

Baromètre Gouvernance Responsable Maroc

4ème édition – 2026 · données de l'exercice 2025

Novembre 2026

CGEM مقاولات المغرب
LES ENTREPRISES DU MAROC

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Bourse de Casablanca

الجمعية المغربية لمقاولات الطلب العمومي للادخار
Association Marocaine des Entreprises faisant Appel Public à l'Epargne

CFA

Ethics & Boards
Governance Intelligence and Advisory

Cette nouvelle édition est le fruit de la collaboration et de l'engagement des partenaires depuis 2022

Comité de pilotage

CGEM	AMMC	Bourse de Casablanca	APE	CFA	Ethics & Boards
Safae Fikri	Bouchra El Falaki	Zineb Guennouni	Selma Benjelloun	Hind Lfal	Juliette Li
Bouchra Drady	Ikram Hilali	Kenza Eddaif			Amy Tsang
	Zineb Souini				Nathan Cordier
					David Risser

Avec le concours d'Ilham Tahri, administratrice indépendante

Éditorial

Depuis 2022, le Baromètre de la Gouvernance Responsable au Maroc analyse, mesure et constitue l'historique des pratiques de gouvernance pour les entreprises faisant appel public à l'épargne.

À travers l'édition 2026, élaborée par la CGEM, l'AMMC, la Bourse de Casablanca, l'APE et le CFA, avec l'appui méthodologique d'Ethics & Boards, les partenaires réaffirment une conviction forte : la maturité de la gouvernance se mesure moins à l'adoption des règles qu'à la qualité des décisions prises, à la maîtrise des risques, à la pertinence des arbitrages.

L'édition 2026 : les avancées et les champs de progrès

Cette édition confirme la dynamique en place : la gouvernance responsable au-delà de la conformité devient un véritable levier de performance, de confiance et de création de valeur durable. La féminisation des conseils s'aligne sur les seuils réglementaires, la transparence progresse, la dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général participe à un meilleur équilibre des pouvoirs. De nouvelles pratiques s'installent, telles l'adoption des référentiels ESG ou le dialogue avec les parties prenantes.

Ces avancées qui témoignent des efforts continus des émetteurs pour améliorer leur gouvernance, s'accompagnent d'une prise de conscience accrue des opportunités et des risques liés à l'ESG.

Reste à poursuivre la professionnalisation des conseils, renforcer leur évaluation, la gestion des conflits d'intérêts, ou encore intégrer les compétences digitales qui permettront d'aborder les champs de progrès ouverts par les sujets de cybersécurité ou d'intelligence artificielle.

Les nouveaux Codes : la création de valeur durable au cœur de la gouvernance

Le rôle des conseils évolue : au-delà de la validation des choix, le Conseil anticipe, challenge, participe aux décisions, supervise leur exécution et prépare les évolutions stratégiques pour faire face aux transitions économiques, technologiques, géopolitiques et environnementales.

Publiés fin 2025 et applicables à partir de 2026, les nouveaux Codes marocains de bonne gouvernance marquent ce changement de paradigme d'une gouvernance de conformité à une gouvernance de responsabilité, menée par un Conseil stratège, exigeant, impliqué dans la définition de la trajectoire stratégique et le suivi de sa concrétisation.

L'édition 2026, basée sur les données 2025, constitue un état des lieux de référence préalable à l'évaluation de la conformité aux nouveaux Codes, dont l'édition 2027 permettra d'apprécier les premiers effets.

L'ambition : étendre la gouvernance responsable à l'ensemble des entreprises

Au-delà des entreprises faisant appel public à l'épargne, la dynamique portée par les partenaires est vouée à irriguer l'ensemble du tissu économique marocain, notamment les PME, pour accompagner la montée en puissance du secteur privé dans l'investissement, l'innovation, la compétitivité et la création d'emplois.

Cette ambition rejoint l'appel de Sa Majesté le Roi Mohammed VI à un secteur privé plus entreprenant, plus créatif et pleinement engagé dans le développement du Royaume.

Messages clés (1/2)

Un panel élargi, un actionnariat concentré

L'édition 2026 couvre **93 sociétés** faisant appel public à l'épargne, dont 75 cotées, et 101 indicateurs. Le capital reste concentré : 41% des sociétés sont familiales, le flottant médian des cotées est de 24%, et les institutionnels sont absents du capital de 36% des sociétés.

