

RESEARCH REPORT

STRATEGY

OCTOBRE
2025

T1

T2

T3

T4

| MAROC | TRIMESTRIEL AGR Indice de Confiance

LÉGER RÉAJUSTEMENT DU NIVEAU D'OPTIMISME DU MARCHÉ

02 | Synthèse des travaux - Octobre 2025

03 | Perception des investisseurs pour les 3 prochains mois

05 | Présentation de l'AGR ICIB



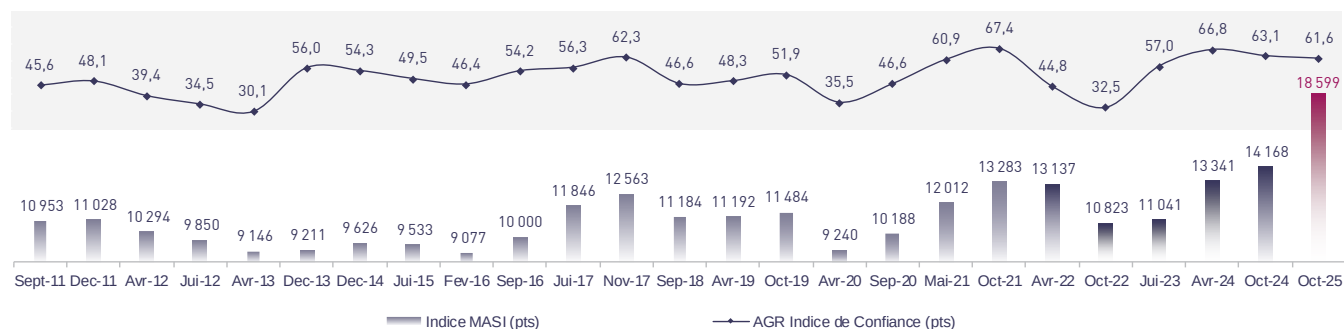
Attijari
Global Research

Ce rapport est destiné aux institutionnels - À usage interne

SYNTHÈSE DES TRAVAUX - OCTOBRE 2025

En ce mois d'octobre 2025, l'AGR Indice de Confiance des investisseurs en Bourse ressort à 61,6 pts, en repli de -1,5 pts par rapport à l'édition précédente. À l'origine de cette baisse, le changement de perception des Étrangers. Néanmoins, notre indice se maintient toujours au milieu de la phase d'Assurance⁽¹⁾ depuis plus de 2 ans. Au final, la perception des investisseurs financiers envers le marché Actions pour les 3 mois à venir pourrait être toujours qualifiée de « sereine ».

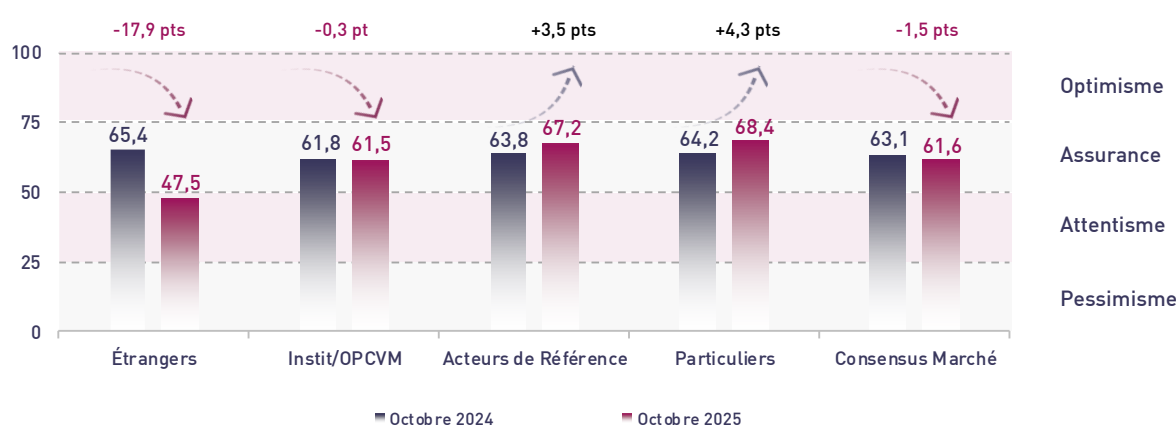
MAROC : AGR INDICE DE CONFIANCE Vs. INDICE MASI DEPUIS SEPTEMBRE 2011 (PTS)



