



LETTRE PATRIMONIALE

BANQUE PRIVÉE

SEPTEMBRE

2025

Édito

L'inauguration au Maroc en juin 2025 de la première usine de batteries lithium-ion à Jorf Lasfar représente une avancée structurelle pour le secteur industriel marocain. Développée par le groupe Al Mada en partenariat avec le chinois CNGR Advanced Materials, l'usine COBCO constitue une initiative pionnière à l'échelle continentale, positionnant le Maroc comme précurseur dans l'industrialisation des batteries lithium-ion en Afrique, avec une capacité estimée à 70 GWh par an, soit l'équivalent énergétique requis pour la production d'environ un million de véhicules électriques (VE).

L'installation de cette gigafactory intervient dans un contexte de transition énergétique mondiale, marquée par l'adoption de réglementations sur les émissions de gaz à effet de serre en Amérique du Nord, en Europe et dans d'autres régions. De fait, cette évolution réglementaire, qui prévoit notamment l'élimination progressive des motorisations thermiques, crée une demande pour les technologies vertes, orientant les investissements dans la production de batteries en réponse aux nouvelles exigences du marché international.

Ainsi, le développement de la gigafactory répond à une double finalité. D'une part, il s'agit de renforcer l'intégration locale de la filière des VE via le raffinage et la transformation des métaux critiques pour les batteries (nickel, cobalt, manganèse). D'autre part, inscrire le Maroc dans les chaînes de valeur mondiales de la mobilité électrique. Cette dynamique industrielle s'inscrit également dans un cadre plus large de coopération internationale, où le développement local se complète par des partenariats économiques bilatéraux, visant à renforcer l'intégration du Maroc dans les chaînes de valeur globales.

Dans ce même contexte, le partenariat économique entre le Maroc et l'Arabie Saoudite s'affirme comme un levier de diversification et de projection dans les chaînes de valeur internationales. De fait, le partenariat économique bilatéral renforcé et les opportunités d'investissement entre les deux Royaumes s'inscrivent dans une stratégie de développement d'une coopération économique Sud-Sud, avec un accent marqué sur les secteurs industriel et énergétique. Cette orientation stratégique, portée au plus haut niveau des deux États, vise à optimiser les complémentarités structurelles entre les deux économies, dans le cadre de leurs plans respectifs de diversification, à savoir le Plan d'Accélération Industrielle (PAI) pour le Maroc et la Vision 2030 pour l'Arabie Saoudite.

Par ailleurs, sur le plan opérationnel, cette coopération contribue au renforcement des chaînes de valeur logistiques transrégionales, notamment la mobilisation d'infrastructures existantes et de corridors d'échange émergents, permettant l'acheminement de composants de batteries lithium-ion vers les marchés internationaux.

Dans un sens plus général, la coopération maroco-saoudienne renforcée illustre la volonté des deux Royaumes d'approfondir leur coopération stratégique, articulée autour d'une logique conjointe et collaborative, visant des investissements croisés et orientés vers la recherche de synergies dans différents secteurs porteurs.

SOMMAIRE

REPÈRES MARCHÉS

Marchés marocains
Marchés internationaux
Pages 2-3

PATRIMOINE GESTION

Page 4

NOS EXPERTS À VOS CÔTÉS

Page 5-6

DOSSIER ECO

« Le Maroc inaugure sa première usine de Batteries lithium-ion : quelles implications pour le positionnement du Maroc dans le secteur des véhicules électriques ? »

Pages 7-15

FOCUS...

Exploration des opportunités d'investissement entre le Maroc et l'Arabie Saoudite

Pages 16-21

ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Page 22-23

REPÈRES MARCHÉS

L'économie mondiale connaîtrait un ralentissement de l'activité en 2025 et probablement jusqu'en 2026, malgré la dissipation partielle des incertitudes liées aux tensions commerciales et géopolitiques. Ainsi, la croissance mondiale devrait revenir de 3,3 % en 2024 à 2,9 % cette année et en 2026.

L'économie nationale aurait maintenu sa vigueur au premier semestre avec une croissance estimée de 4,7%, soutenue par la dynamique des secteurs des services, de la construction, des industries extractives et de l'agriculture. Les prix ont poursuivi leur modération, en témoigne le maintien de l'inflation aux environs de 0,5% après le rebond observé au premier trimestre, profitant d'une accalmie sur les prix des produits alimentaires et de l'énergie.

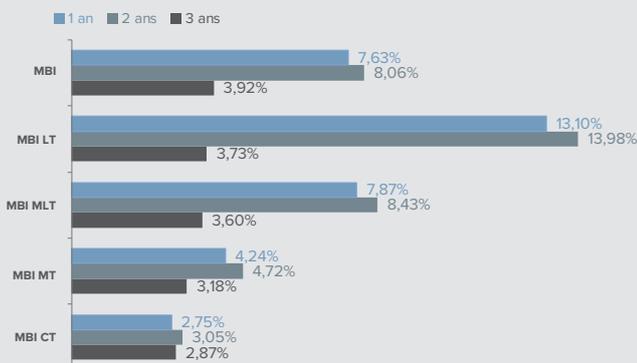
Marchés marocains au 29 août 2025

Marché des taux

Compte tenu de la dissipation progressive des tensions commerciales, la banque centrale a marqué une pause dans le processus d'assouplissement monétaire, bien que les tensions inflationnistes locales ne représentent plus de menace à court terme. Les investisseurs obligataires restent confiants quant à une nouvelle baisse du taux directeur sur le deuxième semestre.

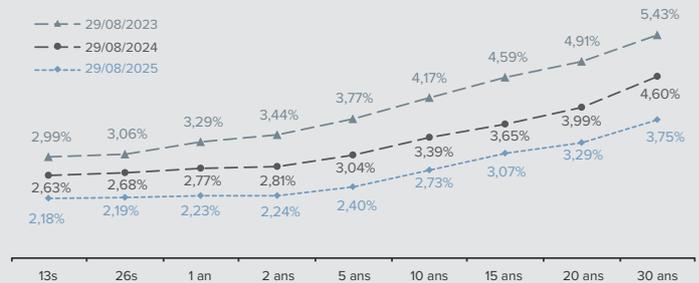
Grâce à la progression solide des recettes fiscales et une sortie réussie sur les marchés financiers internationaux, le Trésor arrive à gérer ses besoins de financement sans tensions manifestes sur la courbe des taux, la concrétisation des financements innovants budgétisés devrait contribuer à détendre davantage les taux de rendement obligataires face à une demande solide des investisseurs.

Performances annualisées des indices obligataires



Source : BMCE Capital Markets

Evolution de la courbe des taux sur le marché secondaire



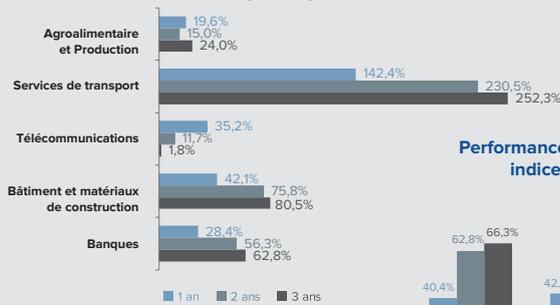
Source : Bank Al-Maghrib

Marché boursier

En dépit de quelques pics de volatilité liés aux tensions internationales, le marché actions a su préserver sa trajectoire haussière, marquant au passage plusieurs sommets historiques et accumulant une performance de plus de 35% en 2025.

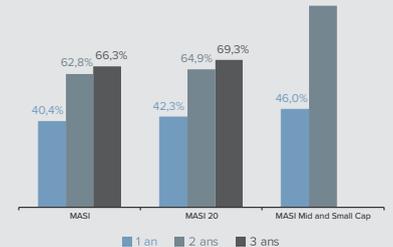
Le retour des opérations sur le marché primaire a donné un nouveau souffle au marché actions, ainsi l'enrichissement de la cote par du papier frais devrait entretenir la dynamique haussière sur le deuxième semestre grâce à la confiance des investisseurs institutionnels et l'afflux des particuliers sur le marché. Les perspectives de croissance restent intactes eu égard à la dynamique d'investissement national et le redressement de la croissance économique

Performances des 5 plus importants secteurs



Source : Bourse de Casablanca

Performances des principaux indices boursiers



Source : Bourse de Casablanca

Pour toute question relative aux marchés, contacter M. Hicham Aiouche, Trader chez Atlas Capital Bourse, par email h.aiouche@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 6 69 26 73 57

Marchés Internationaux

Contexte de marché

Malgré l'été, les marchés restent très volatils, tirillés entre incertitudes politiques, tensions commerciales et signaux macroéconomiques contrastés.

- **États-Unis & Fed** : Trump accentue sa pression sur les institutions fédérales et critique Jerome Powell, ce qui inquiète les marchés
- **Commerce international** : les discussions avec la Chine, le Mexique et le Canada se prolongent ; l'UE accepte un tarif de 15 % sur ses exportations, la Suisse subit un lourd tarif de 39 %, et l'Inde voit ses droits de douane doubler
- **Russie & Ukraine** : rencontre Trump-Poutine en Alaska, ouvrant la voie à de possibles négociations de paix, ce qui profiterait surtout à l'Europe via une baisse attendue des prix de l'énergie
- **Jackson Hole** : discours de Powell jugé modéré, laissant

entrevoir une baisse de taux en septembre, mais avec prudence face à l'emploi et l'inflation

- **France** : climat politique tendu autour du budget, avec un Parlement divisé

Focus marchés

- **Zone euro** : amélioration des indicateurs (PMI > 50), soutenue par la dépense de défense, l'assouplissement budgétaire allemand et un euro faible
- **États-Unis** : Wall Street se rapproche de ses records grâce aux avancées commerciales et au ton plus souple de la Fed

Devises

Le dollar se stabilise dans une fourchette [96,6 ; 100,3], équilibrant risques liés à la dette et attaques politiques, face à la solidité de l'économie.

| Indicateurs | 29/08/2025 | 3 mois | 6 mois | 1 an |
|---------------------------|------------|----------|----------|-----------|
| Actions | | | | |
| CAC 40 | 7.703,90 | ▼ -0,62% | ▼ -5,03% | ▲ 0,96% |
| Eurostoxx 50 | 5.351,71 | ▲ 0,33% | ▼ -2,05% | ▲ 7,94% |
| S&P 500 | 6.460,26 | ▲ 9,62% | ▲ 8,49% | ▲ 14,37% |
| MSCI World | 4.177,72 | ▲ 8,21% | ▲ 9,79% | ▲ 14,11% |
| Nikkei 225 | 42.718,47 | ▲ 14,01% | ▲ 14,97% | ▲ 10,53% |
| Devises | | | | |
| EUR/USD | 1,17 | ▲ 2,63% | ▲ 12,50% | ▲ 5,41% |
| EUR/MAD | 10,53 | ▲ 0,19% | ▲ 1,64% | ▼ -2,32% |
| USD/MAD | 9,01 | ▼ -1,85% | ▼ -9,63% | ▼ -7,78% |
| Matières premières | | | | |
| Pétrole (USD) | 68,12 | ▲ 5,11% | ▼ -6,89% | ▼ -13,58% |
| Or (USD) | 3.447,94 | ▲ 2,25% | ▲ 20,66% | ▲ 37,80% |
| Obligataire | | | | |
| US T-Bond 10 ans (%) | 4,23 | ▼ -16bp* | ▲ 3bp | ▲ 33bp |
| German Bund 10 ans (%) | 2,72 | ▲ 21bp | ▲ 33bp | ▲ 43bp |
| Marché monétaire | | | | |
| €STR (%) | 1,92 | ▼ -24bp | ▼ -75bp | ▼ -173bp |
| Libor 1M (%) | 5,22 | 0bp | 0bp | ▼ -2bp |

