

LETTRE PATRIMONIALE BANQUE PRIVÉE

SEPTEMBRE
2026

Édito

Un cycle se lit rarement au moment où on le vit. Celui que traverse le marché patrimonial marocain commence pourtant à dessiner ses contours avec netteté. La Bourse de Casablanca, après une décennie de relative rareté, voit son marché primaire retrouver un rythme que l'on n'avait plus observé depuis les grandes privatisations. Les introductions se multiplient, portées par une nouvelle génération d'émetteurs qui déborde désormais le noyau de valeurs historiques autour duquel la cote s'était longtemps organisée.

Cette respiration nouvelle ne relève pas du seul mouvement boursier. Elle accompagne un cycle d'investissement d'une ampleur rare, dont la Coupe du Monde 2030 constitue moins la cause que l'échéance. Rail, aéroports, hôtellerie, eau et énergie : le Royaume engage, sous une contrainte de calendrier précieuse, un effort d'infrastructures dont la valeur d'usage dépassera largement la parenthèse sportive. L'entrée du Maroc en catégorie Investment Grade, confirmée au printemps, en abaisse le coût de financement et en conforte la trajectoire.

Ce contexte favorable appelle néanmoins de la discipline. La hausse n'a rien d'uniforme : la dispersion des valorisations et des niveaux de liquidité s'est nettement accentuée, et la question n'est plus tant de savoir si la place est attractive que de distinguer, parmi les opportunités, celles dont les fondamentaux et la lisibilité justifient l'engagement. Sélectionner les bonnes valeurs importe aujourd'hui davantage que de suivre le marché dans son ensemble.

C'est cette sélectivité que notre maison met chaque jour au service de ses clients. Qu'il s'agisse de confier la gestion de ses actifs à nos équipes, de saisir les meilleures opportunités de la cote ou de construire une stratégie patrimoniale sur mesure, notre vocation reste la même : permettre à chacun de profiter de la montée du marché sans en subir les écarts. Cette même conviction anime nos opérations d'investissement structuré, à l'image du closing récent de l'opération M'Office, qui traduit notre attachement à des actifs tangibles, sélectifs et lisibles.

Avec ce nouveau club deal, Atlas Capital Real Estate porte son portefeuille immobilier sous gestion à près de 2 milliards de dirhams et confirme son positionnement sur l'investissement immobilier structuré au Maroc. Dans un environnement en pleine transformation, notre rôle demeure celui que vous nous connaissez : identifier tôt les moments qui comptent, et vous y accompagner avec la constance et la rigueur qui fondent notre relation.

SOMMAIRE

REPÈRES MARCHÉS

Marchés marocains
Marchés internationaux
Pages 2-5

PATRIMOINE GESTION

OPCVM
International – Allocations
et Performances
Page 6-7

NOS EXPERTS À VOS CÔTÉS

Page 8-10

DOSSIER ECO

Le retour du cycle des IPO à la Bourse de Casablanca : Moteurs et enjeux de valorisation d'un marché en transformation
Pages 11-16

FOCUS

Maroc 2030
La Coupe du Monde comme accélérateur d'un cycle d'investissement dans les infrastructures
Pages 17-22

ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Page 23

REPÈRES MARCHÉS

L'environnement économique international reste marqué par les incertitudes géopolitiques qui perturbent le transport maritime. Ainsi, le regain des tensions au Moyen-Orient et en Ukraine ont entretenu une pression haussière sur les cours des matières premières durant l'été. Selon le FMI, la croissance mondiale ralentirait à 3% en 2026, après 3,5% en 2025, avant de rebondir à 3,4% en 2027, soutenue par l'essor de l'IA. L'inflation remonterait à 4,7% en 2026, sous l'effet de l'énergie et de l'alimentation, avant de refluer à 3,9% en 2027.

La Banque mondiale a publié le 23 juillet son rapport de suivi semestriel sur le Maroc, confirmant la solidité des fondamentaux : l'économie nationale a enregistré 4,9 % de croissance en 2025, sa meilleure performance depuis plus d'une décennie, portée par une hausse de 11,2 % des dépenses d'investissement public. Pour 2026, la Banque mondiale table sur 4,2 %, le conflit au Moyen-Orient amputant la trajectoire de 0,8 point. Le HCP évalue la croissance du S1-2026 à 4,9 % en moyenne, soutenue par la résilience des services et la demande intérieure, dans un cadre macro-budgétaire demeurant bien orienté.

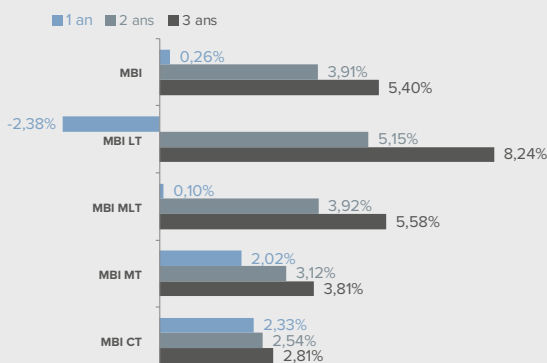
Marchés marocains au 28 août 2026

Marché des taux

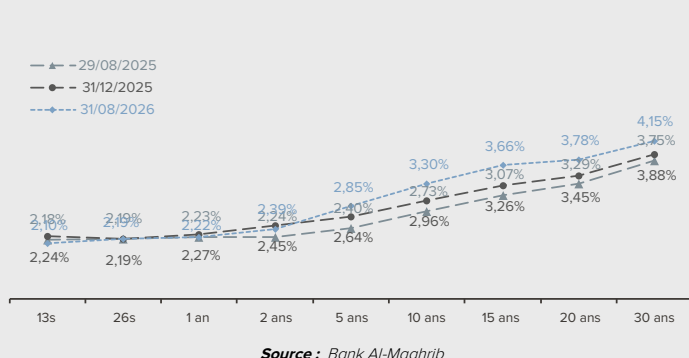
En l'absence de réunion du Conseil de BKAM durant la période estivale et compte tenu d'une inflation toujours en dessous des 2%, le consensus demeure fermement orienté vers le maintien du taux directeur à 2,25 % lors du prochain Conseil attendu le 22 septembre. Du côté des finances publiques, le Trésor a profité de sa position de liquidité confortable en début d'été pour poursuivre sa stratégie de financement sélective sur le compartiment intérieur sans générer de pression sur les niveaux des taux.

Le dernier trimestre ne devrait pas connaître de mouvements sensibles du côté du Trésor, eu égard aux échéances électorales et la constitution du nouveau gouvernement.

Performances annualisées des indices obligataires



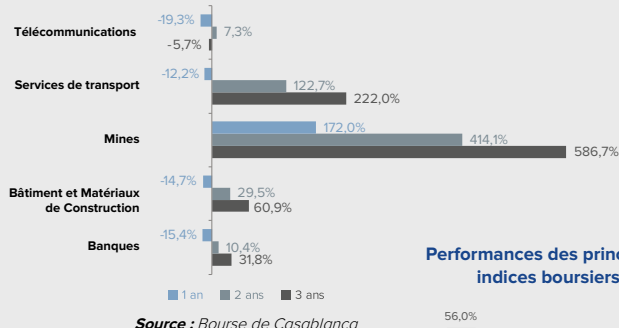
Evolution de la courbe des taux sur le marché secondaire



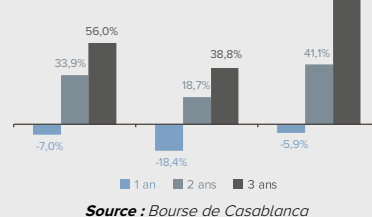
Marché boursier

Grâce à un chiffre d'affaires agrégé en progression de plus de 10% sur le premier semestre, tiré par les minières, les résultats semestriels sont attendus en hausse. Ainsi, le marché aborde le dernier trimestre avec des valorisations plus attractives ; le PER 2026 estimé s'établissant à 18,8x contre 20,9x en début d'année, et le rendement de dividende prévisionnel s'élève à 2,9 %. La publication des bénéfices de la cote en septembre constituera le principal catalyseur pour réancrer les valorisations sur les fondamentaux. La détente progressive des taux et la confirmation de la solidité macroéconomique par la Banque mondiale sont de nature à améliorer l'arbitrage en faveur des actifs risqués. La normalisation géopolitique et la confirmation de la trajectoire de croissance restent les deux conditions d'un rétablissement durable du marché.