À l'analyse des résultats obtenus par catégorie d'investisseurs, force est de constater la baisse importante du score relatif aux **Étrangers**. À l'opposé, les scores des investisseurs locaux qui représentent 89% du marché, affichent des variations globalement positives. Plus en détails :

- L'indice des **Étrangers** ressort à 47,5 pts, en forte correction de -17,9 pts par rapport à l'édition précédente. A noter que le score de cette catégorie est passé de la phase « d'Assurance » à la phase « d'Attentisme » ;
- L'indice des **Institutionnels & OPCVM** locaux s'établit à 61,5 pts, quasi stable comparé à octobre 2024 ;
- L'indice des **Acteurs de Référence** s'élève à 67,2 pts, en hausse de +3,5 pts par rapport à l'édition précédente ;
- Enfin, l'indice des **investisseurs Individuels** enregistre une appréciation soutenue, soit +4,3 pts à 68,4 pts.

MAROC : AGR INDICE DE CONFIANCE PAR CATÉGORIE D'INVESTISSEURS EN BOURSE (EN PTS)



Mahat Zerhouni
Senior Associate
+212 529 03 68 16
m.zerhouni@attijari.ma

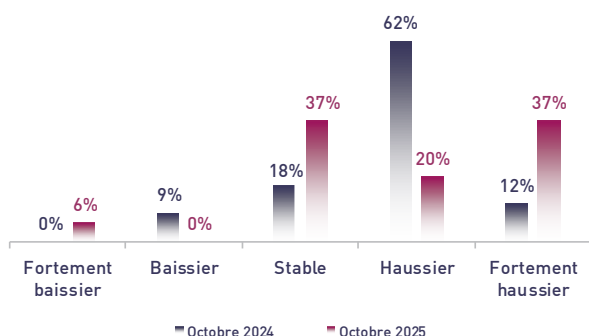
Abdelaziz Lahlou
Directeur Economie
+212 529 03 68 37
ab.lahlou@attijari.ma

⁽¹⁾ Pour rappel nous avons identifié 4 intervalles d'évolution de l'AGR Indice de Confiance Cf page 5

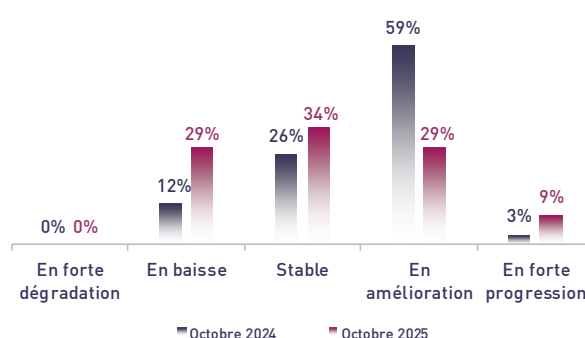
DÉTAILS DES RÉSULTATS - PERCEPTION DES INVESTISSEURS POUR LES 3 PROCHAINS MOIS

- **57,0%** des investisseurs sondés s'attendent à une hausse de l'indice MASI sur les 3 mois à venir contre **74,0%** lors de l'édition précédente ;
- **38,0%** des investisseurs anticipent une amélioration des volumes échangés en Bourse durant les 3 prochains mois contre **62,0%** précédemment.

QUELLES SONT VOS PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION DE L'INDICE MASI SUR LES 3 PROCHAINS MOIS ?

