds actions, diversifiés, OPCI...).

La concurrence croissante des produits bancaires à taux promotionnels, notamment à l'approche de certaines échéances politiques.

Résultat : les souscripteurs ont désinvesti massivement, cherchant des arbitrages plus rémunérateurs.

Une réallocation d'actifs en marche

Cette baisse n'est pas nécessairement un signe de défiance : elle pourrait marquer une transition vers des stratégies de gestion plus diversifiées, à l'image des marchés matures où les investisseurs n'hésitent plus à mixer prudence et croissance.

Les gestionnaires de fonds eux-mêmes ont adapté leurs allocations, réduisant l'exposition à certaines maturités pour éviter les effets de hausse de taux ou d'inversion de courbe. Les encours se sont stabilisés en fin d'année, mais sans retrouver leur niveau de 2023.



Un signal de maturité ?

Certains analystes y voient un symptôme positif : la fin d'une rente de situation pour des fonds parfois peu dynamiques. La baisse des encours pourrait stimuler l'innovation, la transparence sur les frais, et la recherche de nouvelles formules à capital garanti ou à échéance progressive.

Cette évolution appelle aussi à mieux éduquer les investisseurs sur les risques réels associés à ces fonds, souvent perçus comme totalement sûrs... alors qu'ils restent exposés aux variations de taux et à la qualité des émetteurs.

Mais cette dégringolade des fonds obligataires court terme ne cache-t-elle pas un malaise plus profond ? Pour des millions d'épargnants marocains, ces fonds étaient l'unique voie d'accès à un investissement sécurisé. Les voir perdre en attractivité revient à retirer un pilier de stabilité dans un univers financier encore mal compris.

En réalité, cette chute pourrait renforcer la frustration des petits porteurs, ballottés entre des placements bancaires sous-rémunérés et des marchés financiers volatils. Faute de produits simples, lisibles et rentables, le risque est grand de voir l'épargne se replier vers le cash ou l'immobilier informel, au détriment du financement structuré de l'économie.

# PRÊT/EMPRUNT DE TITRES : 347 MILLIARDS DE DIRHAMS ÉCHANGÉS EN 2024... MAIS POUR QUI PROFITE CE MARCHÉ OPAQUE ?

Longtemps marginal, le marché du prêt/emprunt de titres a connu en 2024 une explosion spectaculaire au Maroc. D'après les données de l'AMMC, le volume des opérations a atteint 347 milliards de dirhams, en hausse de 21 % par rapport à 2023. Une progression qui place cet outil au cœur des mécanismes de gestion de portefeuille sophistiqués, mais qui soulève aussi des questions de lisibilité et d'accessibilité pour l'ensemble des acteurs économiques.

À quoi sert le prêt/emprunt de titres ?

Ce mécanisme permet à un investisseur (prêteur) de mettre temporairement à disposition des titres (actions ou obligations) à un autre acteur (emprunteur), qui peut les utiliser pour couvrir une position vendeuse, optimiser un portefeuille ou participer à des opérations de marché.

C'est un outil technique, utilisé principalement par les grandes sociétés de gestion, les banques, les compagnies d'assurance et les investisseurs institutionnels. Il contribue à fluidifier le marché secondaire, en augmentant la disponibilité des titres et en facilitant les stratégies de couverture.

Un marché en forte concentration

Le rapport révèle que l'essentiel du volume est concentré sur quelques grandes valeurs liquides, notamment bancaires. Les prêteurs restent très majoritairement des caisses de retraite ou fonds de pension, tandis que les emprunteurs sont souvent des gestionnaires d'actifs pratiquant la vente à découvert ou l'arbitrage sur indices.



Ce segment reste donc extrêmement technique et réservé à une poignée d'initiés. Aucune opération significative n'implique de PME, de collectivités, ou de porteurs individuels.