Performances des 5 plus importants secteurs



Performances des principaux indices boursiers



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

REPÈRES MARCHÉS

Marchés Internationaux

Indicateurs	31/08/2026	3 mois	6 mois	1 an
Actions				
CAC 40	8.334,50	▲ 1,8%	▼ -2,9%	▲ 8,19%
Eurostoxx 50	6.420,16	▲ 6,1%	▲ 4,6%	▲ 19,96%
S&P 500	7.686,14	▲ 1,4%	▲ 11,7%	▲ 18,98%
MSCI World	4.967,92	▲ 2,1%	▲ 9,0%	▲ 18,91%
Nikkei 225	66.311,93	▲ 0,0%	▲ 12,7%	▲ 55,23%
Devises				
EUR/USD	1,16	▼ -0,9%	▼ -1,7%	▼ -0,85%
EUR/MAD	10,80	▲ 0,8%	▼ -0,1%	▲ 2,56%
USD/MAD	9,29	▲ 1,2%	▲ 1,4%	▲ 3,11%
Matières premières				
Pétrole (USD)	90,70	▼ -3,9%	▲ 25,1%	▲ 33,15%
Or (USD)	4.448,93	▼ -2,1%	▼ -15,7%	▲ 29,03%
Obligataire				
US T-Bond 10 ans (%)	4,76	▲ 30 bp*	▲ 100 bp	▲ 53 bp
German Bund 10 ans (%)	3,32	▲ 34 bp	▲ 67 bp	▲ 60 bp
Marché monétaire				
€STR (%)	2,19	▲ 26 bp	▲ 25 bp	▲ 27 bp
SOFR 1M (%)	3,65	▲ 3 bp	▼ -2 bp	▲ 157 bp

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

Source : Bloomberg



Marchés Internationaux

L'intelligence artificielle est polymorphe

Sept des dix premières capitalisations du S&P 500 relèvent aujourd'hui de l'intelligence artificielle, qui pèse désormais 40% de l'indice. Mais l'IA n'est pas un secteur unique : c'est une longue chaîne de fabrication, où chaque étape a ses gagnants, ses marges et ses risques propres. Suivons-la du début à la fin, de la fabrication de la puce jusqu'à l'application sur votre téléphone, pour voir où se logent réellement les profits.

Le point de départ est simple : un abonnement d'une vingtaine de dollars par mois suffit pour qu'un assistant comme ChatGPT organise vos vacances en quelques minutes. Ces quelques minutes ont pourtant mobilisé une vingtaine de métiers et trois ans de préparation. Décortiquons cette chaîne.

Tout commence par la conception de la puce. Le composant vedette est le processeur graphique (GPU), le cerveau de calcul de l'IA. Nvidia en fournit près de neuf sur dix, à plusieurs dizaines de milliers de dollars l'unité : c'est le maillon le plus rentable de toute la chaîne. C'est aussi le plus convoité, car ses plus gros clients, Google, Amazon, Microsoft, conçoivent désormais leurs propres puces pour s'en affranchir.

La puce est ensuite gravée, une opération d'une précision extrême. Une seule société au monde, le néerlandais ASML, sait fabriquer les machines capables de graver les circuits les plus fins. Et une seule usine, le taïwanais TSMC, réalise l'essentiel de cette gravure de pointe. Cette dépendance à une poignée d'acteurs, et à une île, est le principal point de fragilité stratégique de la chaîne.

La puce a ensuite besoin de mémoire et d'être testée. La mémoire ultra-rapide qui l'alimente est fournie par une poignée de fabricants, SK Hynix en tête. Puis chaque puce est vérifiée une à une : ce contrôle, longtemps négligeable, représente aujourd'hui plus de 5% du prix de la puce, ce qui en fait discrètement l'un des métiers les plus rentables du secteur.

Les puces sont ensuite assemblées en serveurs, puis reliées entre elles par dizaines de milliers. L'assemblage lui-même rapporte

peu : les marges y sont minces. La valeur se déplace vers les équipements réseau qui interconnectent ces machines, un maillon de plus en plus stratégique à mesure que les installations grandissent.

Ces machines doivent enfin être installées dans des data centers, et c'est là que la chaîne bute aujourd'hui. Le goulet d'étranglement n'est plus la puce, mais l'électricité. Alimenter et refroidir ces bâtiments géants exige des quantités d'énergie considérables, au point que fournisseurs d'électricité, fabricants de turbines et installateurs sont désormais sous tension. C'est l'un des grands bénéficiaires méconnus de la vague IA.

Au sommet, une poignée de géants du cloud, les « hyperscalers », exploitent ces data centers. Microsoft, Amazon et Google louent leur puissance de calcul, mais surtout financent presque tout : leurs investissements approcheront 800 milliards de dollars cette année. Cette somme colossale devient le chiffre d'affaires de tous les maillons précédents.

Reste à donner de l'intelligence à la machine, grâce aux données et aux modèles. Les entreprises qui possèdent depuis longtemps d'immenses bibliothèques de textes (juridiques, scientifiques, financiers) disposent là d'une rente précieuse. Les modèles eux-mêmes, ChatGPT, Gemini et leurs concurrents, sont un métier plus fragile : la gratuité de certains rivaux tire les prix vers le bas, et la plupart de ces sociétés ne sont pas encore cotées en bourse.

Tout au bout de la chaîne, l'utilisateur ne voit que l'application qu'il utilise. C'est le maillon le plus visible... mais loin d'être le plus rentable.

Décomposons enfin ces vingt dollars d'abonnement pour voir qui encaisse quoi. La boutique d'applications (Apple ou Google) prélève d'emblée un quart. Le reste redescend la chaîne : l'éditeur paie le laboratoire, qui paie le géant du cloud, qui paie serveurs, énergie et enfin la puce. Les marges racontent tout : très élevées en haut de la chaîne (30% à 60%), modestes chez les installateurs, souvent négatives chez les créateurs de modèles.

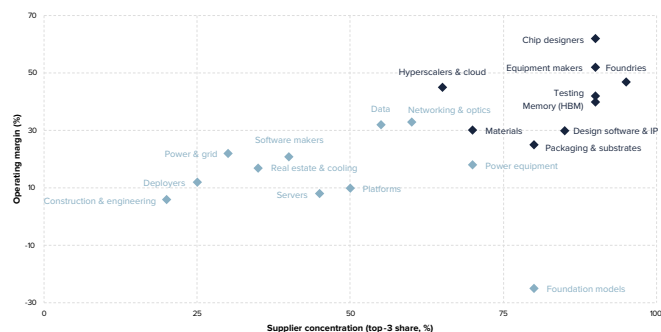


En clair : plus on remonte vers le silicium, plus les profits sont réels ; plus on descend vers l'usage, plus ils restent une promesse.

Pour l'investisseur, la grille de lecture est donc contre-intuitive (cf. Figure 1). Les métiers les mieux placés ne sont pas les plus connus du grand public, mais ceux qui fabriquent et vérifient les puces : la gravure d'ASML et de TSMC, les processeurs de Nvidia, la mémoire de SK Hynix. Ce sont eux qui allient fortes marges et position dominante.

Concrètement, ces champions se retrouvent dans l'indice des semi-conducteurs de Philadelphie (SOX). Mais pour couvrir l'ensemble de la chaîne, et diversifier le risque, un ETF thématique reste préférable, à l'image de l'iShares AI Infrastructure ou du WisdomTree Artificial Intelligence.