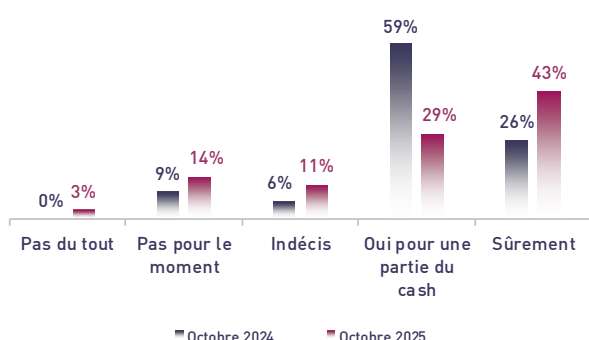


QUELLES SONT VOS ANTICIPATIONS CONCERNANT LES VOLUMES SUR LE MARCHÉ SUR LES 3 PROCHAINS MOIS ?

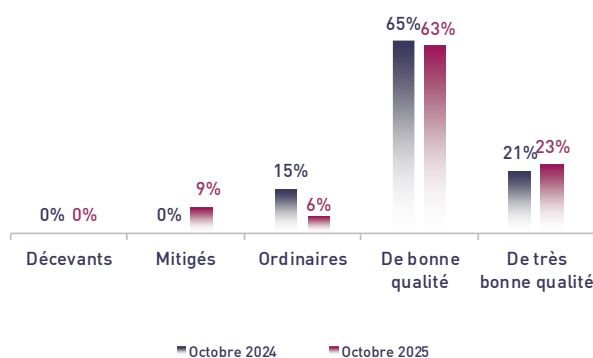


- **29,0%** des investisseurs sondés sont prêts à investir une partie de leur « cash » sur le marché Actions contre **59,0%** précédemment. Par ailleurs, la part des investisseurs souhaitant se concentrer principalement sur les Actions lors des 3 prochains mois est passée de **26,0%** à **43,0%** sur la même période ;
- **63,0%** des investisseurs anticipent des réalisations annuelles 2025 de « bonne qualité » de la part des sociétés cotées contre **65,0%** lors de l'édition précédente.

OPTERIEZ-VOUS AUJOURD'HUI POUR LE MARCHÉ ACTIONS POUR UN PLACEMENT FUTUR SUPÉRIEUR À 5 ANS ?



QUELLES SONT VOS ANTICIPATIONS CONCERNANT LES RÉSULTATS ANNUELS 2025 DES SOCIÉTÉS COTÉES ?

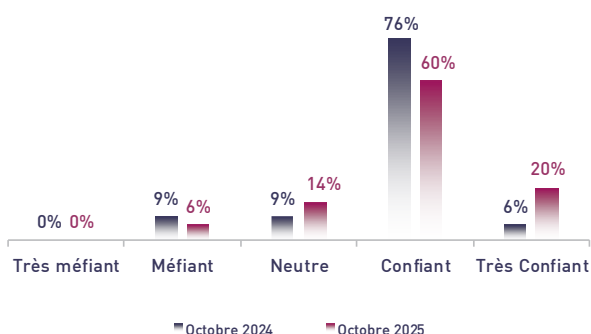


Sources : Sondage & Calculs AGR

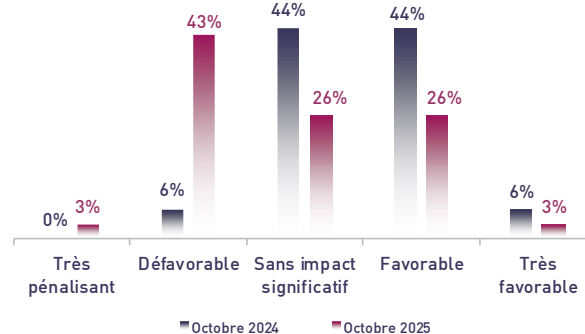
DÉTAILS DES RÉSULTATS - PERCEPTION DES INVESTISSEURS POUR LES 3 PROCHAINS MOIS

- **80,0%** des individus sondés sont confiants, voire très confiants, envers l'évolution du climat économique général sur les 3 prochains mois, contre **82,0%** lors de l'édition précédente ;
- **43,0%** des individus sondés estiment que le contexte politico-social aurait un impact défavorable sur le marché Actions durant les 3 mois à venir contre **6,0%** précédemment.