Transparence, un enjeu central

Face à l'ampleur des montants engagés, des voix s'élèvent pour renforcer la transparence du marché du prêt/emprunt, souvent vu comme un « trou noir » dans le système boursier marocain. Les autorités ont entamé un chantier de normalisation des contrats, de surveillance des risques contreparties, et de reporting plus détaillé pour éviter les dérives.

Certains préconisent aussi de rendre publics les volumes par titre, la durée moyenne des prêts et le profil des emprunteurs, afin de mieux cerner les dynamiques en jeu.

Derrière cette sophistication apparente, le prêt/emprunt de titres reste un marché pour les puissants. Ce sont toujours les mêmes institutions financières qui s'échangent des actifs entre elles, dans une logique de rendement pur, sans impact réel sur l'économie productive.

Pire : ce type de pratique peut encourager la spéculation à la baisse, via la vente à découvert. En période de turbulences, certains peuvent même « emprunter pour attaquer », fragilisant des titres cotés ou amplifiant la volatilité du marché. Sans garde-fous éthiques et sans élargissement aux investisseurs plus modestes, ce marché pourrait bien rester un casino d'élite, fonctionnant dans l'ombre d'une Bourse qui prétend pourtant œuvrer pour le développement du pays.

## UN TAUX DE LIQUIDITÉ EN HAUSSE À 12,5 % : SIMPLE EMBELLIE OU SIGNE D'UN MARCHÉ PLUS MATURE ?

C'est un indicateur discret mais révélateur de la santé d'une Bourse : le taux de liquidité, rapport entre le volume des échanges et la capitalisation totale du marché. En 2024, ce ratio est passé de 9,5 % à 12,5 %, soit une hausse de 3 points en un an. Un chiffre encourageant, à première vue, qui traduit une amélioration de la fluidité du marché actions à Casablanca.

Mais derrière cette progression, plusieurs lectures sont possibles.

Un marché qui retrouve du souffle

Cette hausse de la liquidité coïncide avec une année boursière dynamique : le MASI a bondi de 22 %, les volumes échangés sur le marché central ont dépassé les 68 milliards de dirhams, en hausse de 57 % par rapport à 2023.

Le regain d'intérêt des investisseurs, notamment des particuliers et de certains institutionnels, a permis un roulement plus actif des titres, rompant avec les années de faible activité.

Les titres bancaires, télécoms et industriels ont concentré l'essentiel des transactions, mais la diversification sectorielle s'est légèrement élargie, avec un retour d'intérêt pour l'immobilier, la grande distribution et l'énergie.

Un indicateur à prendre avec précaution

Le taux de liquidité reste cependant très en deçà des standards internationaux, où la moyenne tourne autour de 40 % sur les grandes places financières. La Bourse de Casablanca reste marquée par une faible rotation des titres, notamment sur les mid caps et les petites valeurs, souvent illiquides.

De plus, la hausse de 2024 pourrait s'expliquer par des facteurs temporaires :

Effet de base faible en 2023

Quelques opérations exceptionnelles

Anticipations électorales ou fiscales

Le vrai test sera de savoir si cette liquidité se maintient, voire s'améliore, en dehors d'un cycle haussier favorable.

Les enjeux à moyen terme :

Améliorer la liquidité est essentiel pour :

Attirer les investisseurs étrangers, qui exigent de pouvoir entrer et sortir facilement.

Encourager les entreprises à s'introduire en Bourse, dans un cadre moins figé.

Réduire la volatilité, en assurant des volumes suffisants pour absorber les chocs.

Les autorités de marché misent sur la modernisation du système de cotation, l'animation de marché (market makers) et une meilleure éducation financière pour pérenniser cette dynamique.

Certes, le ratio de liquidité a progressé. Mais suffit-il vraiment à parler de maturité du marché ? On reste sur un chiffre à deux chiffres... là où les économies émergentes les plus dynamiques flirtent avec les 30 à 50 %.