Figure 1 : Marges opérationnelles vs. concentration de l'offre pour les vingt métiers de l'IA



Source : Open-source data, Financière Atlas

Conclusion

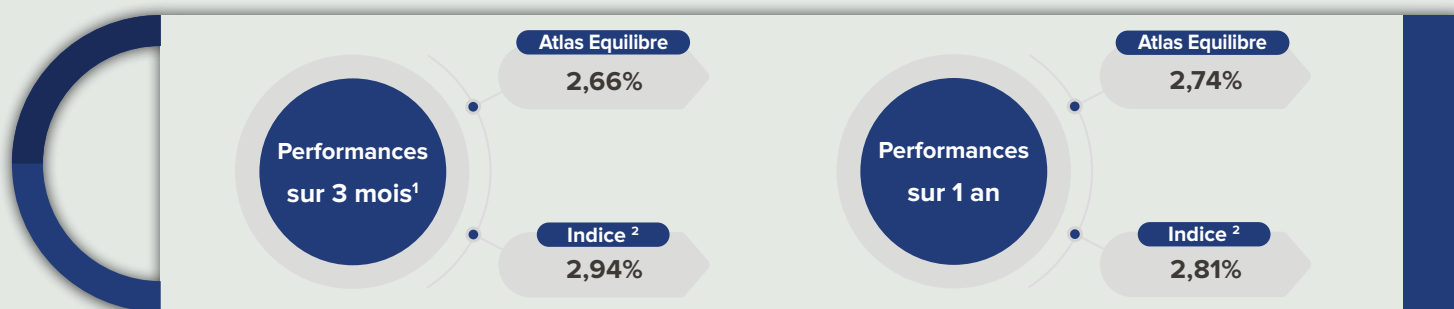
La thématique d'investissement de l'intelligence artificielle ne tourne pas autour d'un seul secteur. Elle regroupe vingt métiers différents dont les mieux rémunérés ne sont pas nécessairement les plus connus. Ce sont ceux qui font les puces, ceux qui les vérifient et, de plus en plus, ceux qui livrent les mégawatts.

PATRIMOINE GESTION

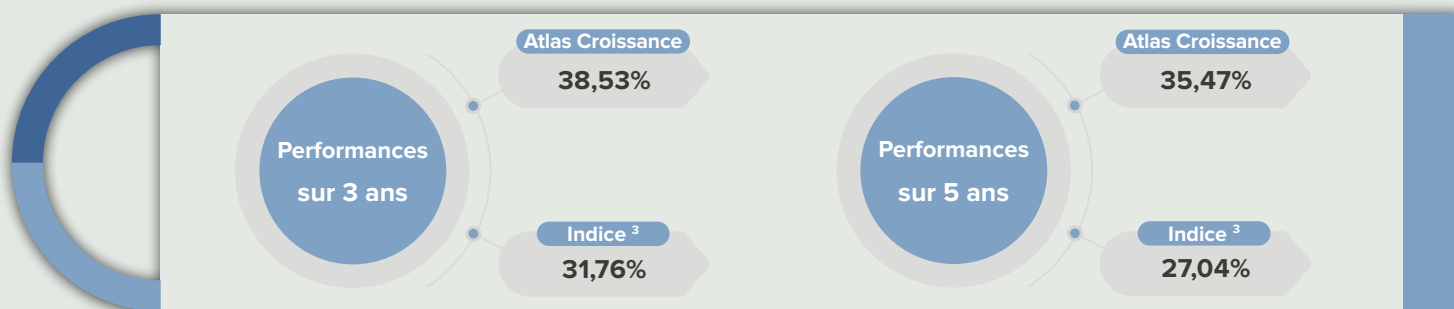
OPCVM

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 Obligataire Court Terme (OCT), **ATLAS EQUILIBRE** : alliant la rentabilité des créances émises par les Corporates aux meilleurs fondamentaux et la sécurité des titres garantis par l'Etat, cet OPCVM est conseillé pour fructifier sa trésorerie tout en bénéficiant d'une liquidité quotidienne.



- 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.



¹ Performance annualisée

² Moroccan Bond Index, Court Terme

³ 50% Moroccan All Shares Index + 50% Moroccan Bond Index

PATRIMOINE GESTION

International – Allocations et Performances

Des profils taillés pour votre appétit au risque et vos objectifs.

1. Cautious (0-40 % actions) :

Capital protégé, rendement stable. Pour les investisseurs prudents qui veulent sérénité et visibilité.

2. Balanced Asset (40-60 % actions) :

Croissance maîtrisée grâce à une diversification équilibrée. L'équilibre parfait entre performance et sécurité.

3. Steady Growth (60-80 % actions) :

Capital en croissance sur le moyen-long terme. Plus de dynamisme, moins de soucis grâce à des bases solides.

4. Equity Risk (80-100 % actions) :

Investissement ambitieux pour maximiser la performance. Idéal pour ceux qui veulent jouer la croissance et accepter la volatilité.

Une architecture pensée pour faire grandir votre patrimoine selon VOS règles.

Performance YTD au 31.08.2026 vs Benchmark				
31.08.2026 (en %)	Risk Relative to Equities	Financière Atlas *	ARC Private Client Index	Delta
USD Cautious	0 - 40 %	6,46 %	2,90 %	3,56 %
USD Balanced	40 - 60 %	9,53 %	5,90 %	3,63 %
USD Steady Growth	60 - 80 %	11,97 %	7,40 %	4,57 %
USD Equity Risk	80 - 100 %	10,80 %	8,40 %	2,40 %
31.08.2026 (en %)	Risk Relative to Equities	Financière Atlas *	ARC Private Client Index	Delta
EURO Cautious	0 - 40 %	3,06 %	2,70 %	0,36 %
EURO Balanced Asset	40 - 60 %	8,88 %	6,00 %	2,88 %
EURO Steady Growth	60 - 80 %	11,46 %	7,70 %	3,76 %

* Financière Atlas SA (FA) est une filiale d'Atlas Capital à Genève, dédiée à la gestion de fortune en devises.
Source : Arc Research



DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Protégez votre santé et celle de vos proches avec l'Assurance Maladie Complémentaire (AMC)

En tant que courtier en assurances, notre objectif est de vous accompagner dans la protection de ce qui compte le plus pour vous : votre santé et celle de vos proches.

L'Assurance Maladie Complémentaire (AMC) joue un rôle crucial en complétant les remboursements de l'Assurance Maladie Obligatoire. Voici quelques points essentiels pour comprendre son importance :

Pourquoi souscrire à une AMC ?

- 1. Des frais mieux couverts :** L'AMC prend en charge tout ou partie des frais médicaux non remboursés par l'assurance obligatoire, comme les consultations, médicaments, hospitalisations, ou soins dentaires.
- 2. Une tranquillité financière :** Elle réduit le reste à charge, notamment en cas de dépenses imprévues ou importantes.
- 3. Des garanties adaptées :** Vous pouvez choisir une formule selon vos besoins (famille, salariés, retraités, etc.).

À qui s'adresse l'AMC ?

- **Salariés d'entreprises :** Avantage social pour les employeurs de fournir une AMC collective à leurs employés.
- **Indépendants et PME :** Une solution sur mesure est disponible pour vous et vos collaborateurs.
- **Particuliers :** Profitez d'une couverture personnalisée pour vous et vos proches.

AMC ou Assurance Maladie au Premier Dirham : Quelle différence ?

Pour choisir la solution qui vous convient, il est important de comprendre les distinctions entre l'Assurance Maladie Complémentaire (AMC) et l'Assurance Maladie au Premier Dirham :

	AMC	Assurance Maladie au Premier Dirham
Principe	Complète les remboursements de l'assurance maladie obligatoire.	Couvre directement vos frais médicaux.
Public cible	Ceux qui bénéficient déjà d'une couverture de base (CNSS, AMO, etc.).	Ceux qui souhaitent une couverture indépendante.
Portée des garanties	Vient en complément des remboursements non pris en charge par l'AMO.	Offre une couverture globale, souvent plus large.
Coût	Généralement moins cher, car elle s'appuie sur la couverture de base.	Plus onéreuse, mais plus complète et flexible.
Exemples de couverture	Restes à charge pour consultations, hospitalisations, médicaments.	Couverture totale ou partielle des frais médicaux dès le premier dirham.
Avantages principaux	• Économique • Adaptée à ceux ayant une couverture de base obligatoire.	• Protection directe sans dépendance à une couverture obligatoire • Sur mesure

Votre avantage avec Vidal Assurances

En tant que courtier, nous vous aidons à :

- Identifier les offres les mieux adaptées à vos besoins.
- Bénéficier d'un accompagnement tout au long de la souscription et au moment des remboursements.
- Optimiser vos coûts tout en maximisant votre couverture.