*bp : point de base - 1% équivaut à 100 points de base

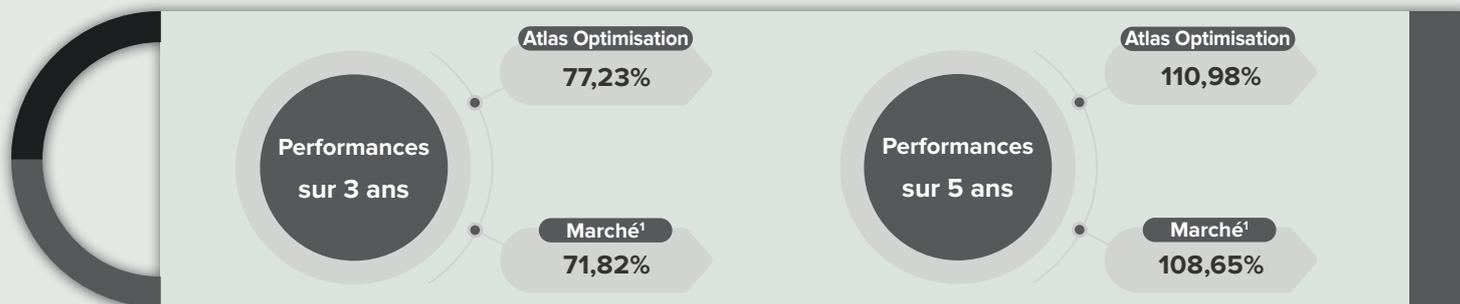
Source : Bloomberg

PATRIMOINE GESTION

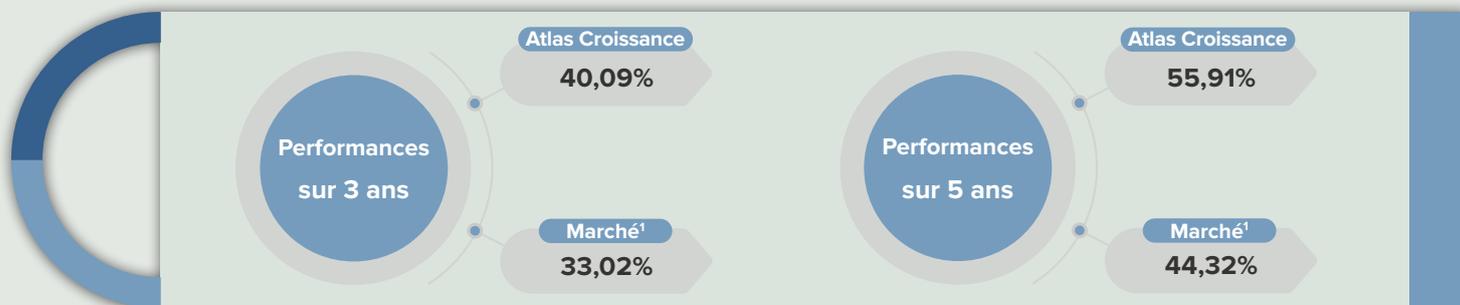
OPCVM

Pour toute question relative à nos solutions ou pour tout conseil concernant la gestion de votre patrimoine, contacter M. Hicham Aiouche, Trader, par email h.aiouche@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 5 22 92 59 20 ou au +212 6 69 26 73 57.

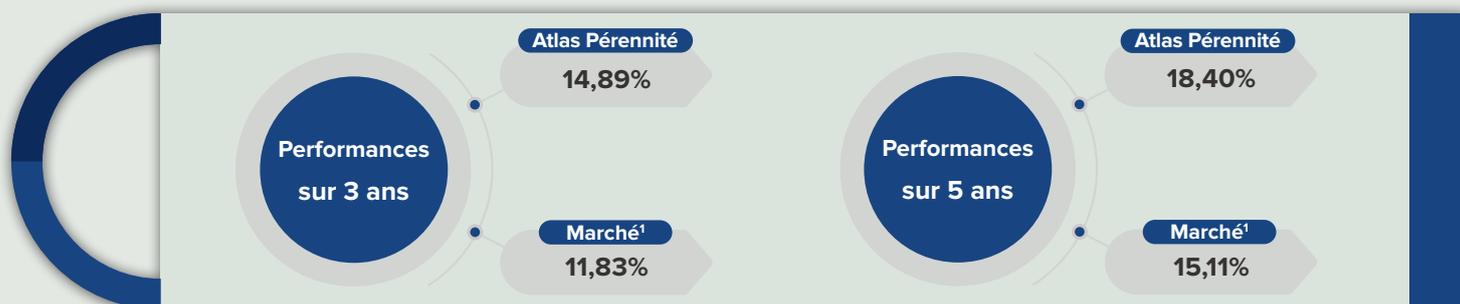
• L'OPCVM actions, **ATLAS OPTIMISATION** : composé exclusivement de sous-jacents actions, l'OPCVM « Atlas Optimisation » est conseillé aux investisseurs les moins averses au risque, souhaitant capter le potentiel de rentabilité offert par le marché boursier et disposés à maintenir leur placement sur une période au-delà de 5 années.



• L'OPCVM diversifié, **ATLAS CROISSANCE** : géré selon une approche flexible et multi-classes d'actifs combinant les produits de taux et les titres boursiers parmi les plus attractifs du marché, l'OPCVM « Atlas Croissance » est conseillé aux investisseurs souhaitant fructifier leur épargne sur une période minimale de 4 années.



• L'OPCVM Obligataire Moyen Long Terme, **ATLAS PÉRENNITÉ** : composé au minimum à 90% en titres émis ou garantis par l'État et au maximum à 10% en créances bancaires qui viennent rehausser sa rentabilité, l'OPCVM « Atlas Pérennité » est conseillé aux investisseurs souhaitant constituer une épargne exclusivement composée de produits de taux, sur une période supérieure à 3 années.



¹ Moyenne des fonds ouverts aux souscriptions du grand public

DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

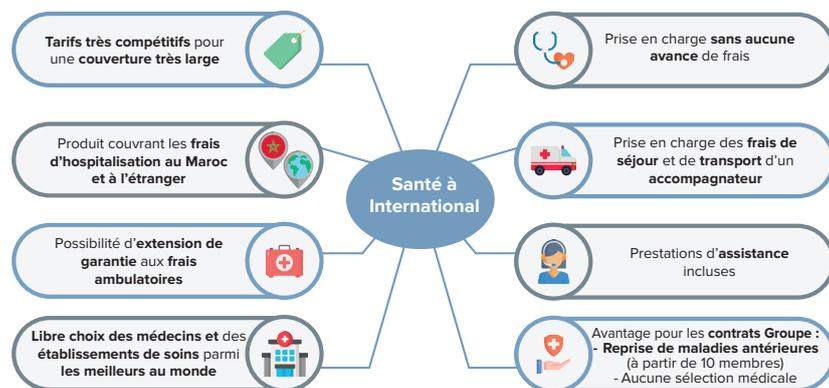
Protégez votre santé sans frontières et vivez en toute sérénité

Vidal Assurances offre des plans d'assurance santé aux personnes désirant bénéficier de la meilleure couverture médicale en local et à l'international.

Développés en partenariat avec les leaders mondiaux dans le domaine de la protection sociale, ils garantissent un traitement médical de grande qualité aux assurés.

Ses principaux atouts sont :

- La prise en charge des frais engagés dans le cadre d'hospitalisations au Maroc et à l'étranger
- Des plafonds de couverture annuelle très importants pouvant aller jusqu'à 17 000 000,00 MAD par personne
- La prise en charge des frais d'évacuation et de rapatriement
- La couverture, en option, des soins ambulatoires
- La gratuité pour 2 enfants jusqu'à l'âge de 16 ans
- Aucune limitation liée à la profession
- Une couverture mondiale sans aucune restriction
- Une couverture à vie



Pour tout complément d'information, contacter **M. Soufiane Benabdillah**, Directeur Développement par mail s.benabdillah@vidalassurances.ma ou par téléphone au **+212 6 60 12 63 08**.



DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Gestion sous Mandat diversifiée

Il est temps de faire le choix d'une gestion performante et personnalisée

La gestion sous mandat diversifiée a réalisé une performance de **26,79% vs Benchmark (50% MASI et 50% MBI) à 21,55%** depuis le début de l'année (au 29/08/2025). Sur 3 ans la performance est de **49,19% vs Benchmark (50% MASI et 50% MBI) à 39%**.

La Gestion sous Mandat est une solution adaptée aux clients fortunés souhaitant confier la gestion d'une partie de leurs actifs financiers à des gérants professionnels, tout en participant à la définition de la stratégie de placement. Le risque et la rentabilité du portefeuille dépendent en grande partie des arbitrages effectués par le gérant, qui a pour but de surperformer un benchmark défini à l'avance. En pondérant le risque intrinsèque d'un investissement en action par la détention de produits de taux, la gestion diversifiée vise à répondre au besoin d'une clientèle souhaitant bénéficier du meilleur des deux mondes.

** Indice de référence : Indice composite 50% MASI+50% MBI (Moroccan Bond Index)*

Portefeuille 100% modulable permettant au gérant de saisir à temps les opportunités de marché.

Pour toute question relative aux marchés, contacter M. Amine El Jirari, Partner Intermédiation Boursière, par email a.eljirari@atlascapital.ma ou par téléphone au **+212 6 61 24 82 85**.





DOSSIER ÉCO

« Le Maroc inaugure sa première usine de Batteries lithium-ion : quelles implications pour le positionnement du Maroc dans le secteur des véhicules électriques ? »

Introduction

Le secteur automobile mondial connaît une transition structurelle vers les véhicules électriques (VE), sous l'effet de réglementations¹ en Amérique du Nord, en Europe et dans d'autres régions, qui prévoient l'interdiction des motorisations thermiques à moyen terme. Pour un pays exportateur tel que le Maroc, où l'industrie automobile constitue un secteur économique clé, cette évolution implique un repositionnement sur la chaîne de valeur des VE et de leurs composants, en particulier les batteries.

Au cours des dernières décennies, l'essor de la transition énergétique et la croissance rapide du marché des VE ont placé les batteries lithium-ion au centre des dynamiques industrielles mondiales. Elles constituent aujourd'hui un élément stratégique, non seulement pour la production de masse de ces véhicules mais également pour la transition vers les énergies renouvelables.