Cette hausse peut aussi refléter une concentration des échanges sur une poignée de titres vedettes, au détriment du reste du marché, où l'illiquidité est criante. Un marché trop dépendant de volumes sur quelques « blue chips » est vulnérable : dès que ces valeurs ralentissent, la liquidité globale s'évapore.

S'il n'y a pas de réforme structurelle des incitations à la cotation, de diversification sectorielle et d'élargissement de la base d'investisseurs, le Maroc risque de confondre feu de paille et transformation durable.

NUMÉRO SPÉCIAL HORS-SÉRIE - AVRIL 2025

# IMAG

WWW.LODJ.MA/MAGAZINE

LE LIVRE UNIVERSITAIRE  
MAROCAIN : UN SAVOIR  
EN CIRCUIT FERMÉ ?

ÉDITION  
MAROCAINE :  
ENTRE VITALITÉ  
STATISTIQUE  
ET VULNÉRABILITÉ  
STRUCTURELLE



OLM SOUSSI

VERSION  
POST-EVENT  
+  
VIDÉOS

REVUES  
MAROCAINES :  
UNE PRODUCTION  
PROLIFIQUE  
MAIS  
INVISIBLE ?

SIEL 2025  
UN SALON, QUINZE FISSURES, DIX PROMESSES

MAGAZINE 100% WEB CONNECTÉ & AUGMENTÉ EN FORMAT FLIPBOOK !  
VERSION NON-COMMERCIALE

NUMÉRO SPÉCIAL HORS-SÉRIE - AVRIL 2025

# EMAC

WWW.LODJ.MA/MAGAZINE

# GUERRE DES ÉTOILES NUMÉRIQUES – L'IA DEVIENT UN TERRITOIRE, PAS UNE TECHNOLOGIE

# LA NIYA NE SUFFIT PLUS

# LE MAROC NUMÉRIQUE SORT LES MAINS DE SES POCHE

# RH AUGMENTÉES : QUAND AGIRH VEUT PRÉDIRE LES TALENTS MIEUX QUE LES MANAGERS



SCAN ME!

VERSION  
POST-EVENT  
+  
VIDÉOS

# L'AVOCAT DU DIABLE ÉTAIT AU GITEX ET IL A TOUT NOTÉ

**MAGAZINE 100% WEB CONNECTÉ & AUGMENTÉ EN FORMAT FLIPBOOK !  
VERSION NON-COMMERCIALE**

NUMÉRO SPÉCIAL HORS-SÉRIE - AVRIL 2025

# FMAG

WWW.LODJ.MA/MAGAZINE

VERSION  
POST-EVENT  
+  
VIDÉOS



L'AGRICULTURE  
AU DÉFI : REGARDS  
OBLIQUES SUR  
UN MONDE EN BASCULE

**DESSALEMENT  
AGRICOLE**  
QUAND LA MER  
DONNE À BOIRE  
À LA TERRE

# SIAM 2025



SALON INTERNATIONAL DE  
L'AGRICULTURE AU MAROC

21 - 27 AVRIL 2025 À MEKNÈS

17<sup>e</sup>  
ÉDITION

**À SEC, DONC FERTILE ?  
L'AVOCAT DU DIABLE AU SIAM**

MAGAZINE 100% WEB CONNECTÉ & AUGMENTÉ EN FORMAT FLIPBOOK !  
VERSION NON-COMMERCIALE



[www.pressplus.ma](http://www.pressplus.ma)



## LE KIOSQUE 2.0 DE L'ODJ MÉDIA



Last publications L'ODJ

Name Date

**Pressplus** est le kiosque 100% digital et augmenté de **L'ODJ Média** du groupe de presse **Arrissala SA** qui vous permet de lire une centaine de nos **magazines, hebdomadaires et quotidiens** gratuitement.



Que vous utilisez votre téléphone mobile, votre tablette ou même votre PC, **Pressplus** vous apporte le kiosque directement chez vous