Vous avez des questions ?

Soufiane BENABDLLAH est à votre disposition pour analyser votre situation et vous proposer une solution adaptée. Contactez-le dès maintenant pour un rendez-vous personnalisé. **Soufiane BENABDLLAH** par email s.benabdillah@vidalassurances.ma ou par téléphone au **+212 6 60 12 63 08**

DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Audit gratuit de vos contrats d'assurance

Vos besoins évoluent, vos contrats aussi doivent suivre.

Chez Vidal Assurances, nous proposons un audit gratuit de vos contrats d'assurance, l'occasion de faire le point sur vos garanties actuelles et de vérifier qu'elles correspondent toujours à votre situation.

Cet examen permet notamment d'identifier d'éventuels doublons de couverture, des garanties devenues obsolètes, ou au contraire des zones insuffisamment protégées. Il donne également une vision claire des conditions et exclusions parfois méconnues de vos contrats.

N'hésitez pas à nous solliciter pour organiser cet audit, sans engagement de votre part. **Soufiane BENABDLLAH**, Directeur Développement et Stratégie Commerciale, est à votre disposition pour analyser votre programme d'assurance et vous proposer une solution adaptée. Contactez-le dès maintenant pour un rendez-vous personnalisé.

Par email s.benabdillah@vidalassurances.ma ou par téléphone au **+212 6 60 12 63 08**



DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

La 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 6,62 % depuis le début de l'année, contre -0,40 % pour son benchmark (au 31/08/2026). Sur 3 ans, la performance est de 50,4 % vs Benchmark (50 % MASI et 50 % MBI) à 36,4 %.

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 retour du cycle des IPO à la Bourse de Casablanca : Moteurs et enjeux de valorisation d'un marché en transformation

Introduction

L'exercice 2025 marque une inflexion pour la Bourse de Casablanca. L'indice MASI a progressé de 27,57 %, portant la capitalisation totale du marché à 1 040,7 milliards de dirhams, soit environ 61 % du produit intérieur brut, contre 752,4 milliards un an plus tôt.

La capitalisation demeure concentrée autour d'un noyau de grandes valeurs, Attijariwafa Bank, Maroc Telecom, TAQA Morocco et la Banque Centrale Populaire.

Portée par la hausse du secteur minier, Managem est devenue au cours de l'année 2026 la première capitalisation de la cote, au-delà de 200 milliards de dirhams, devant Attijariwafa Bank. La période a par ailleurs vu la réouverture du marché primaire : dix entreprises se sont introduites en Bourse entre 2020 et juillet 2026, pour un montant cumulé d'environ 11,45 milliards de dirhams, la seule année 2025 représentant un volume supérieur à 6 milliards.

Ce redressement se situe à la convergence de trois dynamiques : un cycle monétaire domestique favorable aux actifs risqués, un cycle d'investissement en infrastructures lié à l'échéance de la Coupe du Monde 2030, et un retour des investisseurs particuliers sur le marché primaire.

Un marché resté atone pendant une décennie, désormais en pleine réouverture

Une infrastructure de marché modernisée

Fondée le 7 novembre 1929, la Bourse de Casablanca est la deuxième place africaine par la capitalisation, derrière Johannesburg. Sa modernisation s'est engagée en 1993, avec une plateforme de négociation électronique et l'organisation du marché en deux compartiments, le marché central et le marché de blocs ; le dépositaire central, Maroclear, a été créé en 1997. À fin décembre 2025, la place comptait 80 sociétés cotées et 17 sociétés de bourse agréées ; l'introduction de T2S Group Holding en juillet 2026 a porté ce total à quatre-vingt-une. Au-delà du MASI, indice de référence de l'ensemble de la cote, le marché publie plusieurs indices, parmi lesquels le MASI 20, qui regroupe les vingt valeurs les plus liquides, le MASI ESG et le MASI Mid and Small Cap.

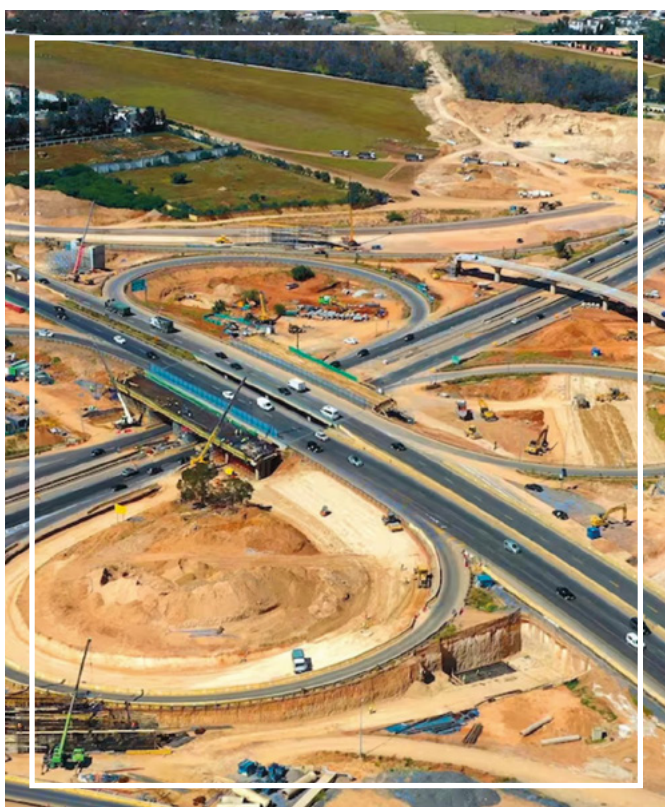
La place a franchi une étape structurante avec le lancement de son premier contrat à terme sur indice, le « Future MASI 20 », autorisé par l'AMMC le 6 mai 2025 et élaboré par la Société Gestionnaire du Marché à Terme (SGMAT), en lien avec la chambre de compensation CCP Maroc. Ce lancement place le Maroc aux côtés du Kenya et de l'Afrique du Sud parmi les rares marchés africains à proposer des produits dérivés sur actions.

Le cycle 2006-2007 demeure l'un des plus actifs de l'histoire récente de la place : porté par les privatisations, le MASI avait progressé de 71 % en 2006 puis de 34 % en 2007, pour une collecte cumulée de 10,4 milliards de dirhams et un rythme d'introductions atteignant jusqu'à dix opérations par an. La crise financière de 2008 a interrompu cette dynamique : quatre introductions seulement ont été recensées sur l'ensemble de la décennie 2010-2019.

La réouverture engagée depuis 2020 s'inscrit dans une démarche institutionnelle explicite, appuyée sur le programme Elite (voir encadré) et sur le Nouveau Modèle de Développement, qui place le marché boursier au cœur du financement de l'économie à horizon 2035. En octobre 2025, la Bourse de Casablanca a lancé, avec le ministère de l'Industrie et du Commerce, la CGEM et l'AMMC, un programme d'accompagnement destiné à trente entreprises industrielles en vue d'une éventuelle cotation.

Le programme Elite

Dispositif d'accompagnement des PME déployé par la Bourse de Casablanca au Maroc et en Afrique de l'Ouest, ayant bénéficié à 120 entreprises. Il prépare les candidates à l'ouverture de capital via un programme de formation à la gouvernance, à la structuration financière et à la communication financière, en amont d'une éventuelle cotation.



Neuf entreprises se sont introduites en Bourse entre 2020 et 2025, dont trois en 2025 ; l'introduction de T2S Group Holding en juillet 2026 porte à dix le nombre d'opérations depuis 2020.

Aradei Capital, foncière commerciale, a ouvert la séquence fin 2020, marquant le retour du secteur immobilier coté. TGCC, groupe de construction et de travaux publics, a suivi en 2021. Disty Technologies, distributeur de produits et solutions technologiques, est devenue en 2022 la première société à intégrer le marché alternatif de la place.

