



VALORIS SECURITIES

Société de Bourse

Un renforcement des étrangers sur la place boursière marocaine depuis le T3-2022

Focus du mois - Mai 2023

Mai 2023

Focus du mois

Un renforcement des étrangers sur la place boursière marocaine depuis le T3-2022

Un renforcement constaté de la présence des étrangers à la bourse de Casablanca depuis le T3-2022

Les étrangers de plus en plus actifs sur le marché marocain...

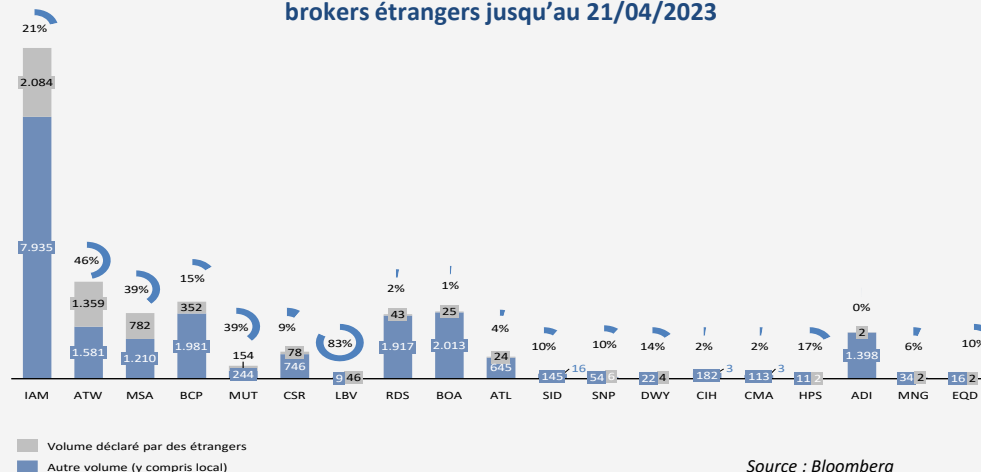
Pour rappel, l'année 2022 a été marquée par une forte régression de l'indice MASI de 19,75%, qui a été accompagnée d'une baisse de la volumétrie sur le marché central de 20,6%.

Pourtant, nous constatons depuis la 2^{ème} moitié de 2022, une suractivité des opérateurs étrangers au sein du marché marocain, malgré la conjoncture plutôt délicate (persistance de l'inflation et de la hausse des taux) qui pèse sur l'évolution du MASI en 2023.

D'ailleurs, ces derniers seraient de plus en plus actifs tout au long des 4 premiers mois de l'exercice en cours.

Sur la base des statistiques collectées sur Bloomberg, nous notons que les ordres émis et déclarés par les brokers étrangers à destination de notre marché ont concerné près de 19 valeurs cotées, tandis que les quantités traitées par ces brokers pèsent en moyenne pour près de 17,4% du volume de ces titres depuis le début d'année.

Répartition des quantités de titres traités, en '000 titres, selon les déclarations des brokers étrangers jusqu'au 21/04/2023



Source : Bloomberg

... Et de plus en plus portés à l'achat

Dans ces conditions, il serait tout à fait envisageable d'essayer d'identifier l'orientation (achat ou vente) de l'activité de ce type d'opérateurs de marché.

Pour rappel, dans son document « PROFIL DES INVESTISSEURS EN BOURSE au T4-2022 », l'AMMC annonce que les personnes morales étrangères ont représenté près de 9,7% du volume à l'achat au T4-2022, contre 4,4% seulement du volume en vente durant la même période, renforçant ainsi l'avis quant à un renforcement des valeurs marocaines dans leur portefeuille.

Cette politique nous semble se renforcer en 2023 sur la base de l'analyse en profondeur de l'évolution des porteurs de titres des valeurs cotées marocaines, dans l'attente de plus de nouvelles statistiques détaillées du régulateur.