QUELLES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION DU CLIMAT ÉCONOMIQUE AU MAROC DURANT LES 3 PROCHAINS MOIS ?

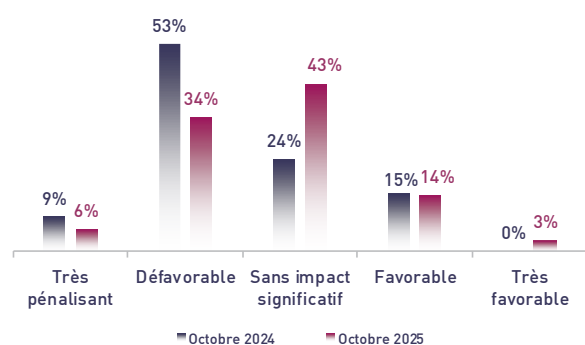


QUEL IMPACT DU CONTEXTE POLITICO-SOCIAL AU MAROC SUR LE MARCHÉ ACTIONS DURANT LES 3 PROCHAINS MOIS ?

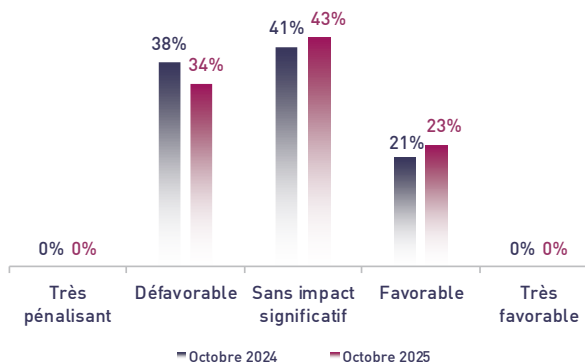


- **40,0%** des investisseurs sondés estiment que le contexte géopolitique aurait un impact négatif sur le marché Actions durant les 3 prochains mois contre **62,0%** précédemment ;
- **43,0%** des investisseurs sondés considèrent que l'environnement international serait « sans impact significatif » sur le marché Actions durant les 3 mois à venir contre **41,0%** lors de l'édition précédente.

QUEL IMPACT DU CONTEXTE GÉOPOLITIQUE SUR LE MARCHÉ ACTIONS DURANT LES 3 PROCHAINS MOIS ?



QUEL IMPACT DU CONTEXTE INTERNATIONAL SUR LE MARCHÉ ACTIONS DURANT LES 3 PROCHAINS MOIS ?



PRÉSENTATION DE L'INDICE AGR ICIB

L'indice de confiance des investisseurs en Bourse (AGR ICIB), élaboré par Attijari Global Research, évalue la perception future des investisseurs envers plusieurs marchés financiers en Afrique. Il s'agit principalement: du Maroc, de la Tunisie, de l'UEMOA ainsi que de la CEMAC.

Cet indice revêt une dimension purement psychologique puisqu'il assure la mesure et le suivi du degré de confiance des investisseurs financiers à travers une enquête menée selon une fréquence trimestrielle.

INTERPRÉTATION

L'indice de confiance des investisseurs en Bourse (AGR ICIB) constitue un résumé des opinions et des changements des sentiments des différents profils d'investisseurs financiers. Ces variations ne pourraient être considérées comme une preuve de reprise ou de recul des marchés financiers, voire de l'économie, mais plutôt comme une amélioration ou une détérioration du niveau de confiance des investisseurs en l'avenir.

Techniquement, l'indice évolue au sein d'un intervalle fermé allant de 0 à 100 pts. Cet intervalle est fractionné en quatre zones, reflétant chacune un sentiment distinct. L'évolution de l'indice permet d'une part, de positionner le niveau de confiance des investisseurs par rapport aux différentes phases, et d'autre part, d'évaluer son évolution dans le temps.