Akdital, réseau de cliniques et d'établissements de soins privés, s'est introduit la même année, avant de procéder en 2024 à une augmentation de capital destinée à financer l'extension de son réseau. CFG Bank, groupe bancaire marocain, s'est introduit en 2023.

Le rythme s'est nettement intensifié à mesure que la demande revenait. CMGP Group, spécialiste de l'irrigation et des infrastructures hydro-agricoles, s'est introduit en décembre 2024 : l'opération, de 1,1 milliard de dirhams, a été sursouscrite trente-sept fois et a réuni près de 34 000 souscripteurs.

Le Groupe Vicenne, fournisseur d'équipements destinés au secteur de la santé, et Cash Plus, spécialiste des services de paiement, ont poursuivi la séquence au second semestre 2025, chacun avec une sursouscription de l'ordre de soixante-quatre fois, Cash Plus attirant à lui seul près de 81 000 souscripteurs.

En décembre 2025, la Société Générale des Travaux du Maroc (SGTM) a réalisé la plus importante introduction jamais menée par une entreprise privée sur la place, avec 4,83 milliards de dirhams attribués et plus de 171 000 souscripteurs. La séquence s'est prolongée en juillet 2026 avec la cotation de T2S Group Holding, distributeur de dispositifs médicaux, sursouscrite près de quarante-quatre fois. TGCC a par ailleurs procédé en 2025 à une augmentation de capital, distincte de son introduction initiale.

Le tableau 1 distingue les introductions en Bourse proprement dites des opérations réalisées ultérieurement par des sociétés déjà cotées (augmentations de capital d'Akdital en 2024 et de TGCC en 2025), qui relèvent de logiques différentes et ne sont pas comptabilisées dans le décompte des dix introductions.

Tableau 1 : Les introductions en Bourse
à la Bourse de Casablanca, 2020-2026

Société	Année	Montant	Prix/ action	Souscripteurs	Sursouscription
Aradei Capital	2020	600 M MAD	400 MAD	1 720	4,3x
TGCC	2021	600 M MAD	136 MAD	> 11 000	22x
Disty Technologies	2022	172 M MAD	n.d.	1 364	1,3x
Akdital	2022	1,2 Md MAD	n.d.	8 225	3,8x
CFG Bank	2023	600 M MAD	n.d.	23 634	34,7x
CMGP Group	2024	1,1 Md MAD	200 MAD	33 771	37x
Vicenne	2025	500 M MAD	236 MAD	37 674	64x
Cash Plus	2025	750 M MAD	n.d.	~ 80 000	64x
SGTM	2025	5,04 Mds MAD offerts / 4,83 Mds attribués	380-420 MAD	171 377	34x
T2S Group Holding	2026	1,1 Md MAD	223 MAD	111 149	43,75x
Opérations complémentaires, hors introduction en Bourse					
Akdital, augmentation de capital	2024	1,0 Md MAD	670 MAD	n.d.	n.d.
TGCC, augmentation de capital	2025	2,2 Md MAD	725 MAD	n.d.	n.d.

Source : Bourse de Casablanca et AMMC, communiqués de résultats et notes d'opération relatifs à chaque introduction en Bourse, 2020-2026 ; compilation Atlas Capital.

Dans les semaines suivant leur cotation de décembre 2025, les titres SGTM et Cash Plus ont enregistré de fortes progressions, de l'ordre de 118 % et de 54 % respectivement à fin décembre, et les échanges du mois ont atteint près de 30 milliards de dirhams.

Sur l'ensemble de 2025, le volume des transactions s'est élevé à 161,1 milliards de dirhams, en hausse de 63 % sur un an, dont les trois quarts sur le marché central ; le ratio de liquidité est passé de 12,5 % à 14,2 %.



Les moteurs structurels du cycle

Un cycle monétaire domestique favorable aux actifs risqués

Le premier moteur est monétaire. Après avoir relevé son taux directeur jusqu'à 3 % en mars 2023 pour contenir l'inflation, Bank Al-Maghrib a engagé à partir de juin 2024 un cycle de baisse qui l'a ramené à 2,25 % depuis mars 2025, l'inflation étant revenue autour de 1 %. La détente du loyer de l'argent agit sur le marché actions par deux canaux : elle abaisse le rendement des placements monétaires et obligataires, ce qui conduit une partie de l'épargne à se reporter vers les actions ; et elle réduit les taux d'actualisation appliqués aux bénéfices futurs, ce qui soutient les valorisations. Conjuguée à une croissance estimée à 5 % en 2025, à un déficit budgétaire en réduction et à une liquidité bancaire abondante, cette orientation a constitué un environnement porteur pour les actifs risqués.

Le Mondial 2030 comme accélérateur industriel

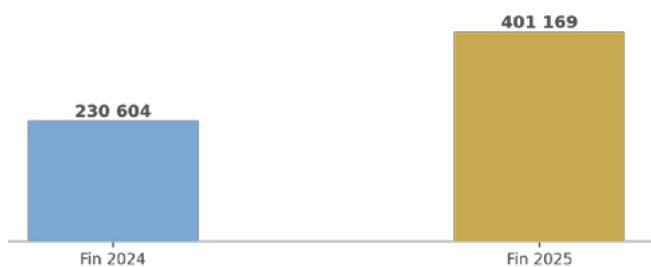
Le deuxième moteur est l'effort d'investissement en infrastructures engagé en vue de la Coupe du Monde 2030, co-organisée par le Maroc. Les chantiers ferroviaires, aéroportuaires, hôteliers et sportifs qu'il mobilise alimentent directement le carnet de commandes des groupes de construction cotés, au premier rang desquels SGTM et TGCC ; les banques et les compagnies d'assurance y sont exposées à leur tour, par le financement des projets et la couverture des risques de chantier.

Ce programme s'appuie notamment sur une émission obligataire souveraine de 2 milliards d'euros réalisée en mars 2025 et sur un financement de 650 millions d'euros de la Banque Africaine de Développement, qui en sécurisent une partie du plan de financement.

Le retour des investisseurs particuliers

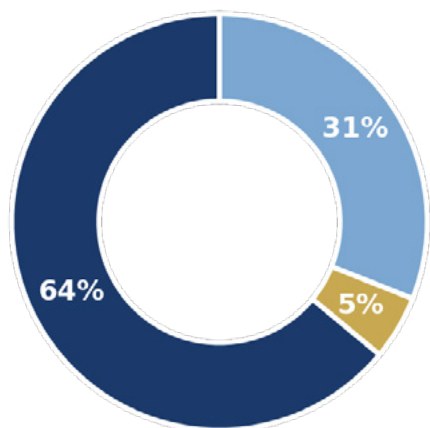
Le nombre de comptes-titres a quasiment doublé en un an, passant de 230 604 à 401 169 (Figure 1). Les clients effectivement actifs des sociétés de bourse s'établissent à 35 287 personnes, dont 32 002 particuliers marocains. La structure du marché demeure dominée par les acteurs institutionnels : les OPCVM et personnes morales marocaines concentrent 64 % des flux transactionnels, les investisseurs étrangers 5 %, l'essentiel de la présence étrangère au capital (21,2 % de la capitalisation totale) relevant de participations de long terme (Figure 2).

**Figure 1 : Nombre de comptes-titres
à la Bourse de Casablanca**



Source : AMMC, rapport annuel 2026.

**Figure 2 : Répartition des flux transactionnels
par type d'investisseur, 2025**



- 64 %, OPCVM et personnes morales marocaines
- 31 %, Particuliers / personnes physiques marocaines
- 5 %, Investisseurs étrangers

Source : AMMC, rapport annuel 2026.

Le cadre réglementaire et fiscal

L'AMMC, autorité créée en 2013 en remplacement du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, a publié un guide dédié à l'introduction en Bourse détaillant les incitations fiscales applicables aux sociétés nouvellement cotées : une réduction temporaire de l'impôt sur les sociétés de 25 % pour une introduction par simple cession d'actions existantes, portée à 50 % lorsque l'opération combine cession et augmentation de capital d'au moins 20 %.