D'un point de vue industriel, trois grandes familles de batteries lithium-ion se déclinent en plusieurs technologies selon la chimie utilisée : (1) NMC (nickel-cobalt-manganèse), (2) LFP (lithium-fer-phosphate) et (3) NCA (nickel-cobalt-aluminium). Chacune de ces variantes présente des caractéristiques spécifiques en termes de performance, de coûts et de durée de vie, ce qui conditionne leur adoption selon les besoins industriels et les marchés cibles.

Au-delà de leurs propriétés techniques, l'industrialisation de ces batteries représente un levier économique majeur, soutenu par des investissements croissants des principaux acteurs mondiaux. Selon l'Agence Internationale de l'Energie (AIE), la capacité mondiale de production de batteries lithium-ion devrait connaître une croissance significative entre 2022 et 2030². À cet horizon, la Chine devrait dominer avec une capacité estimée à 4,65 TWh, contre 1,03 TWh pour les États-Unis et 0,77 TWh pour l'Europe.

Le marché mondial des batteries lithium-ion est aujourd'hui dominé par quelques acteurs de premier plan. Ceux-ci présentent des niveaux significatifs d'innovation et d'investissement, influençant directement la dynamique de croissance et la compétitivité du secteur.

Cette concentration de l'offre est d'autant plus stratégique que les batteries constituent un facteur de coût majeur dans la production des VE, représentant entre 15 % et 40 % du prix total d'un véhicule selon les modèles.

Dans ce contexte, le groupe marocain Al Mada a engagé, en partenariat avec le groupe chinois CNGR Advanced Materials, un investissement visant à intégrer le Maroc dans des transformations industrielles relatives à la production de batteries des VE. En effet, en juin 2025, le Maroc a inauguré la première gigafactory de batteries lithium-ion du continent africain, à Jorf Lasfar. Ce projet, nommé "Core Battery Component" (COBCO)³, marque une étape clé dans l'industrialisation des batteries en Afrique et le renforcement de la souveraineté nationale et régionale dans ce secteur stratégique.

Implantée à Jorf Lasfar, cette usine vise à renforcer l'intégration locale et la création de valeur industrielle au Maroc⁴, notamment via le raffinage de métaux critiques (nickel, cobalt, manganèse). L'objectif est d'atteindre une capacité annuelle de 70 GWh de matériaux pour batteries lithium-ion, permettant d'équiper environ un million de véhicules électriques par an.

La présente étude se propose donc d'analyser le positionnement du Maroc dans le secteur des véhicules électriques dans le contexte de l'implantation de cette usine, ainsi que d'examiner ses implications pour l'investissement et le développement économique au Maroc.

¹ L'UE a adopté le paquet réglementaire "Fit-for-55", qui fixe un objectif de zéro émission de CO₂ pour les nouveaux véhicules d'ici 2035, entraînant la cessation progressive des ventes de véhicules thermique. Les États-Unis, via l'Environmental Protection Agency (EPA), ont fixé des normes d'efficacité énergétique et d'émissions visant à renforcer l'adoption des VE et à réduire progressivement les émissions des véhicules à moteur thermique.

² <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/lithium-ion-battery-manufacturing-capacity-2022-2030>

³ <https://cobco.ma/sustainability/>

⁴ <https://www.mcinet.gov.ma/fr/actualites/lunite-industrielle-de-production-de-matériaux-pour-batteries-electriques-de-cobco-une>

Contexte macro et géoéconomique

Le Maroc se positionne comme un hub stratégique pour la production de batteries lithium-ion, combinant sa situation géographique avantageuse, des accords commerciaux favorables, une politique pro-investissement et l'exploitation de ses ressources minérales, tout en intégrant une stratégie nationale d'énergies renouvelables à faible empreinte carbone.

Le Maroc, Carrefour Stratégique

Le Maroc bénéficie d'un positionnement stratégique en Afrique et une proximité avec l'Europe, de son accès aux marchés africains et d'une gouvernance axée sur la transition énergétique, alliant accélération industrielle, notamment via le Plan d'Accélération Industrielle (PAI)⁵, et objectifs de décarbonation.

En effet, le Royaume bénéficie de plusieurs accords régionaux, renforçant son attractivité pour les investissements et facilitant l'accès à divers marchés internationaux. Parmi eux, l'Accord d'Association avec l'Union Européenne, signé en 2000 et renforcé lors du 14^e Conseil d'Association en 2019. Ces dispositifs déterminent les conditions permettant aux produits industriels, y compris les composants de batteries automobiles, de bénéficier des préférences tarifaires prévues par la zone de libre-échange, facilitant ainsi l'accès au marché européen.

Avec les États-Unis, le Maroc a conclu un accord de libre-échange (ALE) entré en vigueur le 1^{er} janvier 2006, couvrant le commerce des marchandises agricoles et industrielles, avec une élimination progressive des droits de douane sur la plupart des produits. En avril 2025, l'administration américaine a fixé un tarif douanier de 10 % sur les importations marocaines, niveau inférieur à celui applicable à d'autres pays. Même s'il faudra rester vigilant sur les impacts de ces nouveaux tarifs, cette situation confère au Maroc un avantage compétitif potentiel, réduisant les coûts d'exportation et renforçant la compétitivité de ses produits sur le marché américain.

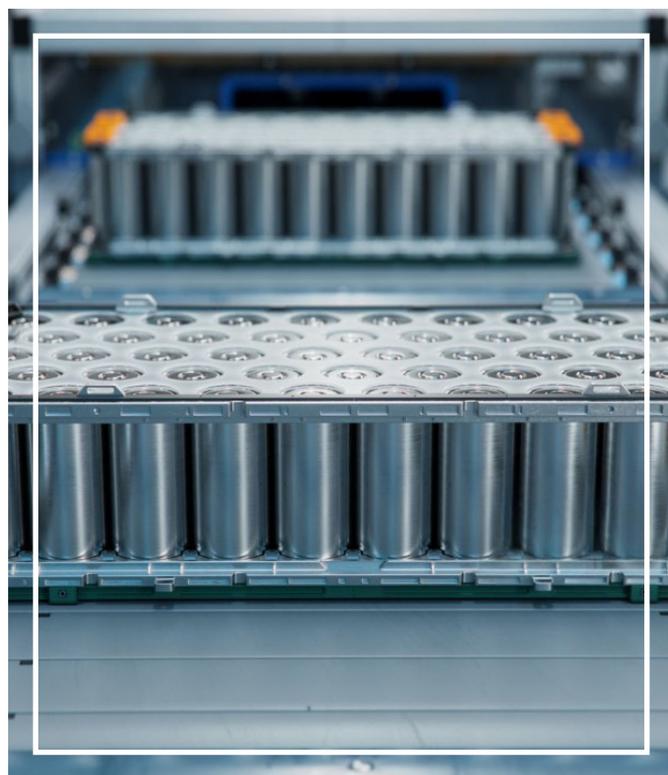
Le Maroc dispose également d'un accès aux marchés africains grâce à l'Accord sur la Zone de Libre-Échange Continentale Africaine (ZLECAf), mis en application le 30 mai 2019. Un protocole additionnel sur l'investissement⁶ a été signé en février 2023. Plusieurs autres mises à jour des règles d'origine ont été adoptées au niveau continental, afin de consolider le cadre opérationnel et réglementaire de la ZLECAf. De fait, l'ensemble de ces mesures vise à faciliter les échanges de produits industriels, notamment les composants de batteries, à renforcer la compétitivité du Maroc comme hub industriel continental, tout

en attirant les investissements et en soutenant l'export vers les pays africains.

Promulguée le 9 décembre 2022, la loi-cadre n° 03-22 institue la nouvelle Charte de l'Investissement⁷, dont l'objectif est de moderniser la politique de l'État, notamment sur les volets économique et environnemental. Dans ce cadre, le pays met à disposition des investisseurs étrangers un ensemble d'incitations fiscales attractives, structurées sous forme de plusieurs dispositifs de primes et de subventions :

- Prime globale qui peut atteindre 30% du montant total de l'investissement, sous réserve d'un minimum de création d'emploi et du CAPEX⁸
- 5 Primes communes à l'investissement dont 3% pour le Développement Durable
- Des primes additionnelles, parmi elles une "prime sectorielle" de 5% accordée aux projets relevant des secteurs prioritaires, notamment : énergies renouvelables et valorisation des déchets, et l'industrie numérique, etc

La structuration de ce cadre fiscal ambitionne d'attirer les investissements étrangers, particulièrement dans les secteurs industriels et technologiques. Ces mesures s'inscrivent dans une stratégie plus large visant à positionner le pays comme pôle régional pour la production et l'exportation.



⁵ Le Plan d'Accélération Industrielle (PAI) est une stratégie nationale visant à dynamiser le secteur industriel marocain, en renforçant la compétitivité des entreprises, en intégrant les chaînes de valeur et en attirant les investissements étrangers, tout en augmentant la contribution de l'industrie au PIB.

⁶ [https://portal.africa-union.org/DVD/Documents/DOC-AU-WD/EX%20CL%201394%20\(XLII\)%20Annex%202%20_F.pdf](https://portal.africa-union.org/DVD/Documents/DOC-AU-WD/EX%20CL%201394%20(XLII)%20Annex%202%20_F.pdf)

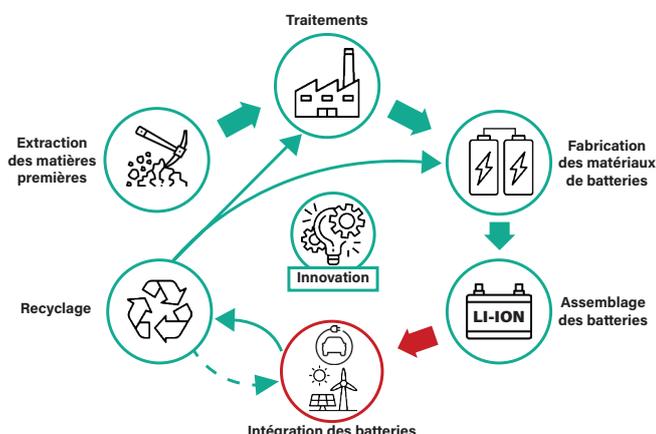
⁷ <https://casainvest.ma/fr/charte-de-l-e2%80%99investissement>

⁸ Capital Expenditure (CAPEX), soit les dépenses d'investissement en actifs fixes.