Mai 2023

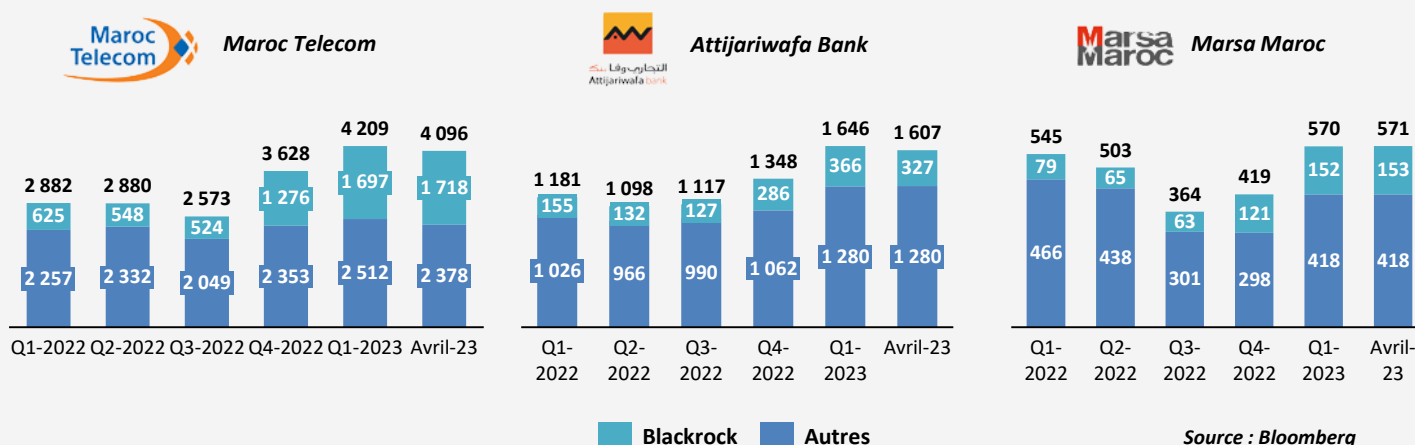
Focus du mois

Un renforcement des étrangers sur la place boursière marocaine depuis le T3-2022

Ainsi, nous avons étudié l'évolution du Top 3 des valeurs cotées ayant connu le plus grand nombre de titres échangés par ces investisseurs : IAM, ATW et Marsa Maroc.

Pour ces 3 valeurs, nous constatons un renforcement du nombre de titres détenus par les fonds étrangers depuis le T4-2022, particulièrement, par des fonds puissants et de renommées (Ex : Blackrock).

Evolution des participations déclarées des fonds étrangers dans le capital des 3 valeurs marocaines en '000 titres



Source : Bloomberg

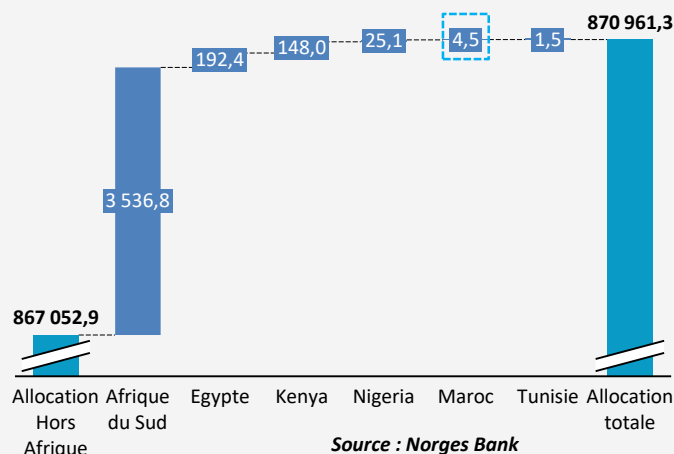
Cet engouement pour le marché marocain nous incite à identifier les raisons de cette politique des fonds étrangers à l'égard des valeurs cotées de la bourse de Casablanca, ainsi que sur la durabilité de cette orientation.