En abaissant le coût fiscal de l'opération, ce dispositif renforce l'attractivité de la cotation pour les entreprises candidates et accompagne le programme de préparation de trente sociétés industrielles lancé en octobre 2025.

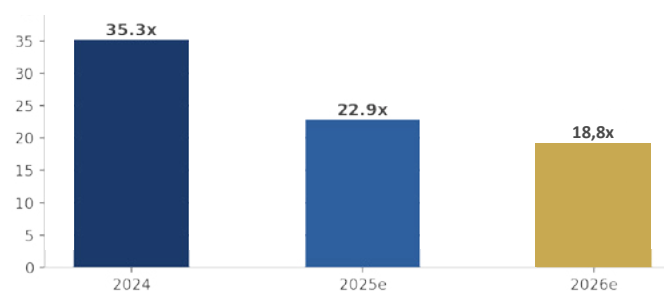
Enjeux de valorisation : une cote revalorisée, plus sélective

Des cours en hausse, des multiples en compression

Les cours ont fortement progressé en 2025, portés par une croissance des bénéfices plus rapide encore : c'est cette dynamique qui explique la compression du PER global entre 2024 et 2026 estimé (Figure 3), la hausse des résultats absorbant celle des cours. Les prévisions tablent sur une progression d'environ 13 % des bénéfices en 2026, pour un rendement moyen en dividendes de l'ordre de 2,9 %.

La valorisation d'ensemble reste ainsi adossée à une trajectoire bénéficiaire réelle, ce qui distingue la phase actuelle d'une simple expansion des multiples.

**Figure 3 : Évolution du PER global
de la Bourse de Casablanca, 2024-2026e**



Source : Estimations Atlas Capital d'après données de marché.



Dispersion des valorisations et des volumes

Les valeurs bancaires, qui représenteraient 42,5 % de la croissance bénéficiaire attendue en 2026, se traitent à des multiples inférieurs à quinze fois les bénéfices. Trois valeurs, Managem, TAQA Morocco et Marsa Maroc, soit 22 % de la capitalisation, se négocient au-delà de quarante fois, Managem à 101 fois. Le compartiment des industries et biens d'équipement a progressé de 255,52 % en 2025. En décembre 2025, SGTM, Marsa Maroc et Attijariwafa Bank ont concentré près de 44 % du volume échangé sur le mois.

Rendement en dividendes et taux obligataires

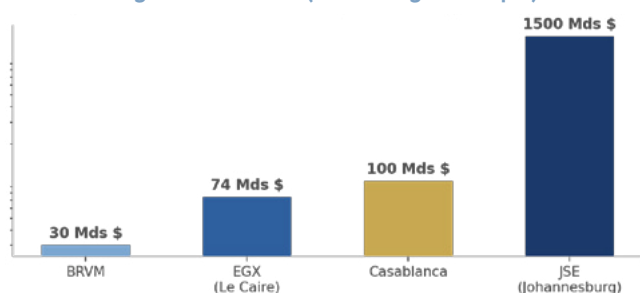
Sur le marché de taux, les rendements des bons du Trésor se sont tendus, le taux à deux ans passant d'environ 2 % à plus de 2,75 % en sept mois. Sur le marché actions, le rendement moyen en dividendes est attendu autour de 2,9 % en 2026, plusieurs valeurs dépassant 6 %, parmi lesquelles Ennakl, Afric Industries et TotalEnergies Marketing Maroc. La cote compte sept banques : Attijariwafa Bank, BCP, Bank of Africa, BMCI, Crédit du Maroc, CIH Bank et CFG Bank.

Casablanca dans l'architecture financière africaine et mondiale

Une place d'une taille intermédiaire à l'échelle continentale

Avec une capitalisation avoisinant 100 milliards de dollars quatre-vingt-une sociétés cotées, la Bourse de Casablanca se situe derrière Johannesburg (environ 1 500 milliards de dollars mi-2026), devant l'EGX du Caire (environ 74 milliards) et la BRVM ouest-africaine (environ 30 milliards). Elle représente environ 11 % de l'indice MSCI Frontier Markets, où Attijariwafa Bank figure parmi les dix premières capitalisations suivies (Figure 4).

Figure 4 : Capitalisation boursière : comparaison régionale africaine (échelle logarithmique)



Source : Bourse de Casablanca, JSE, EGX, BRVM ; compilation Atlas Capital.

MSCI : un catalyseur encore absent

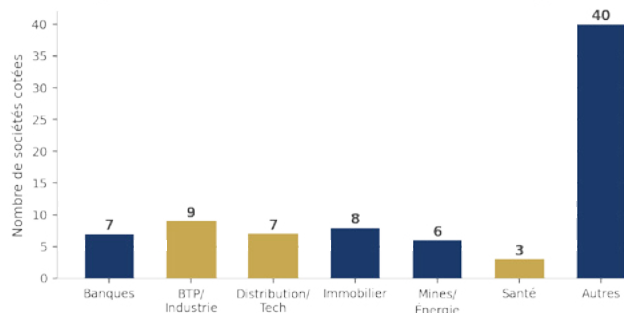
À l'issue de sa revue de classification 2026, MSCI n'a annoncé aucun changement de statut pour le Maroc, qui demeure classé en catégorie Frontier Markets, sans figurer parmi les marchés placés sous surveillance en vue d'un reclassement. Les critères examinés portent sur la liquidité du marché, l'ouverture aux investisseurs étrangers, le cadre réglementaire et la taille du flottant disponible ; la revue est conduite chaque année en juin, avec des points d'étape semestriels. Une éventuelle ouverture accrue des flux internationaux constituerait un catalyseur supplémentaire, sans constituer à ce jour le socle de la thèse domestique.



Une cote élargie et diversifiée

La vague d'introductions 2020-2026 a moins modifié le poids des grands secteurs, les banques représentent toujours de l'ordre de 35 % de la capitalisation, qu'elle n'a élargi l'éventail des émetteurs. Elle a doté la place de ses premiers représentants cotés dans la santé privée, la distribution et les équipements médicaux, les services de paiement et la technologie, aux côtés d'un renforcement du bâtiment et des infrastructures (Figure 5). Le programme réunissant l'AMMC, la Bourse de Casablanca, la CGEM et le ministère de l'Industrie, qui accompagne trente sociétés industrielles depuis octobre 2025, prolonge cette dynamique d'élargissement de la cote.

Figure 5 : Répartition sectorielle des 80 sociétés cotées à la Bourse de Casablanca (fin décembre 2025)



Source : Bourse de Casablanca ; compilation Atlas Capital.

Conclusion

Le marché de Casablanca aborde cette phase avec des fondamentaux solides : une croissance des bénéfices qui accompagne la hausse des cours, un marché primaire de nouveau actif et une base d'émetteurs sensiblement élargie.

La profondeur des introductions récentes et la diversification sectorielle ouvrent aux investisseurs l'éventail d'opportunités le plus large depuis le cycle 2006-2007, dans un environnement de taux détendus et de croissance économique soutenue.

La dispersion des valorisations, d'un secteur et d'une valeur à l'autre, invite à une approche sélective, privilégiant les sociétés dont la trajectoire bénéficiaire et la liquidité sont les mieux établies. Réunies, ces conditions dessinent les bases d'un approfondissement durable du marché.





FOCUS

Maroc 2030

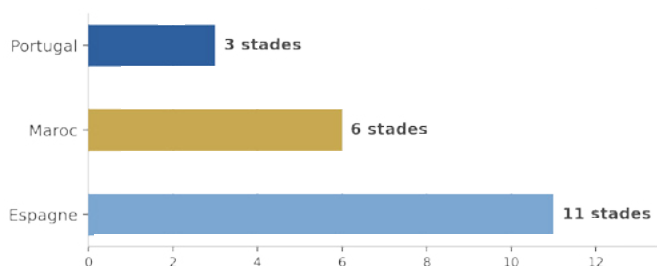
La Coupe du Monde comme accélérateur d'un cycle d'investissement dans les infrastructures

Le 11 décembre 2024, la FIFA a confié au Maroc, à l'Espagne et au Portugal l'organisation conjointe de la Coupe du Monde 2030. Le Maroc accueillera six des vingt stades et environ un tiers des cent un matchs, aux côtés de l'Espagne (onze stades) et du Portugal (trois).