La Course Mondiale aux Matières Premières

La chaîne de valeur des batteries lithium-ion passe par : l'extraction des matières premières, le traitement, la fabrication des matériaux de batterie, l'assemblage des batteries, l'intégration des batteries, et le recyclage. (Figure 1)

Figure 1 : Chaîne de valeur des batteries Li-ion



Source : Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII)

Ainsi, la production de batteries lithium-ion repose sur l'approvisionnement en matières premières clés, dont la localisation et la disponibilité influencent directement la sécurité et le coût de la chaîne d'approvisionnement. Parmi ces ressources stratégiques :

- **Lithium** : principalement extrait en Amérique du Sud (Argentine, Chili) et en Australie, qui représentait plus de la moitié de la production mondiale en 2020
- **Cobalt** : la République Démocratique du Congo (RDC) est le premier producteur mondial, suivie de la Russie, du Canada, de l'Australie et du Maroc⁹
- **Graphite** : la Chine détient la majorité des réserves, suivie par le Brésil et le Mozambique¹⁰

Le Maroc possède, par ailleurs, un socle minéral stratégique qui inclut notamment le cobalt, le manganèse et le phosphate. Le cobalt est extrait des mines de Bou-Azzer, exploitées par Managem, filiale du groupe Al Mada, puis traité dans les usines hydrométallurgiques de Guemassa, près de Marrakech. Le phosphate, autre ressource clé, est exploité par l'OCP à partir de gisements situés à Khouribga, Benguérir, Youssoufia et Boucraa.¹¹

En 2024, le Maroc est leader mondial du phosphate, essentiel aux cathodes LFP, détenant près de 70 % du phosphate mondial. Concernant le lithium, les initiatives restent pour le moment limitées à la prospection. L'Office National des Hydrocarbures et des Mines (ONHYM) mène actuellement des travaux d'exploration sur le gisement de Bir El Mami, en partenariat avec Lithium Africa.

Le Maroc développe également des stratégies d'exploitation durable visant à renforcer l'économie circulaire au sein de la chaîne de valeur de la production des batteries des VE. Dans le secteur minier, le ministère de l'Énergie, des Mines et de l'Environnement a présenté en mars 2021 un plan d'action¹² pour la valorisation des rejets miniers. Ce programme prévoit "la transformation des déchets en ressources, la sécurisation des anciens sites d'exploitation et leur réintégration dans le paysage naturel et économique".¹³

⁹ <https://ourworldindata.org/grapher/cobalt-production>

¹⁰ <https://fr.statista.com/statistiques/570418/gisements-de-graphite-dans-le-monde-par-pays-en/>

¹¹ <https://www.ocpgroup.ma/industrial-operations>

¹² https://mteedd.gov.ma/images/PUBLICATIONS/plan_national_dechets_miniers.pdf

¹³ Ibid.



L'Énergie Verte au Service de l'Électrification

Dans le cadre de sa transition énergétique, impulsée par la vision Royale, le Maroc a mis en place des stratégies visant à positionner les énergies renouvelables comme un pilier essentiel de son industrie. À l'horizon 2030, le Royaume entend réaliser à contribution déterminée au niveau national¹⁴ (CDN), conformément à l'article 4¹⁵ de l'Accord de Paris, en s'appuyant sur sa stratégie énergétique nationale, qui consiste à :

- Réaliser 52% de la puissance électrique installée à partir de sources renouvelables, dont 20% en énergie solaire, 20% en énergie éolienne et 12% en énergie hydraulique
- Réaliser une économie d'énergie de 20% d'ici 2030 par rapport à l'évolution tendancielle
- Réduire la consommation d'énergie dans les bâtiments, l'industrie et le transport de 20%

Concernant la réduction des émissions de gaz à effet de serre, le Maroc s'est initialement engagé, dans sa contribution déterminée au niveau national (CDN)¹⁶ de 2021, à réduire ses émissions de 45 % d'ici 2030, et d'atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050¹⁷. De fait, le ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable a élaboré une stratégie¹⁸ définissant les objectifs et priorités à atteindre pour accompagner la transition énergétique au Maroc pour (i) réduire la consommation énergétique, (ii) raffermir l'intégration des énergies renouvelables dans le mix électrique, (iii) créer de la valeur dans des activités économiques énergivores.

Fonder la production de batteries sur des énergies propres représente des avantages significatifs, tant pour la réduction du bilan carbone que pour le renforcement de l'image de marque du secteur au Maroc. En effet, une "Méta-analyse des évaluations du cycle de vie des émissions liées à la production des batteries lithium-ion"¹⁹ a mis en lumière l'impact positif de la décarbonation de l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement sur la diminution de l'empreinte carbone des batteries. Cette étude souligne que les résultats sont optimaux lorsque les énergies renouvelables sont utilisées tout au long de la chaîne de valeur.

La production de batteries à faible empreinte carbone positionne le Maroc comme un hub industriel bas-carbone. Cette labellisation facilite également l'accès à des marchés exigeants, à l'instar de l'UE, qui a instauré le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (CBAM)²⁰. Exporter vers l'UE avec un processus de fabrication à faible intensité carbone permet de réduire l'exposition à ce mécanisme et les coûts associés à l'empreinte carbone des produits.

Ainsi, l'investissement de la gigafactory COBCO constitue un projet stratégique et pionnier, renforçant les capacités industrielles du Maroc. En structurant un écosystème intégré autour de la production de batteries lithium-ion, du développement de compétences spécialisées et des infrastructures de soutien, le projet consolide le positionnement du pays comme hub régional dans le secteur des VE et de la mobilité durable.

Dans ce cadre, l'analyse de la chaîne de valeur des véhicules électriques au Maroc permet d'évaluer la structuration industrielle et les dynamiques de compétitivité associées à ce développement stratégique.



¹⁴ https://unfccc.int/sites/default/files/NDC/2022-06/Moroccan%20updated%20NDC%202021%20_Fr.pdf

¹⁵ Article 4.2: "Chaque Partie établit, communique et actualise les contributions déterminées au niveau national successives qu'elle prévoit de réaliser. Les Parties prennent des mesures internes pour l'atténuation en vue de réaliser les objectifs des dites contributions."

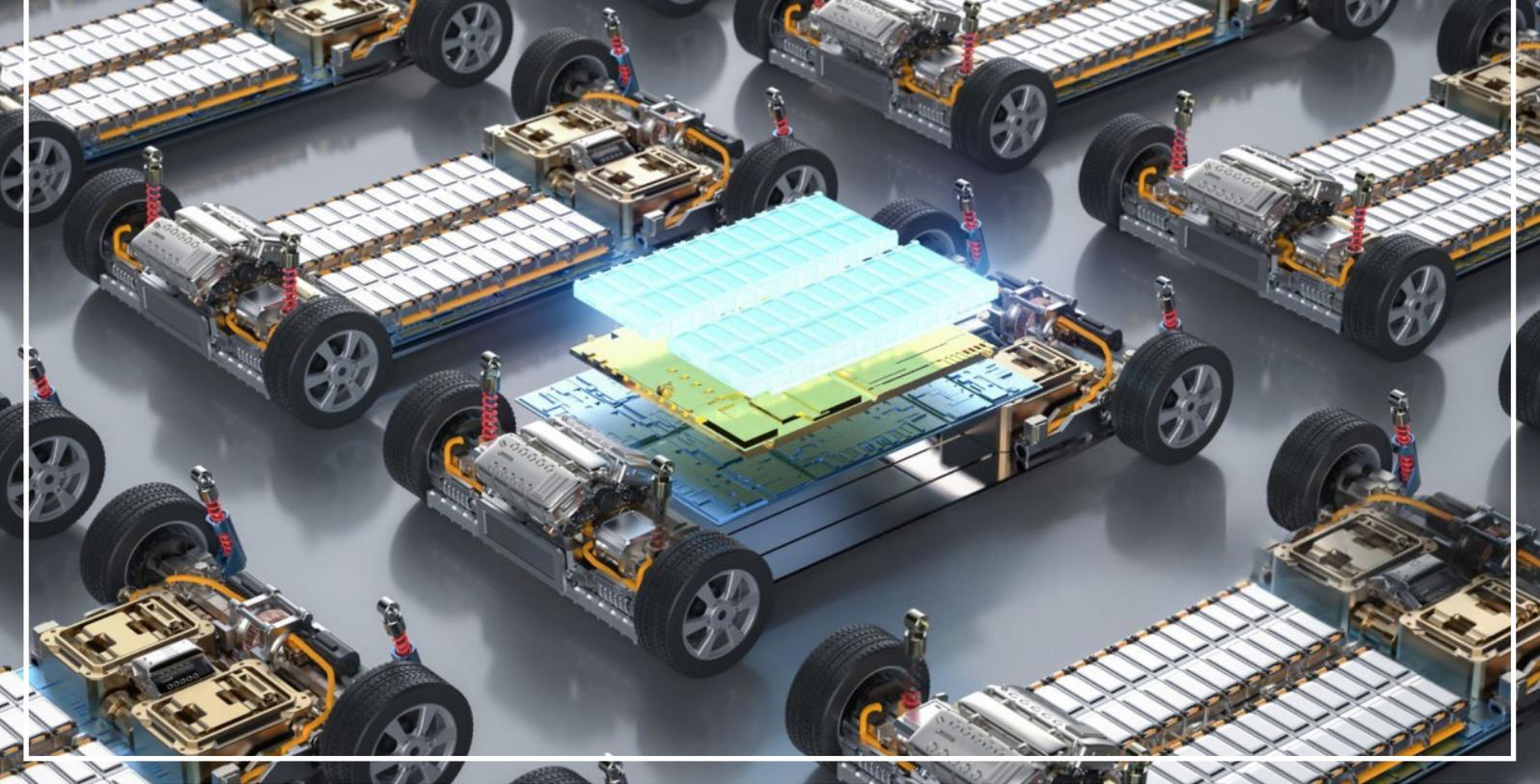
¹⁶ https://climate-transparency-platform.org/sites/default/files/2025-02/Morocco%27s%20Presentation-PPT_MTEDD_Event%20PNUE%2016%20fev%2020h45.pdf

¹⁷ https://unfccc.int/sites/default/files/resource/MAR_LTS_Dec2021.pdf

¹⁸ https://mtedd.gov.ma/index.php?option=com_content&view=article&id=17&Itemid=296&lang=ar#:~:text=Dans%20ce%20cadre%2C%20le%20Maroc%20a%20fix%C3%A9,de%20valeur%20dans%20des%20activit%C3%A9s%20%C3%A9conomiques%20%C3%A9nergivores.

¹⁹ Clemente, M., Maharjan, P., Salazar, M., & Hofman, T. (2025). Meta-analysis of Life Cycle Assessments for Li-Ion Batteries Production Emissions. arXiv.org. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2506.05531>

²⁰ Le MACF ou CBAM est un dispositif européen, visant à aligner le coût du carbone des produits importés à forte intensité carbone sur celui supporté par les producteurs européens soumis au système d'échange de quotas d'émission (SEQE).



Chaîne de Valeur des Véhicules Électriques au Maroc

Fort d'un demi-siècle de développement, le secteur automobile marocain s'est progressivement affirmé comme un pôle à l'échelle régionale et internationale. Porté par la vision stratégique impulsée par Sa Majesté le Roi Mohammed VI et soutenu par la mobilisation continue des acteurs nationaux et internationaux, il aborde aujourd'hui avec ambition les enjeux liés à la transition vers une mobilité durable et électrique.