Un potentiel de croissance de la part des investisseurs étrangers sur le marché boursier marocain

Avec sa population de 36,6 Millions d'habitants, le Maroc dispose de la 5^{ème} plus grande économie d'Afrique et de la 3^{ème} en Afrique du nord, avec une bourse datant de 1929.

Pourtant, le marché boursier marocain ne jouit pas d'un engouement proportionnel à sa taille auprès des institutionnels étrangers. A titre d'exemple, le fameux fond souverain norvégien « Norges Bank Investment Management » n'a alloué que 0,12% des investissements boursiers africains au Maroc en 2022, soit à des niveaux très faibles par rapport à d'autres pays disposant d'économies nettement plus petites que la notre (Ex : Kenya a joui d'une allocation en Equity 32x supérieure à celle du Maroc).

Allocation Equity du fonds souverain norvégien Norges Bank Investment Management en Millions USD en 2022



Source : Norges Bank

Mai 2023

Focus du mois

Un renforcement des étrangers sur la place boursière marocaine depuis le T3-2022

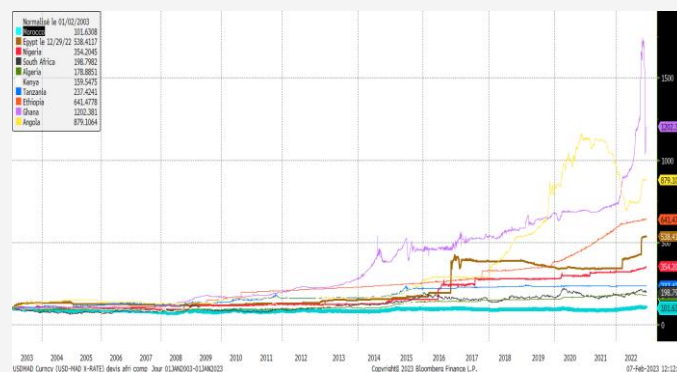
Nous pensons ainsi que plusieurs facteurs auraient peut être permis un début de changement d'avis à l'égard du marché boursier marocain :

Une attractivité croissante à l'égard du Maroc, compte tenu de la résilience de son économie et de sa monnaie, comparativement à d'autres pays limitrophes ;

Parmi le TOP 10 des économies africaines, seul le Maroc jouit d'une monnaie relativement stable par rapport au Dollar. En effet, la parité USD/MAD n'a augmenté que de 1,6% entre le 01/01/2003 et le 01/01/2023, soit à un niveau nettement meilleur que le restant des pays africains.

De plus, nous assistons à une accélération des IDE à destination du royaume depuis la fin de la crise du COVID-19. Ainsi, le Maroc a accueilli près de 38,4 Milliards MAD d'IDE en 2022, soit en hausse par rapport au niveau pré-crise de 2019 de +11,5%. Cette tendance continue de s'affirmer en 2023, puisqu'on assiste à un renforcement des IDE à fin Février 2023 de +19,8%, selon les données de l'Office des changes.

Evolution de la monnaie locale, par rapport au US Dollar, des 10 plus grandes économies africaines durant les 20 dernières années (Base 100 = 2003)



Source : Bloomberg

La sortie du pays de la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI) le 24 Février 2023 ;

Suite à l'assemblée générale du GAFI, tenue du 20 au 24 Février 2023, le Maroc a été sorti de la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI), permettant ainsi au Maroc un accès plus facile aux sources de financements et aux investissements étrangers, qui s'est concrétisé d'ailleurs par la récente levée du trésor à l'international de 2,5 Milliards USD, avec une prime de risque nettement meilleure que d'autres pays africains ou de la région MENA, ainsi que l'obtention de la ligne de crédit modulable (LCM) du FMI d'un montant d'environ 5 Milliards MAD pour deux ans.

Une baisse du niveau de valorisation du marché boursier qui permettrait à nouveau aux étrangers de s'y intéresser ;

Compte tenu de la forte dégradation de l'indice boursier en 2022, le MASI évolue actuellement à des niveaux de cotation du T4-2020. De ce fait, tout un ensemble de valeurs évoluerait actuellement avec une décote de valorisation, surtout si ces dernières confirment leur résilience au contexte inflationniste et leur capacité à maintenir le cap de croissance de leurs activités.