L'échéance sportive fixe un calendrier ferme à un cycle de modernisation des infrastructures engagé antérieurement : le Fonds monétaire international en chiffre le cœur à 190,3 milliards de dirhams, soit 11,9 % du PIB de 2024, sur la période 2024-2030.

L'effort se concentre sur quelques postes structurants, rail, aéroports, hôtellerie, eau et énergie, dont l'usage se prolonge au-delà de la compétition.

Figure 1 : Répartition des 20 stades du Mondial 2030 entre les trois pays hôtes



Source : FIFA / RFEF, 2024.

Transport : le rail et l'aérien

Le rail constitue le poste le plus important du programme. L'ONCF déploie un plan ferroviaire de 96 milliards de dirhams, articulé en trois volets : 53 milliards pour la ligne à grande vitesse Kénitra-Marrakech et ses équipements, 29 milliards pour l'acquisition de 168 trains, et 14 milliards pour le maintien du réseau existant. La ligne à grande vitesse, longue de 430 kilomètres, doit être mise en service à l'horizon 2029 ; elle prolonge vers Marrakech l'axe inauguré avec Al-Boraq entre Tanger et Casablanca. La commande de matériel roulant, dont une part de rames à grande vitesse attribuée à Alstom, déjà implanté à Fès, s'accompagne d'un objectif d'intégration industrielle locale. La fréquentation de la grande vitesse est passée d'environ trois millions de voyageurs en 2019 à plus de cinq millions en 2024.

Tableau 1 : Décomposition du programme ferroviaire de l'ONCF, 2024-2030

Volet du programme ONCF	Montant	Objet
LGV Kénitra-Marrakech	53 Md MAD	Infrastructure et équipements de la ligne à grande vitesse, 430 km
Matériel roulant	29 Md MAD	168 trains (grande vitesse, intercity, régional), renouvellement et montée en capacité
Réseau existant	14 Md MAD	Maintien de la performance et de la disponibilité du réseau actuel
Total	96 Md MAD	Programme ferroviaire national 2024-2030

Source : ONCF, 2025-2026 ; compilation Atlas Capital.

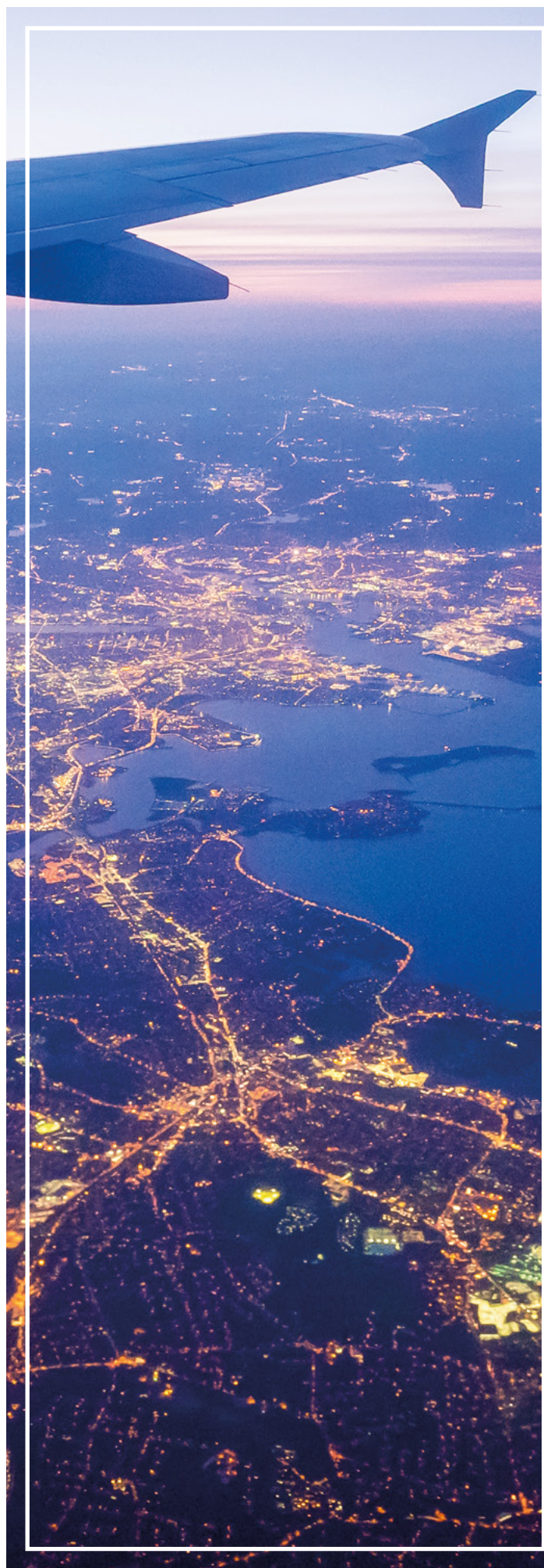
Le volet aéroportuaire accompagne une croissance déjà observée : les aéroports marocains ont accueilli 36,3 millions de passagers en 2025, contre 32,7 millions en 2024, soit une hausse de 11 % selon l'ONDA. Le protocole signé le 24 juillet 2025 entre le gouvernement et l'ONDA engage 38 milliards de dirhams sur 2025-2030 pour porter la capacité nationale vers 80 millions de passagers par an.

Le nouveau terminal de l'aéroport Mohammed V de Casablanca en concentre l'essentiel, avec une livraison visée à mi-2029 ; le solde finance la modernisation des plateformes de Marrakech, Agadir, Tanger et Fès, toutes villes hôtes. Casablanca a dépassé onze millions de passagers en 2025 et Marrakech a franchi pour la première fois le seuil des dix millions.

Tourisme et hôtellerie

Le Maroc a accueilli 19,8 millions de visiteurs en 2025 et vise 26 millions à l'horizon 2030. Cette trajectoire appelle une expansion hôtelière que le tournoi accélère. Le programme hôtelier est financé très majoritairement par des capitaux marocains, une minorité seulement de la nouvelle capacité étant opérée par des enseignes internationales (Barceló, RIU, Iberostar, Meliá).

Au-delà de l'hôtellerie classique, un segment de résidences de marque, adossées à ces chaînes, et une offre résidentielle de golf se sont développés, notamment à Marrakech, sur un modèle de propriété individuelle avec exploitation confiée à un opérateur. Les ordres de grandeur de la capacité additionnelle restent à consolider auprès des sources primaires.





Eau et énergie : des programmes complémentaires

Le FMI précise que les investissements dans le dessalement et l'énergie se situent en dehors du programme accéléré de 190,3 milliards de dirhams.

Le 19 mai 2025, un consortium réunissant le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement, TAQA Morocco et Nareva a signé avec le gouvernement et l'ONEE trois protocoles couvrant le transport d'eau et d'électricité, le dessalement d'eau de mer et la production d'électricité renouvelable, avec pour objectif un relèvement de la capacité nationale de dessalement à l'horizon 2030. La plus grande unité du programme, à Casablanca-Settat, doit desservir plusieurs millions d'habitants de la région.

Ces chantiers reposent sur des partenariats public-privé associant le Fonds Mohammed VI et des opérateurs cotés à la Bourse de Casablanca ; ils conditionnent l'approvisionnement des villes hôtes en eau et en électricité.

Financement et trajectoire macroéconomique

Deux périmètres d'investissement à distinguer

Les estimations disponibles ne recouvrent pas le même périmètre et ne constituent pas un « coût du Mondial ».

Fitch Ratings a évalué en 2025 un effort cumulé plus large, de l'ordre de 18 % du PIB sur 2023-2030, incluant l'eau et l'énergie.

Le FMI, dans son analyse de 2026, retient un périmètre plus strict, 190,3 milliards de dirhams (11,9 % du PIB 2024), pour le rail, les aéroports, les routes, les stades et les infrastructures urbaines et touristiques, et précise qu'il n'inclut ni les ports, ni le dessalement, ni l'énergie, ni la santé, traités comme des programmes complémentaires.