L'Écosystème Automobile Marocain

Le développement de l'industrie automobile marocaine repose sur une stratégie nationale d'attraction d'investissements basée sur la stabilité politique du pays, un cadre économique incitatif et des procédures administratives compétitives à l'échelle internationale. Cette attractivité s'est concrétisée par l'arrivée de grands manufacturiers internationaux sur le territoire marocain. Parmi les acteurs figurent Renault et Peugeot, qui ont développé des capacités industrielles significatives. L'installation de ces constructeurs a posé les jalons d'une chaîne de valeur locale structurée et exportatrice.

L'extension de cet écosystème industriel est rapide : selon les autorités compétentes, environ 260 usines sont aujourd'hui opérationnelles et près de soixante nouvelles unités, à différents stades de construction, devraient entrer en activité prochainement. L'implantation des constructeurs a donc favorisé l'arrivée et l'expansion d'équipementiers stratégiques regroupant des fournisseurs et des sous-traitants.

De plus, en réponse à la demande croissante pour les VE, des accords d'investissement ont été signés en 2022 pour renforcer la production locale de câbles automobiles, pour un montant total de 180 millions de dollars. Au titre des annonces récentes figure le projet de Yazaki qui prévoit une nouvelle installation à Tanger (38 M\$) et des extensions à Kénitra et Tanger (40 M\$) ; la multinationale japonaise Sumitomo a programmé, via sa filiale SEBN, un investissement de 320 millions de dirhams pour la production de faisceaux électriques à Bouknadel. Lear, entreprise américaine spécialisée dans les sièges automobiles et les systèmes électriques, a investi également à hauteur de 20,6 millions de dollars pour une unité de terminaux à Tanger et un autre de 28 millions de dollars pour une usine de câbles à Meknès.

Ces investissements se traduisent par des capacités de production notables. En 2024, le groupe Renault Maroc a produit 413 614 véhicules, soit une hausse de 8% par rapport à l'année précédente, ce qui reflète la capacité du Royaume à intégrer et valoriser des volumes industriels élevés.

Sur le plan de la demande, le marché automobile marocain était évalué à environ 4 milliards de dollars en 2021 et devrait atteindre autour de 5,5 milliards de dollars d'ici 2027, avec un taux de croissance annuel moyen proche de 6% sur la période de prévision. Malgré une demande intérieure relativement modeste, le modèle marocain est largement orienté vers l'export. Les constructeurs et sous-traitants locaux réalisent des ventes significatives vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique.

²¹ <https://www.mcinet.gov.ma/fr/actualites/signature-dun-accord-cadre-avec-le-groupe-sumitomo-et-dune-convention-dinvestissement>
²² <https://www.mordorintelligence.com/fr/industry-reports/morocco-automotive-industry-outlook>

Le rôle de l'État demeure central, notamment par la mise en vigueur de mesures d'attraction financière, de soutien aux investissements et des programmes de formation professionnelle pour accompagner la montée en gamme du secteur. La stratégie nationale associe développement des infrastructures industrielles et renforcement des compétences locales par la formation continue, conditions jugées indispensables pour consolider l'intégration locale des chaînes de valeur.

Enfin, l'écosystème marocain gagne en diversité et en compétitivité, comme l'attestent les positions des grands groupes mondiaux identifiés par des études de marché (Toyota, Volkswagen, Groupe Renault, Hyundai, Ford). L'industrie entre à présent dans une phase de consolidation favorisant l'émergence du premier modèle produit localement par un constructeur marocain. Parallèlement, de nouvelles initiatives d'innovation voient le jour, notamment le développement d'un prototype national de véhicule à hydrogène, illustrant la transition vers des activités à plus forte valeur ajoutée.

Le Maroc dispose d'atouts tangibles pour intégrer la production de batteries à son écosystème automobile existant, caractérisé par un secteur manufacturier solide, une main-d'œuvre industrielle en montée en qualification, un fort potentiel en énergies renouvelables et une position géographique avantageuse pour les flux d'exportation vers l'Europe et l'Afrique. La mise en service de l'usine COBCO, confirme la matérialisation d'un nouveau pilier industriel.

À la lumière de cela, plusieurs opportunités de synergies et de partenariats se révèlent, offrant des perspectives de collaboration renforcée entre les différents acteurs :

- Des partenariats industriels entre fabricants de cellules ou gigafactories et équipementiers automobiles pour sécuriser les débouchés locaux et l'export
- Des accords d'achat à long terme (Offtake) et intégration verticale (précurseurs → cathodes → cellules → packs), favorisant la compétitivité des coûts
- Coopérations public-privé pour le développement des infrastructures énergétiques renouvelables et de stockage ainsi que des zones industrielles
- Programmes de formation technique co-financés par investisseurs et centres de formation locaux pour accélérer l'employabilité qualifiée
- Alliances R&D entre instituts locaux et acteurs internationaux pour adapter les technologies (LFP, NMC, recyclage) aux atouts nationaux

L'Usine de Batteries COBCO : une initiative marocaine pionnière et à fort impact

Le Maroc a établi les bases d'un écosystème de batteries solide, visant à transformer les initiatives existantes en chaînes de valeur intégrées grâce à des partenariats stratégiques et des investissements ciblés. Cette dynamique se concrétise en particulier avec l'investissement dans l'usine de batteries COBCO

à Jorf Lasfar, située à 17 km d'El Jadida. L'unité industrielle de COBCO s'étend sur plus de 238 hectares, et est dédiée, comme cité auparavant, à la transformation locale de ressources minières en composants pour batteries lithium-ion. L'usine produit notamment des précurseurs NMC (nickel-manganèse-cobalt) et prévoit la fabrication de cathodes LFP (lithium-fer-phosphate).

L'investissement pour le projet s'élève à 20 milliards de dirhams, soit environ 2 milliards de dollars. La capacité de production visée est de 120 000 tonnes par an de précurseurs NMC et de 60 000 tonnes par an de cathodes LFP, pour une capacité annuelle combinée annoncée équivalente à environ 70 GWh.

Les premières livraisons de précurseurs ont débuté en mai 2025, moins de deux ans après le démarrage des travaux de construction. En 2025, COBCO a signé un contrat d'approvisionnement avec le groupe Umicore²³, avec des livraisons programmées à partir de janvier 2026. L'ensemble des installations et des lignes de production est conçu pour la fabrication de composants chimiques à haute exigence technique destinés au marché des batteries.

L'exemple de COBCO démontre l'ambition de développer un secteur batteries majeur hors d'Asie, couvrant l'ensemble des étapes de production des précurseurs NMC. En ciblant prioritairement les marchés européens et nord-américains, l'entreprise marocaine s'appuie sur plusieurs atouts territoriaux : un accès à une électricité à faible intensité carbone, une proximité logistique avec les marchés clients, ainsi qu'une main-d'œuvre qualifiée. Ces avantages permettent à la gigafactory de proposer une offre compétitive et davantage orientée "low-carbon".

Ainsi, en adoptant une logique d'intégration verticale, le secteur réduit l'exposition aux ruptures d'approvisionnement et permet de capter une part plus large de la valeur ajoutée de la chaîne batterie. La stratégie combine une ambition d'intégration industrielle et un positionnement axé sur des critères de décarbonation. Dans ce contexte, la compétitivité en termes de coûts constitue un facteur clé dans un marché mondial caractérisé par une tendance structurelle à la baisse des prix.



²³ <https://cobco.ma/cobcos-factory-construction-begins-in-jorf-lasfar/>

De fait, les coûts de production des batteries lithium-ion connaissent une baisse continue : En 2023, le prix moyen mondial des packs lithium-ion s'établissait autour de 139 dollars par kWh, enregistrant une baisse de 14 % par rapport à l'année précédente. D'après les projections de Goldman Sachs Research²⁴, les prix des batteries et de leurs composants devraient poursuivre leur baisse (Figure 2). Parallèlement, la part de marché des batteries LFP est appelée à croître significativement (Figure 3).

Figure 2 : Prévisions des prix des batteries (US\$/kWh)

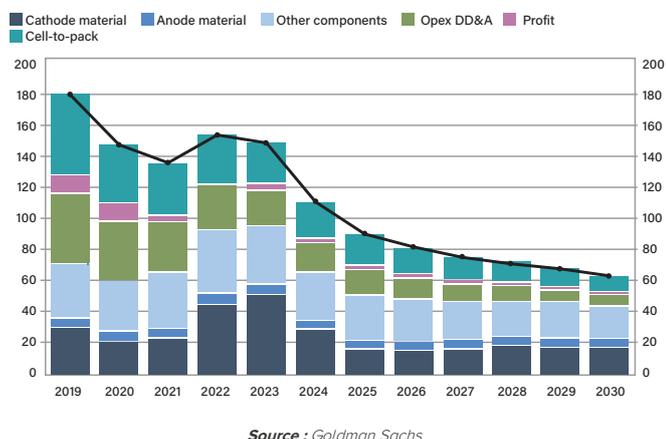
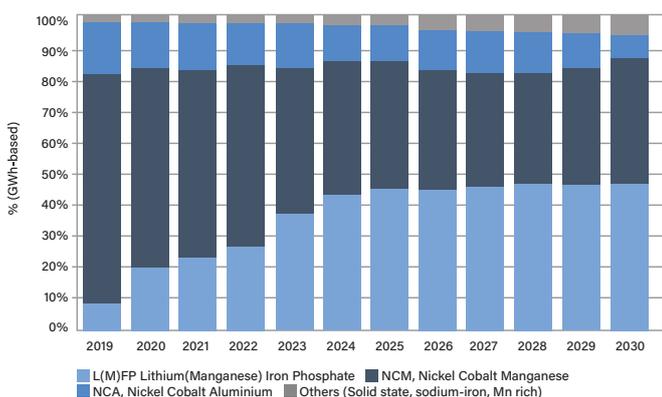


Figure 3 : Part de marché des LFP



Cette intégration verticale pourrait, à moyen terme, contribuer à réduire la part des matières premières dans le coût global. Le communiqué d'inauguration de l'usine précise que l'optimisation des procédés et de la production a pour objectif de renforcer la compétitivité en coûts de l'entreprise tout en favorisant des pratiques durables.²⁵

Parmi les implications associées au secteur des batteries des VE sur le Royaume figure l'impact socio-économique. À titre d'exemple, lors de la phase de construction, le projet COBCO a mobilisé plus de 5 000 emplois temporaires sur site. En phase d'exploitation, la gigafactory devrait générer environ 1 800 emplois directs qualifiés, auxquels s'ajouteraient près de 1 800 emplois indirects.²⁶



Sur le plan économique, cette dynamique contribue à la réduction du chômage, au renforcement du tissu industriel local et à l'augmentation des revenus des ménages, entraînant par ricochet une stimulation de la consommation et une création de valeur ajoutée pour l'économie nationale.