Intervalle	Interprétation
[00-25 [	Pessimisme
[25-50 [	Doute/Attentisme
[50-75 [	Assurance
[75-100]	Optimisme

MÉTHODOLOGIE

Le calcul de l'indice de confiance des investisseurs en Bourse (AGR ICIB) repose sur les réponses obtenues à partir d'un questionnaire adressé aux intervenants les plus représentatifs du marché financier. Les réponses proposées sont limitées à cinq choix allant de « très pessimiste » à « très optimiste ». Les questions formulées sont réparties en cinq principales catégories, à savoir: Marché financier, Economie, Politique, Géopolitique et International.

Notre échantillon comprend 35 investisseurs représentant quatre principales catégories : **(1)** Institutionnels/OPCVM, **(2)** Acteurs de Référence, **(3)** Particuliers et **(4)** Étrangers. Chaque catégorie dispose d'une pondération différente qui dépend de plusieurs critères : son niveau d'interventionnisme, d'influence sur le marché ainsi que de notre propre appréciation. La catégorie « Acteurs de Référence » comprend à titre indicatif des personnes ayant suffisamment de recul sur le marché leur permettant de retranscrire de manière « fidèle » l'état d'esprit des investisseurs.

Pour le cas du Maroc, les pondérations retenues pour le calcul de l'indice de confiance des investisseurs en Bourse (AGR ICIB) sont les suivantes :

Institutionnels	Acteurs de référence	Étrangers	Particuliers
50%	20%	15%	15%

FRÉQUENCE DES PUBLICATIONS

Les dates de publication de l'« AGR ICIB » ont été choisies en des périodes clés durant lesquelles la volatilité du marché connaît des fluctuations sensibles. Il s'agit des périodes de publication des résultats des entreprises ainsi que des principaux chiffres macro-économiques. Au final, nous avons opté pour une fréquence de publication trimestrielle.

ATTIJARI GLOBAL RESEARCH

DIRECTEUR STRATÉGIE Taha Jaidi +212 5 29 03 68 23 t.jaidi@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ÉCONOMIE Abdelaziz Lahlou +212 5 29 03 68 37 ab.lahlou@attijari.ma Casablanca	DIRECTEUR ACTIVITÉS DE MARCHÉ Lamyae Oudghiri +212 5 29 03 68 18 l.oudghiri@attijari.ma Casablanca	SENIOR MANAGER Maria Iraqi +212 5 29 03 68 01 m.iraqi@attijari.ma Casablanca
SENIOR ASSOCIATE Mahat Zerhouni +212 5 29 03 68 16 m.zerhouni@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Meryeme Hadi +212 5 22 49 14 82 m.hadi@attijari.ma Casablanca	SENIOR ASSOCIATE Walid Kabbaj +212 5 22 49 14 82 w.kabbaj@attijari.ma Casablanca	FINANCIAL ANALYST Anass Drif +212 5 22 49 14 82 a.drif@attijari.ma Casablanca
ANALYST UEMOA Oussama Boutabaa +212 5 22 49 14 82 o.boutabaa@attijari.ma Casablanca	SENIOR ANALYST Inès Khouaja +216 31 34 13 10 khouaja.ines@attijaribourse.com.tn Tunis	FINANCIAL ANALYST Ulдерic Djado +237 681 77 89 40 u.djado@attijarisecurities.com Douala	

Bourse / Gestion d'Actifs / Conseil

BROKERAGE - MAROC

Abdellah Alaoui +212 5 29 03 68 27 a.alaoui@attijari.ma	Rachid Zakaria +212 5 29 03 68 48 r.zakaria@attijari.ma	Anis Hares +212 5 29 03 68 34 a.hares@attijari.ma	Sofia Mohcine +212 5 22 49 59 52 s.mohcine@wafabourse.com	Mehdi Benchekroun +212 5 29 03 68 14 m.benchekroun@attijari.ma
---	---	---	---	--