Le renforcement du poids de la région MENA dans le portefeuille des investisseurs à la suite de la guerre d'Ukraine et la recherche de marchés alternatifs.

Pour rappel, la crise ukrainienne et l'inflation galopante a pesé significativement sur les décisions d'investissement de plusieurs gérants de fonds à l'échelle planétaire. Ainsi, dans ce contexte, certaines destinations auraient plutôt bénéficié d'une réallocation massive des investissements à l'image des marchés actions du Moyen-Orient qui aurait bénéficié de 7 Milliards USD d'investissement au seul mois de Mars 2022. Ainsi, du fait de son poids significatif dans l'indice MSCI Frontier Market (près de 9,59%), le Maroc devrait naturellement capter de nouvelles injections de fond pour des investisseurs désireux de réduire leur expositions sur les marchés classiques, tout en recherchant des marchés à potentiel hors Europe Centrale & Est et disposant d'une politique monétaire et économique sereine.

Mai 2023

Focus du mois

Un renforcement des étrangers sur la place boursière marocaine depuis le T3-2022

Synthèse

En dépit du climat baissier qui s'abat sur la place casablancaise depuis l'éclatement de la guerre en Ukraine et de l'enchaînement des hausses du taux directeur, nous assistons à un renforcement de l'activité des étrangers, qui s'est ressentie par un renforcement de plusieurs fonds étrangers dans des valeurs marocaines, à partir du T3-2022.

Cette orientation serait à priori motivée par la résilience du dirham et de l'économie marocaine post COVID-19, malgré la spirale inflationniste mondiale, ainsi que de par le niveau de valorisation des sociétés cotées après la vague de correction et l'absence des titres marocains dans le portefeuille des institutionnels internationaux, dans un contexte mondial marqué par la quête de marchés Equity alternatifs.

Ceci dit, la poursuite de cette tendance sera aussi tributaire de la capacité des sociétés cotées à confirmer leur capacité de rebond post-2022, dès la publication des réalisations au T1-2023.



Disclaimer

Risques:

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux placements au sein des marchés financiers ;

Les performances des placements peuvent être influencées par plusieurs aléas, non pris en compte par le document ci-joint;

Les évolutions antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie complète pour les réalisations à venir;

Limites de responsabilité:

Le présent document a été préparé à l'intention des seuls clients de Valoris Securities. Par conséquent, chaque utilisation, communication, distribution ou reproduction du document est interdite sans autorisation de Valoris Securities ;

L'investisseur admet que les opinions exprimées par le document constituent un élément d'aide à la prise de décision, seulement. Valoris Securities n'endosse aucune responsabilité à l'égard des choix d'investissement;

Les informations contenues dans le présent document proviennent de différentes sources dignes de foi. Cependant, Valoris Securities ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En conséquence, Valoris Securities n'engage pas sa responsabilité, en cas de préjudice résultant de l'utilisation de ces informations, y compris en cas d'imprudence ou de négligence ;

La décision finale d'investissement ou de désinvestissement est la seule responsabilité de l'investisseur. Il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tout autre spécialiste, pour vérifier l'adéquation des transactions qui leur sont présentées ;

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de production du document. Les avis, opinions et toute autre information y figurant sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

Contacts

Directeur Général Délégué:

HSAINE Kawtar

+212 522 999 790

k.hsaine@valoris.ma

Equity Research:

ROCHD Ahmed

+212 522 999 796

a.rochd@valoris.ma

BOUJLIL Abdelillah

+212 522 999 797

a.boujlil@valoris.ma

Brokrage:

OUMOUSSE Mokhtar

+212 522 999 798

m.oumousse@valoris.ma

EL GAZGOUZ Ikram

+212 522 999 797

e.ikram@valoris.ma