L'impact sur la création d'emplois et le développement des compétences s'accompagne également de retombées potentielles sur le développement des infrastructures, notamment des installations de recharge pour VE. Cette augmentation²⁷ de l'offre locale est susceptible de stimuler la demande domestique de VE, en raison de l'effet prix sur les volumes, et d'encourager l'émergence de services annexes tels que l'entretien spécialisé, la formation technique et la logistique associée. À plus long terme, le renforcement des infrastructures de recharge peut également favoriser la planification urbaine et énergétique, en intégrant la mobilité électrique dans les réseaux électriques et en soutenant l'atteinte des objectifs de transition énergétique du pays.

La croissance du secteur industriel des VE renforce davantage l'attractivité du marché marocain pour les constructeurs automobiles, les fournisseurs et les investisseurs, désireux de sécuriser leur chaîne d'approvisionnement. Dans son ensemble, cette dynamique permet de structurer un écosystème intégré autour des VE, associant production, services et infrastructures. Enfin, dans le cadre de cette croissance industrielle, le secteur exerce également un impact environnemental en intégrant un volet stratégique de recyclage des batteries lithium-ion en fin de vie. Ce processus se concentre sur le traitement de la "black mass", résidu riche en métaux essentiels à la production de nouvelles batteries.

²⁴ <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/electric-vehicle-battery-prices-are-expected-to-fall-almost-50-percent-by-2025>

²⁵ <https://cobco.ma/cobco-inaugurates-its-first-manufacturing-unit-with-a-capacity-of-40000-tons/>

²⁶ ibid.

²⁷ À terme, l'ensemble des capacités de la gigafactory COBCO permettra d'équiper environ 1 million de VE chaque année.

Perspectives d'évolution du marché des batteries

Le secteur des batteries pour véhicules électriques évolue dans un environnement complexe, marqué par des mutations technologiques rapides, la volatilité des matières premières et des exigences réglementaires croissantes. Parallèlement, le marché des batteries lithium-ion connaît des innovations constantes dans la chimie des électrodes, les procédés de fabrication et les systèmes de gestion énergétique. Dans ce contexte, la pérennité des lignes de production dépend de leur capacité à intégrer ces nouvelles technologies et à suivre le rythme des évolutions du marché. Ces facteurs impliquent quelques risques, parmi lesquels :

Premièrement, à l'échelle internationale, les pays producteurs investissent dans la recherche et le développement (R&D) afin de maintenir ou renforcer leur position. Cette accélération expose les nouveaux entrants à un risque d'obsolescence rapide, car certaines lignes de production peuvent rapidement devenir moins compétitives si elles ne suivent pas les évolutions technologiques mondiales.

Deuxièmement, la dépendance du Maroc à l'égard de batteries et de technologies importées entraîne une exposition aux coûts internationaux et à d'éventuelles perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Une exposition aux variations des prix mondiaux et aux décisions stratégiques des principaux fournisseurs est également une éventualité à considérer, ce qui peut affecter directement la compétitivité des lignes de production et la continuité de la fabrication de batteries lithium-ion, impactant ainsi la sécurisation des chaînes d'approvisionnement à l'échelle internationale.

Troisièmement, le secteur des batteries lithium-ion est fortement encadré par des réglementations environnementales et des normes de sécurité strictes, applicables tant aux infrastructures qu'aux procédés industriels. Les entreprises et les usines sont ainsi tenues de disposer d'infrastructures conformes aux exigences légales, notamment en matière de protection des travailleurs, incluant équipements de protection et systèmes de sécurité adaptés.

De plus, les changements de juridictions ou les priorités étatiques, par exemple dans le cadre des contributions déterminées au niveau national (CDN), peuvent introduire des modifications réglementaires sur des périodes déterminées, créant un environnement légal en constante évolution. Le marché international des batteries reste dynamique, soumis aux plaidoyers des parties prenantes et aux initiatives des organisations de la société civile, ce qui peut influencer les standards et les exigences en matière environnementale.

Conclusion

L'implantation de la première gigafactory de batteries lithium-ion au Maroc, COBCO, constitue une initiative pionnière à l'échelle continentale, positionnant le Maroc comme précurseur dans l'industrialisation des batteries lithium-ion en Afrique. Ce projet, fruit d'un partenariat entre le groupe marocain Al Mada et le chinois CNGR Advanced Materials, positionne le Maroc comme un acteur clé dans la chaîne de valeur des batteries, combinant atouts géopolitiques, ressources minières locales et énergies renouvelables.

Le Maroc bénéficie d'un positionnement géographique privilégié, à la croisée de l'Afrique et de l'Europe, renforcé par des accords de libre-échange et une politique industrielle incitative. La Charte d'Investissement (loi-cadre n° 03-22) offre des avantages fiscaux et des subventions attractives pour les investisseurs, tandis que la stratégie énergétique nationale, visant 52 % d'énergies renouvelables d'ici 2030, assure une production bas carbone, alignée sur les exigences des marchés internationaux comme l'UE.

Cette dynamique ne va pas sans défis, notamment ceux en rapport avec l'approvisionnement en matières premières critiques. La concurrence technologique, dominée par des géants asiatiques, exige une adaptation continue aux innovations.

L'essor de la Recherche et Développement (R&D) constitue un levier pour renforcer les capacités nationales d'innovation technologique, en s'appuyant sur les réseaux de recherche dans le Royaume, notamment au sein des grands opérateurs nationaux d'enseignement supérieur et de recherche scientifique (UM6P, Université Mohammed V et d'autres), ainsi que sur les talents de la diaspora marocaine impliquée dans les laboratoires de recherche de prestigieuses universités à l'international, afin de soutenir la compétitivité industrielle marocaine.





FOCUS

Exploration des opportunités d'investissement entre le Maroc et l'Arabie Saoudite

Introduction

Dans un contexte international marqué par l'émergence de nouveaux pôles de croissance et la montée en puissance des échanges "Sud-Sud", le partenariat entre le Maroc et l'Arabie Saoudite apparaît comme un levier stratégique à fort potentiel. Tous deux engagés dans des dynamiques ambitieuses de diversification économique, les deux Royaumes œuvrent au positionnement de leurs économies dans les chaînes de valeur mondiales et régionales.

Ce partenariat s'inscrit dans une logique de coopération stratégique entre deux puissances régionales montantes : le Maroc, acteur pivot du continent africain et l'Arabie Saoudite, membre du G20, dont l'influence économique s'affirme de plus en plus à l'échelle mondiale.

Les essors économiques parallèles des deux pays et leur volonté de renforcer leur présence en Afrique créent un terrain particulièrement propice à l'approfondissement de leur coopération bilatérale. Cette convergence de trajectoires confère à leur partenariat une portée géostratégique renouvelée.

Héritier d'une coopération politique étroite depuis les années 1950, portée au plus haut niveau des deux États, la relation entre les deux Royaumes s'est progressivement étendue au champ économique, avec des investissements croissants, un dialogue institutionnel renforcé et des passerelles inter-entreprises plus structurées. Dans ce cadre, la relation bilatérale s'oriente

désormais vers une coopération à haute intensité sectorielle, appuyée sur des instruments institutionnels modernisés et des synergies industrielles en cours de construction.

Les relations entre le Maroc et l'Arabie Saoudite reposent sur une base diplomatique ancienne, officialisée en 1957, peu après l'indépendance du Royaume du Maroc.

Une avancée significative s'opère en 2011-2012, lorsque le Conseil de Coopération du Golfe (CCG) et le Maroc conviennent d'un partenariat stratégique renforcé.

Les financements issus de ce partenariat ont permis de cofinancer plusieurs projets structurants au Maroc, notamment dans les domaines des infrastructures (réseaux autoroutiers, ports, hôpitaux universitaires, barrages) et du développement agricole, traduisant une convergence accrue des priorités de développement.

Depuis, la relation bilatérale a renforcé sa dimension économique, structurée autour d'instruments institutionnels pérennes. Des dispositifs de gouvernance conjointe ont été mis en place, reflétant une volonté commune de consolider un cadre de coopération pragmatique, en phase avec les transformations économiques régionales et les stratégies de diversification nationale des deux pays.

Les échanges commerciaux entre le Maroc et l'Arabie Saoudite

Selon les données du Rapport sur le Commerce Extérieur 2024 publié par l'Office des Changes du Maroc, les échanges bilatéraux montrent par exemple qu'en 2024, le volume des importations marocaines en provenance d'Arabie Saoudite s'est élevé à 24,818 milliards de dirhams, représentant 3,3% de l'ensemble des importations marocaines en provenance d'Asie. Ce chiffre marque une augmentation de 4,7% par rapport à 2023 (soit une augmentation de 1,116 milliards de dirhams)¹.

Parallèlement, les exportations marocaines vers l'Arabie Saoudite ont connu une progression significative, atteignant 1,14 milliard² de dirhams en 2024, contre 984 millions un an plus tôt, soit une hausse de 16,4%. Elles représentent 0,3 % de l'ensemble des exportations marocaines à destination de l'Asie.

Le solde commercial reste déficitaire pour le Maroc, avec un déséquilibre avoisinant 23,7 milliards de dirhams (24,818 milliards de dirhams d'importations contre 1,145 milliards de dirhams d'exportations). Ce déficit structurel reflète une relation principalement importatrice, fortement axée sur des produits à forte intensité énergétique et issus des industries de transformation, tels que le pétrole raffiné, l'ammoniaque, le soufre, ainsi que divers polymères et plastiques industriels.

Ces données confirment l'importance stratégique de l'Arabie Saoudite dans l'approvisionnement énergétique du Maroc. Dans un contexte de partenariat renforcé entre les deux pays, cette situation offre des opportunités concrètes pour équilibrer et diversifier les échanges bilatéraux.

Source : Office des Changes (2024). Rapport sur le Commerce Extérieur 2024.



Acteurs saoudiens de l'investissement

Le Royaume d'Arabie Saoudite a mis en place une Vision 2030 qui constitue un cadre stratégique de développement des investissements saoudiens.

Dans ce cadre, plusieurs institutions jouent un rôle clé pour la mise en œuvre de cette Vision 2030 et constituent de ce fait des outils potentiels intéressants pour les opérateurs économiques marocains désireux d'approfondir des partenariats structurants avec l'Arabie Saoudite.