AIS- MAROC

Tarik Loudiyi +212 5 22 28 28 28 t.loudiyi@attijariwafa.com

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Mohamed Lemridi +225 20 21 98 26 mohamed.lemridi@sib.ci

BROKERAGE - TUNISIE

Hichem Ben Romdhane +225 29 318 965 h.benrhomdane@attijaribank.com.tns
--

CEMAC - CAMEROUN

Ernest Pouhe +237 651 23 51 15 e.pouhe@attijarisecurities.com

Activités de marchés

MAROC

Mohamed Hassoun Filali +212 5 22 42 87 24 m.hassounfilali@attijariwafa.com	Amine Elhajli +212 5 22 42 87 09 a.elhajli@attijariwafa.com	Loubaba Alaoui Mdaghri +212 6 47 47 48 34 l.alaouim@attijariwafa.com	Dalal Tahoune +212 5 22 42 87 07 d.tahoune@attijariwafa.com
--	---	--	---

EUROPE

Youssef Hansali +33 1 81 69 79 45 y.hansali@attijariwafa.net
--

ÉGYPTE

Ahmed Darwish +20 127 755 90 13 ahmed.mdarwish@attijariwafa.com.eg
--

TUNISIE

Mehdi Belhabib +216 71 80 29 22 mehdi.belhabib@attijaribank.com.tn
--

MIDDLE EAST - DUBAÏ

Sherif Reda +971 50 560 8865 sreda@attijari-me.com
--

UEMOA - CÔTE D'IVOIRE

Abid Halim +225 20 20 01 55 abid.halim@sib.ci

CEMAC - GABON

Atef Gabsi (Gabon) +241 60 18 60 02 atef.gabsi@ugb-banque.com
Elvira Nomo (Cameroun) +237 67 27 34 367 e.nomo@attijarisecurities.com

AVERTISSEMENT

RISQUES
L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

LIMITES DE RESPONSABILITÉ
L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la prise de décision. Celui-ci endosse la totale responsabilité de ses choix d'investissement. Attijari Global Research ne peut être considérée comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou à une entité et aucune garantie ne peut être formulée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions.

Attijari Global Research n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Attijari Global Research ne fait aucune déclaration ou garantie et ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent. En tout état de cause, 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. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur. Attijari Global Research ne saurait être tenue pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ses présentations.

SOURCES D'INFORMATION
Nos publications se basent sur une information publique. Attijari Global Research œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, elle n'est en mesure de garantir ni sa véracité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Attijari Global Research.

CHANGEMENT D'OPINION
Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publics pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

INDÉPENDANCE D'OPINION
Attijari Global Research préserve une indépendance totale par rapport aux opinions et recommandations émises. Par conséquent, les décisions d'investissement du Groupe Attijariwafa bank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations et/ou les stratégies publiées dans les notes de Recherche.

RÉMUNÉRATION ET COURANT D'AFFAIRES
Les analystes financiers responsables de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, dont principalement le niveau de compétence, la régularité des publications, la qualité de la Recherche et la pertinence des sujets abordés. Le Groupe Attijariwafa bank pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications de Attijari Global Research.

ADÉQUATION DES OBJECTIFS
Les différentes publications de Attijari Global Research sont préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les classes d'actifs et les stratégies traitées pourraient ne pas convenir aux différents profils des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les objectifs escomptés.

PROPRIÉTÉ ET DIFFUSION
Ce document est la propriété de Attijari Global Research. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la Direction de Attijari Global Research. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Global Research ou une des filiales du Groupe Attijariwafa bank.

AUTORITÉS DE TUTELLE
Les activités d'investissement et de conseil sont régies par l'organe de contrôle relatif aux différents pays de présence. Il s'agit plus précisément de l'AMMC au Maroc, de la CMF en Tunisie, de la CREPMF à l'UEMOA, de la COSUMAF à la CEMAC et de la CMA en Egypt. Toute personne acceptant la réception de ce document est liée par les termes ci-dessus.