Les deux chiffres ne sont donc pas directement comparables.

Le financement du programme accéléré repose très majoritairement sur des ressources domestiques.

Les entreprises publiques, l'ONCF et l'ONDA au premier rang, en portent la part la plus importante, via des emprunts locaux et des prêts extérieurs à conditions préférentielles ; viennent ensuite les collectivités locales, par le crédit bancaire, puis l'État, pour une fraction plus modeste. Ce montage limite l'impact direct sur le budget général. Le FMI identifie deux points de vigilance : un effet d'éviction sur le crédit accordé au secteur privé pendant la phase de construction, et une pression accrue sur le compte courant liée aux importations d'équipements et de biens intermédiaires.

Tableau 2 : Structure de financement du programme accéléré (lecture d'après le cadrage FMI)

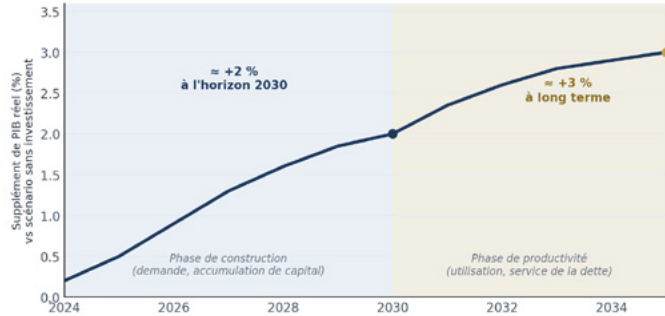
Canal de financement	Rôle dans le programme	Part relative
Entreprises publiques (ONCF, ONDA)	Emprunts locaux et prêts extérieurs à conditions préférentielles	La plus importante
Collectivités locales	Crédit bancaire finançant les infrastructures urbaines et touristiques	Intermédiaire
État central	Réaffectations budgétaires	Modeste
Marchés internationaux / bailleurs	Émissions obligataires en euros ; financements multilatéraux (BAD)	Complément externe

Source : FMI, Selected Issues Paper, 2026 ; compilation Atlas Capital.

Le FMI décrit une trajectoire de croissance en deux temps. Sur 2024-2030, la construction et l'accumulation de capital public soutiennent l'activité par la demande, pour un supplément de PIB réel d'environ 2 % à l'horizon 2030 par rapport à un scénario sans investissement.

À partir de 2031, l'utilisation effective des infrastructures et les gains de productivité portent ce supplément à environ 3 % à long terme, le service de la dette contractée pendant la construction devenant alors le principal enjeu budgétaire. Le Fonds souligne que ces bénéfices sont conditionnés à la maîtrise des coûts, au respect des enveloppes et à l'intégration de l'entretien des ouvrages dans les budgets futurs.

Figure 2 : Trajectoire en deux phases modélisée par le FMI : impulsion d'investissement puis productivité



Source : FMI, Selected Issues Paper, 2026.
Schéma illustratif du mécanisme décrit, non une projection annuelle publiée.





Sur le plan souverain, S&P Global Ratings a relevé la note du Maroc à BBB-/A-3, avec une perspective stable, en septembre 2025, faisant entrer le Royaume en catégorie Investment Grade ; Fitch Ratings maintient pour sa part la note un cran en dessous de ce seuil, à BB+. Le passage en Investment Grade contribue à réduire le coût de financement du pays et à élargir la base d'investisseurs institutionnels autorisés à détenir sa dette, un effet qui porte sur l'ensemble du stock de dette, et non sur les seuls financements nouveaux.

Marchés de capitaux et risques

Le Royaume a complété son financement domestique par un appel aux marchés internationaux : une émission obligataire de 2 milliards d'euros a été réalisée en mars 2025, plusieurs fois sursouscrite, complétée par un financement de la Banque Africaine de Développement. Sur le marché actions, l'indice MASI a progressé de 27,57 % en 2025 et la capitalisation a dépassé 1 040 milliards de dirhams.

Les secteurs les plus directement reliés au cycle d'investissement, banques, bâtiment et matériaux, tourisme et hôtellerie, en constituent les relais identifiables ; le thème des infrastructures est donc déjà partiellement reflété dans les valorisations, ce qui appelle une approche sélective plutôt qu'une exposition indifférenciée.

Les principaux risques du programme se regroupent en quatre familles : un risque d'exécution et de calendrier, les livraisons du rail et de l'aérien intervenant sans marge avant l'été 2030 ; un risque de coûts, les retombées étant sensibles aux dépassements ; un risque de financement, lié à l'effet d'éviction et au niveau des garanties publiques ; et un risque de compte courant, lié aux importations d'équipements pendant la montée en charge des chantiers.



L'enseignement des grands tournois

L'impact durable d'un grand tournoi tient moins à l'événement qu'à la nature des actifs qu'il laisse. Les éditions dont l'investissement s'est porté sur des infrastructures de transport et de rénovation urbaine, à l'utilité indépendante du football, ont laissé un legs plus durable, France 1998, Allemagne 2006, que celles centrées sur des stades surdimensionnés et faiblement utilisés par la suite, comme l'Afrique du Sud en 2010 ou le Brésil en 2014.

Le cas marocain se rapproche du premier profil : l'essentiel de l'effort, rail, aéroports, hôtellerie, eau et énergie, conserve une valeur d'usage propre, les stades constituant le poste le plus modeste en montant.

La rentabilité du legs proprement sportif dépendra, elle, de la montée en puissance de l'usage des enceintes après 2030.

Conclusion

L'échéance de 2030 discipline et accélère un cycle d'investissement dont la portée dépasse la compétition.

Conjuguée à l'entrée en catégorie Investment Grade et à l'approfondissement du marché financier domestique, cette dynamique soutient une amélioration durable de la connectivité et de la productivité, que le FMI chiffre à environ trois points de PIB à long terme, sous condition d'une exécution maîtrisée. Pour l'investisseur, l'enjeu réside moins dans l'exposition à l'événement que dans l'identification des actifs et des opérateurs qui en bénéficieront durablement, une distinction qui justifie une approche sélective.



ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Nouveau Club Deal immobilier structuré par Atlas Capital Real Estate

Closing de l'opération M'Office - un immeuble de bureaux
« Grade A » loué à 100% à Casablanca

Casablanca, le 21 mai 2026 - Atlas Capital Real Estate a le plaisir d'annoncer le closing de son nouveau club deal immobilier, l'opération M'Office, portant sur l'acquisition d'un immeuble de bureaux « Grade A » situé au cœur du quartier des affaires de Casablanca.

L'opération a réuni un tour de table de 175 MDH de fonds propres, souscrits par des investisseurs institutionnels et privés de premier plan. La qualité de ces souscripteurs et la confiance qu'ils accordent à cette opération témoignent de la solidité du montage comme de l'attractivité de l'actif.

D'une surface locative de près de 12 100 m² répartis sur douze étages, l'immeuble fait l'objet d'un bail ferme de neuf ans conclu avec un locataire unique de référence. Cette configuration confère à l'actif un rendement sécurisé et attractif, adossé à la robustesse du contrat de bail et à la qualité de la contrepartie locative.

Avec ce nouveau club deal, Atlas Capital confirme son positionnement d'acteur de référence de l'investissement immobilier structuré au Maroc, avec un portefeuille sous gestion de près de 2 milliards de dirhams, ainsi que sa capacité à offrir à ses investisseurs des opportunités sélectives et créatrices de valeur.

www.atlascapital.ma
www.oaklins.com

88, Rue El Morrakochi,
Casablanca 20100, Maroc
Tél. +212 5 22 23 76 02

Rue Ami-Lullin 12,
1207 Genève
Tél. +41 22 566 99 50

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.

09-2026

ATLAS CAPITAL

Et si votre
résultat financier
ne dépendait plus
des aléas du marché
des changes?

Nous transformons
le risque de change
en décision maîtrisée.

Anticiper plutôt que subir.



Découvrez nos solutions auprès de votre Senior Banker

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