- Le Public Investment Fund (PIF) s'impose comme le principal levier de transformation économique du pays (913 milliards de dollars américains en actifs sous gestion à fin 2024). Organisé en pôles spécialisés, il oriente les flux de capitaux vers des secteurs à fort impact, tout en créant un cadre structurant pour les partenariats internationaux.
- Le Saudi Equity Holdings (SEH) regroupe les participations du PIF dans une quinzaine d'entreprises cotées en Arabie Saoudite et dans la région MENA, pour une capitalisation combinée de plus de 1100 milliards de riyals saoudiens, soit 36 % des actifs du Fonds. Ce portefeuille accompagne l'essor d'un secteur privé national compétitif, capable d'innovation et d'internationalisation, tout en renforçant la profondeur des marchés financiers saoudiens.
- Le Saudi Sector Development (SSD) représente 30 % des actifs du PIF. Il agit comme catalyseur de la diversification industrielle, avec plus de 100 entreprises dans des domaines clés tels que l'énergie, la robotique, la mobilité ou les services pétroliers. En 2024, il a connu une croissance de 10 %, portée par des projets comme celui d'ACWA Power (15 milliards de riyals saoudiens pour deux centrales électriques) ou l'implantation d'une usine de robotique intelligente par Alat, après sa prise de participation dans Lenovo. Le SSD favorise la montée en gamme des chaînes de valeur locales, l'attraction d'IDE et la création d'emplois qualifiés.
- Le Saudi Real Estate and Infrastructure Development Pool (SREID), qui représente environ 7 % du portefeuille du PIF (239 milliards de riyals saoudiens), soutient la transformation du tissu urbain et logistique. Il finance des projets structurants tels que le réaménagement du centre-ville de Djeddah (JCDC), le méga-projet New Murabba à Riyad, ou encore l'extension de l'offre hôtelière avec Adeera. D'autres investissements portent sur la modernisation du rail, les infrastructures numériques et les pôles touristiques émergents comme Soudah.
- Les Giga-Projects constituent l'un des volets les plus visibles de la stratégie saoudienne. Ces projets de très grande échelle visent à créer de nouveaux centres urbains, économiques et culturels. NEOM, projet phare, intègre ville intelligente, industrie verte et mobilité avancée. Red Sea Global développe une offre touristique durable haut de gamme. D'autres projets d'envergure, tels que Diriyah, Qiddiya ou ROSHN, illustrent également cette ambition de transformation profonde du territoire.

¹ https://www.oc.gov.ma/sites/default/files/2025-07/Rapport%20Commerce%20Ext%C3%A9rieur%202024%20VF_0.pdf
² Ibid.

- Enfin, le International Strategic Investments Pool (ISI) reflète l'ambition mondiale du PIF. Ce portefeuille regroupe des participations dans des entreprises jugées stratégiques à l'échelle internationale, comme Lucid Motors (mobilité électrique), Heathrow Airport (transport aérien), ou Hapag-Lloyd (logistique maritime). Il couvre également les secteurs du sport et du divertissement avec des investissements dans LIV Golf ou Newcastle United. Le PIF mène en parallèle des programmes de co-investissement avec de grands partenaires institutionnels tels que Blackstone, SoftBank ou AccorInvest. Ce dispositif soutient l'internationalisation des entreprises saoudiennes.

Les IDE saoudiens

En 2024, l'Arabie Saoudite figure parmi les vingt premières économies mondiales en matière d'investissements directs étrangers (IDE) sortants, consolidant ainsi sa place croissante dans les flux financiers internationaux. Selon le World Investment Report 2025 de la CNUCED, les IDE sortants du Royaume d'Arabie Saoudite ont atteint 22,04 milliards de dollars en 2024, contre 17,35 milliards de dollars américains en 2023 et 26,53 milliards de dollars en 2022.³ Cette dynamique confirme le repositionnement progressif de l'économie saoudienne en tant qu'exportatrice nette de capitaux, en ligne avec les objectifs de la Vision 2030, qui vise à accroître la présence internationale des entreprises nationales saoudiennes et à diversifier les sources de revenus extérieurs.

L'Arabie Saoudite, tout en restant attractive pour les investisseurs internationaux, oriente désormais une part croissante de ses ressources vers l'expansion internationale de ses opérateurs économiques.

L'Arabie Saoudite consolide sa présence à l'international en tant qu'acteur financier actif, tout en poursuivant ses réformes internes et ambitions de diversification économique.

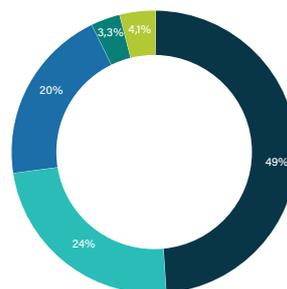
L'Afrique : une destination stratégique pour l'économie saoudienne

Depuis quelques années, l'Afrique est un axe prioritaire du développement international de l'économie saoudienne. Cette évolution est emblématique du repositionnement global de l'Arabie Saoudite dans le cadre de sa Vision 2030, qui vise à diversifier son économie au-delà des hydrocarbures et à développer une diplomatie économique d'influence.

Historiquement, le Saudi Fund for Development (SFD) a soutenu 46 pays africains depuis 1975 pour un total de 10,47 milliards de dollars américains⁴. Mais ce modèle fondé sur l'assistance évolue désormais vers une approche bilatérale, orientée investissement structuré et partenariats stratégiques. En 2023, les exportations saoudiennes vers l'Afrique ont atteint 20 milliards de dollars américains⁵, toujours largement dominées par les hydrocarbures (90 %).

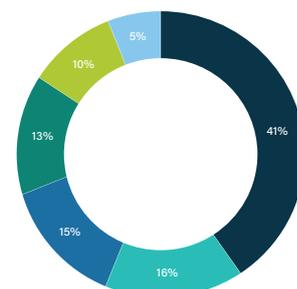
Saudi's exports to Africa are dominated by petroleum products

Composition of Saudi exports to African countries, 2023



Africa's exports to Saudi Arabia are more diversified

Composition of Saudi imports from African countries, 2023



■ Crude oil ■ Refined petroleum products
■ Petrochemicals ■ Agriculture ■ Other

■ Agriculture ■ Copper ■ Other
■ Other metals and minerals ■ Chemicals ■ Textiles

Source : Atlas of economic complexity



³ https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_en.pdf

⁴ <https://www.sfd.gov.sa/en/n447>

⁵ <https://oec.world/en/profile/country/sau?selector400id=2>



Dans cette dynamique, quatre axes sectoriels structurent l'investissement saoudien sur le continent africain :

- Le premier concerne la sécurité alimentaire, un enjeu stratégique pour l'Arabie Saoudite dont à peine 2 % du territoire est cultivable. En 2025, SALIC, la filiale agricole du PIF, a acquis 80 % du capital du groupe Olam Agri, un acteur majeur de l'agro-industrie en Afrique de l'Ouest, pour un montant de 1,8 milliard de dollars.
- Le second pilier est celui des minéraux critiques, indispensables à la transition énergétique mondiale. En Zambie, la co-entreprise Manara Minerals⁶, créée par Ma'aden et le PIF, est entrée en négociation avancée pour acquérir une part significative dans les actifs cuivre et nickel du groupe First Quantum Minerals, pour une valorisation comprise entre 1,5 et 2 milliards de dollars américains.
- Le troisième axe est celui des énergies renouvelables. Portée par l'entreprise ACWA Power (par ailleurs présente au Maroc), bras opérationnel de la Vision 2030 dans ce domaine, l'Arabie Saoudite est l'un des principaux investisseurs privés dans les énergies renouvelables en Afrique, avec plus de 7 milliards de dollars engagés. En 2024, ACWA Power a confirmé la pleine mise en service de la centrale solaire Redstone⁷ en Afrique du Sud (100 MW), ainsi que de la centrale de Kom Ombo⁸ en Égypte (200 MW). L'entreprise pilote également le projet DAO, présenté comme la plus grande centrale hybride d'Afrique du Sud, mobilisant un investissement de 800 millions de dollars.
- Enfin, la logistique et la connectivité régionales représentent un quatrième domaine prioritaire. En signant un protocole d'accord avec l'Africa Finance Corporation, l'Arabie Saoudite entend cofinancer des infrastructures portuaires, logistiques et industrielles à l'échelle du continent, en renforçant les corridors Sud-Sud.

Des secteurs à fort potentiel pour une coopération stratégique

Dans ce contexte de développement des relations économiques de l'Arabie Saoudite avec le continent africain, le Maroc s'affirme comme un partenaire naturel de convergence dans cette stratégie africaine. Plusieurs initiatives récentes traduisent cette dynamique, à l'exemple de la visite, en juin 2025, d'une délégation économique saoudienne à Rabat, conduite par Hassan Moejeb Al-Huwaizi, président de la Fédération des Chambres de commerce, et composée d'une vingtaine d'entreprises en prospection active. Cette mission illustre la volonté partagée de structurer des partenariats durables, inscrits dans une logique de coopération Sud-Sud.

⁶ <https://hornobserver.com/articles/3205/Saudi-Arabia-Expands-Energy-Ties-with-Africa-A-Look-at-Key-InvestmentsPartnerships>

⁷ <https://acwapower.com/en/projects/kom-ombo-pv/>

⁸ <https://hornobserver.com/articles/3205/Saudi-Arabia-Expands-Energy-Ties-with-Africa-A-Look-at-Key-InvestmentsPartnerships>

Parmi les filières identifiées, l'agro-industrie figure parmi les domaines ayant suscité un intérêt marqué. L'enjeu de souveraineté alimentaire, prioritaire pour Riyad, résonne avec les atouts marocains en matière d'agro transformation, de certification et de logistique export. Produits de la mer, fruits transformés ou conserves figurent parmi les segments ciblés pour sécuriser les chaînes régionales.

Les secteurs de la chimie, de la plasturgie et des industries mécaniques suscitent également un vif intérêt. Le Maroc, avec ses zones industrielles spécialisées et ses dispositifs d'incitation, offre un environnement favorable au co-investissement, à la relocalisation productive et au transfert de savoir-faire, en phase avec les objectifs de diversification de l'économie saoudienne.

La convergence est tout aussi forte dans les énergies renouvelables. Déjà actif au Maroc, ACWA Power a été sélectionné en 2025 pour développer les centrales hybrides Noor Midelt II et III (400 Mwc chacune). D'autres segments liés à la transition verte, comme l'ammoniac renouvelable ou le stockage de l'énergie, font l'objet de discussions avancées.

Sur le plan logistique, le port de Tanger Med a récemment été intégré à un réseau élargi de lignes maritimes reliant plusieurs ports saoudiens, dont Jeddah, Dammam et Jubail⁹. Ces nouvelles connexions, opérées par Maersk et Hapag-Lloyd, visent à renforcer la fluidité des échanges commerciaux et à accroître la capacité d'exportation. Le port de Jeddah, choisi comme centre opérationnel de cette alliance, confirme ainsi son rôle croissant dans l'architecture logistique mondiale, tandis que Tanger Med s'affirme comme une plateforme clé dans les corridors Sud-Sud.

Enfin, la coopération se dessine aussi autour de la digitalisation industrielle. L'intégration du numérique, de l'automatisation et des technologies intelligentes dans les chaînes de production ouvre la voie à des projets conjoints à forte intensité technologique.

Ce rapprochement sectoriel s'appuie sur un cadre institutionnel en cours de consolidation : relance du Conseil d'affaires bilatéral, coordination AMDIE-MISA, mobilisation des fonds souverains comme le PIF. Des instruments de soutien (lignes de crédit, garanties, incitations croisées) sont en cours de structuration pour accompagner cette dynamique.



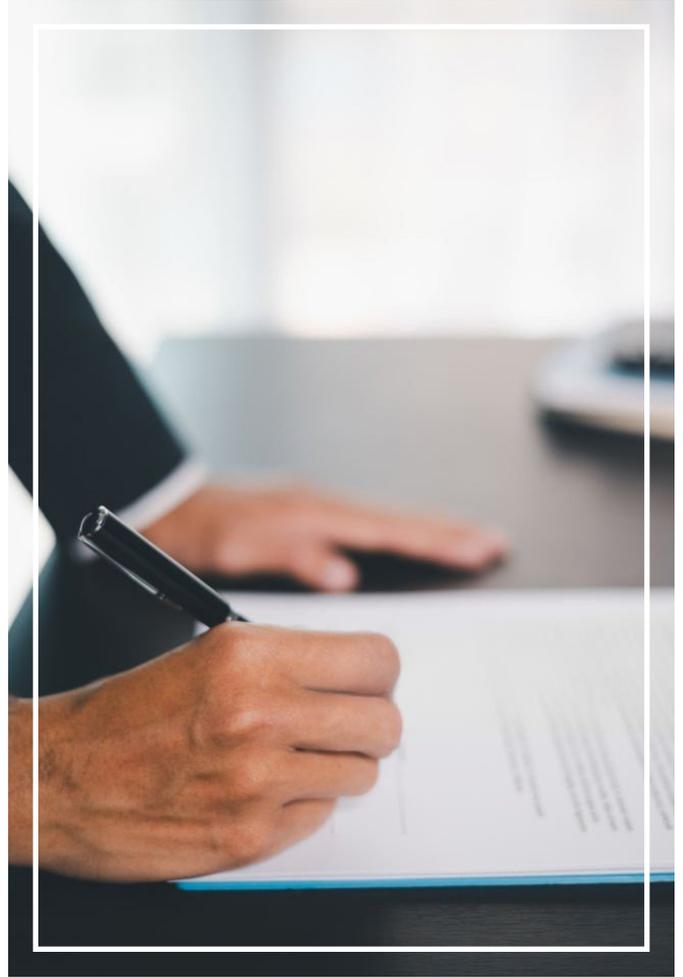
⁹ <https://www.spa.gov.sa/fr/N2254218>

Conclusion

Ce partenariat économique renforcé entre le Maroc et l'Arabie Saoudite s'inscrit dans une redéfinition plus large des équilibres régionaux, marquée par une montée en puissance des dynamiques Sud-Sud et une volonté croissante des puissances émergentes d'articuler leurs trajectoires de développement autour de partenariats stratégiques. Dans ce contexte, les complémentarités entre les deux Royaumes - en termes de positionnement géopolitique, d'agendas économiques, et de capacités institutionnelles - offrent une base cohérente pour une coopération structurée à moyen et long terme.

Si des écarts subsistent encore sur le plan commercial ou sectoriel, les récentes évolutions témoignent d'un alignement progressif des priorités économiques, soutenu par des instruments publics et des dispositifs de coordination bilatéraux en cours de consolidation. La logique est bien celle d'un partenariat fondé sur la projection conjointe, l'investissement croisé et la recherche de synergies dans des secteurs porteurs.

À l'heure où l'Afrique, le Golfe et la Méditerranée deviennent des espaces d'interdépendance croissante, le cadre maroco-saoudien pourrait préfigurer une nouvelle génération de relations économiques interrégionales, plus équilibrées, plus intégrées, et davantage en phase avec les exigences d'un ordre économique en mutation.



ACTUALITÉS

ATLAS CAPITAL

La généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO)

Une avancée majeure mais avec plusieurs défis

En tant que courtier en assurances, notre mission est de vous accompagner pour que vous et vos proches soyez bien protégés. La généralisation de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) est une étape cruciale vers un accès aux soins pour tous les Marocains, et nous nous réjouissons de cette avancée.

Cependant, des inquiétudes demeurent chez un certain nombre de citoyens salariés et non-salariés sur le niveau des prestations et leur adéquation avec les niveaux actuels des prestations médicales.

Quelques informations importantes sur cette nouvelle étape.

Qu'est-ce que l'AMO ?

- Une couverture de base : l'AMO est un dispositif public qui vise à prendre en charge une partie des frais de santé de la population, tels que les consultations médicales, les médicaments et les hospitalisations
- Un objectif d'équité : la généralisation de l'AMO permettra d'étendre cette couverture à tous les citoyens marocains, y compris les travailleurs non-salariés et leurs familles

Cette généralisation, en cours, sera effective également pour les salariés de toutes les sociétés ayant maintenu jusqu'à présent leurs mutuelles par dérogation à la loi sur l'AMO promulguée en 2005. Elle est très probablement prévue pour 2027.

Compléter le Régime AMO par une Assurance Maladie Complémentaire (AMC) ?

L'AMO est une assurance de base qui couvre une partie des frais de santé. Pour une protection plus complète, une Assurance Maladie Complémentaire (AMC) peut être nécessaire.



| | Assurance Maladie Obligatoire (AMO) | Assurance Maladie Complémentaire (AMC) |
|-----------------------------|---|--|
| Principe | Couverture de base, gérée par l'État (CNSS, CNOPS, etc.) | Complète les remboursements de l'assurance maladie obligatoire |
| Portée des garanties | Remboursement partiel des frais de santé selon des taux fixes | Vient en complément des remboursements pris en charge par l'AMO et rembourse au premier dirham les prestations hors panier AMO |
| Avantages principaux | Accès universel aux soins de base- Réduction du coût direct des soins pour les citoyens | Meilleure couverture des frais de santé (optique, dentaire, etc.) Réduction du reste à charge pour l'assuré |

Comment nous vous accompagnons chez VIDAL ASSURANCES ?

Même avec la généralisation de l'AMO, il est important d'anticiper les dépenses de santé qui ne sont pas couvertes ou qui le sont partiellement. Notre rôle est de vous assister pour :

- **identifier vos besoins** : nous analysons votre situation pour vous proposer une solution adaptée
- **compléter votre protection** : nous vous aidons à choisir une Assurance Maladie Complémentaire qui correspond à vos besoins et à ceux de votre famille
- **assurer votre sérénité** : nous vous accompagnons tout au long de la souscription et au moment des remboursements

Vous avez des questions ?

M. Soufiane BENABDILLAH Le Directeur Développement est à votre disposition pour analyser votre situation et vous proposer une solution adaptée. Vous pouvez le contacter dès maintenant par email s.benabdillah@vidalassurances.ma ou par téléphone **+212 6 60 12 63 08** afin de convenir d'un rendez-vous personnalisé.

ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Atlas Capital lance son activité de Private Equity

Atlas Capital Private Equity (ACPE) a obtenu son agrément de société de gestion d'OPCC (Organismes de Placement Collectif en Capital) en juin 2025 et est en cours de structuration de son premier fonds d'investissement d'une taille cible de 1,2 milliard de MAD dénommé 114Fund I. Ce fonds investira dans des PME et ETI dans des secteurs porteurs de l'économie marocaine et ayant des projets de développement attractifs. Ce fonds aura des tickets d'investissement entre 80 et 240 millions de MAD et son closing est prévu durant le dernier trimestre 2025.

Actualité Club deals

Club deal Pharma

Pionnier dans la structuration de Club Deals depuis 2015, notamment dans l'immobilier, Atlas Capital propose régulièrement des opportunités générant des TRI à deux chiffres et hors marché à ses clients privés et institutionnels. Fort de ses succès, Atlas Capital a clôturé en juillet 2025 un important club deal avec la reprise de 98% de la société Polymedic, opérateur important du secteur de l'industrie pharmaceutique au Maroc.

Atlas Capital diversifie son portefeuille et initie un club deal sur l'immobilier de bureaux

Atlas Capital Real Estate Management (ACREM) poursuit sa stratégie de diversification et structure un nouveau véhicule d'investissement dédié à la classe d'actifs bureaux. L'opération porte sur l'acquisition d'un immeuble de dernière génération, situé au cœur de l'hypercentre de Casablanca. L'actif est conçu pour répondre aux standards internationaux et fera l'objet d'un bail ferme de 9 ans avec une société multinationale d'ores et déjà engagée. Représentant un montant global de près de 300 MDH, cette opération permettra aux investisseurs de bénéficier d'un rendement locatif sécurisé, tout en visant une revente à horizon 3 à 5 ans auprès d'un véhicule OPCl.

Atlas Capital prépare un projet résidentiel et bureaux d'envergure au sein de Casa anfa

Atlas Capital Real Estate Management (ACREM) a été retenu à l'issue de l'appel d'offres pour le développement d'une parcelle stratégique de près 4.700 m² dans le quartier Anfa Aéropostale, au cœur de Casa Anfa. À travers ce futur projet, Atlas Capital confirme sa volonté d'accompagner la dynamique urbaine et architecturale de ce nouveau quartier emblématique de Casablanca. Fidèle à notre vision, nous mettrons notre savoir-faire et notre expertise au service d'un programme à forte valeur ajoutée, conciliant qualité de vie, innovation et intégration harmonieuse dans le tissu urbain.

Nouveaux produits destinés aux épargnants en assurance vie et en assurance retraite

Atlas Capital Management a contribué, en partenariat avec SANLAM Maroc, à l'élaboration des produits Assur'Invest Multisupport et Assur'Retraite Multisupport, des produits d'assurance vie et d'assurance retraite qui permettent respectivement de profiter de la fiscalité de l'assurance vie et de l'assurance retraite tout en bénéficiant, selon l'allocation choisie, de la rentabilité du fonds en dirhams géré par SANLAM combinée à la performance de l'OPCVM auquel sont adossés les unités de comptes. Ce produit est commercialisé par Vidal Assurances.

www.atlascapital.ma
www.oaklins.com

88, Rue El Marrakchi Quartier Hippodrome
Casablanca, Maroc
Tél. +212 (0)5 22 23 76 02

www.vidalassurances.ma

Vidal Casablanca : 93, Bd EL
Massira El Khadra, Résidence
Sorour, 5^{ème} Etage - Casablanca
20190 Casablanca - Maroc
Tél. +212 5 22 94 94 76

Vidal Assurances Rabat
12, place des Alaouites
10 000 Rabat - Maroc
Tél. +212 5 37 70 99 12

Ce document n'est pas et ne doit pas être considéré comme une recommandation ou une sollicitation pour offrir, souscrire, vendre ou conclure une quelconque opération sur les services ou instruments financiers qui y sont mentionnés. Votre Conseiller financier se tient à votre disposition pour toute information complémentaire et pour vous accompagner dans vos choix en fonction de vos besoins et de votre profil personnel d'investissement. Avant de souscrire à tout produit ou service financier, il est impératif de lire attentivement les documents contractuels y afférant.

Ce document a été rédigé par Atlas Capital. Il ne doit en aucun cas être reproduit, en totalité ou en partie, pour quelque raison que ce soit.

09-2025

ATLAS
CAPITAL

WEALTH
MANAGEMENT

Atlas Capital : une gestion
sur-mesure pour vos actifs en devises.

Contactez votre Senior Banker pour plus d'informations M. Karim Kholoud à l'adresse k.kholoud@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 5 22 23 76 02

 88, Rue El Marrakchi Quartier Hippodrome Casablanca, Maroc

 www.atlascapital.ma