Des conseils plus étoffés, des pouvoirs mieux équilibrés

Les conseils comptent 9,8 membres en moyenne, en hausse depuis 2022. **56% des sociétés dissocient** les fonctions de Président et de DG : 92% des sociétés à capitaux étrangers, vs moins de 40% des sociétés familiales contrôlées.

Piste : *désigner un administrateur référent indépendant lorsque les fonctions restent fusionnées.*

Indépendance : la loi est respectée, le Code reste à appliquer ou expliquer

23% d'indépendants, stable depuis 2024. 72% des conseils respectent la loi, dont 11 des 24 du premier quartile de CA (46%). 14% atteignent la recommandation du Code (majorité de non-exécutifs et 50% d'indépendants parmi les non-exécutifs).

Piste : *concilier plafond légal d'un tiers et recommandation du Code lorsque la taille du conseil le permet, ou expliquer.*

La mixité progresse, à étendre plus largement aux comités

32% de femmes dans les conseils (+11 points depuis 2022). **71% des conseils ont déjà atteint le 1er seuil de 30%**, 81% doivent encore atteindre le 2e seuil de 40% requis en 2027 ; 57% des sociétés ont au moins un comité non mixte.

Piste : *viser les deux genres dans chaque comité. Définir et publier un plan d'actions vers 40% au conseil.*

Messages clés (2/2)

Fonctionnement : des bases solides, un conseil à professionnaliser

5,0 réunions par an, **94,7% d'assiduité**, **82% des administrateurs** à 5 mandats au plus, et **40% des sociétés** rendent compte du **dialogue avec leurs parties prenantes**. Mais seulement 11% évaluent leur conseil et 8% publient une procédure de conflits d'intérêts.

Pistes : *professionnaliser le conseil (évaluation annuelle et externe, formation, plafonds de mandats, renouvellement échelonné) et renforcer son rôle de supervision et de pilotage de la transformation technologique (cybersécurité, IA…), à suivre à partir de 2026.*

Des comités qui se professionnalisent

2,6 comités en moyenne ; **le comité d'audit est généralisé** et **présidé par un indépendant dans 83%** des cas. Mais 30% des sociétés ont un seul comité.

Pistes : *un comité d'audit et un comité N&R, l'indépendance étendue au-delà de l'audit.*

Un reporting ESG qui s'étend, encore peu chiffré

71% des sociétés citent un **référentiel international** (55% en 2024). Mais 23% publient un objectif chiffré de réduction des GES et 2% sont engagées auprès de la SBTi.

Piste : *quantifier et publier davantage des objectifs et des résultats E / S et les indicateurs de la circulaire AMMC 03/19, sur le périmètre consolidé dans la mesure du possible.*

La loi est acquise, le Code 2025 fixe le cap

Les obligations légales historiques sont largement respectées ; les recommandations du Code 2025, applicables à partir de 2026, restent à diffuser.

Pistes : *une déclaration « appliquer ou expliquer » pratique par pratique, et des profils d'administrateurs mieux publiés (biographie 34%, compétences 16%).*



01 Périmètre et caractéristiques du panel

02 Structure de gouvernance

03 Composition et diversité des instances dirigeantes

04 Fonctionnement et rémunération

05 Composition et fonctionnement des comités

06 Gouvernance responsable



01 Périmètre et caractéristiques du panel

L'édition 2026 élargit l'analyse à 101 indicateurs et mesure les pratiques au regard de la loi et de l'évolution attendue du Code 2025

Un périmètre élargi [édition 2026, données 2025]

101
indicateurs sur 6 catégories
70 suivis depuis les éditions précédentes

31
indicateurs nouveaux ou enrichis
23 nouveaux · 8 enrichis

Trois grilles de lecture des pratiques

1. La loi et la réglementation

Loi 17-95 modifiée par la loi 20-19, loi 19-20 sur la mixité, circulaire AMMC 03/19

Mesure : Taux de conformité aux obligations

2. Les benchmarks internationaux

SBF 120, HDAX, FTSE 100, Eurozone 300

Mesure : Écart aux pratiques des grands indices européens

3. Le Code 2025

Publié en décembre 2025, d'application progressive

Mesure : Niveau d'alignement 2025, point de départ du suivi annuel

Lecture des badges

ENRICHI 2025 — donnée existante, KPI ajouté ou aligné sur un seuil du Code 2025

NOUVEAU 2025 — indicateur introduit sur l'exercice 2025

À retenir

Mesurer le progrès des pratiques, au-delà de leur seule publication.

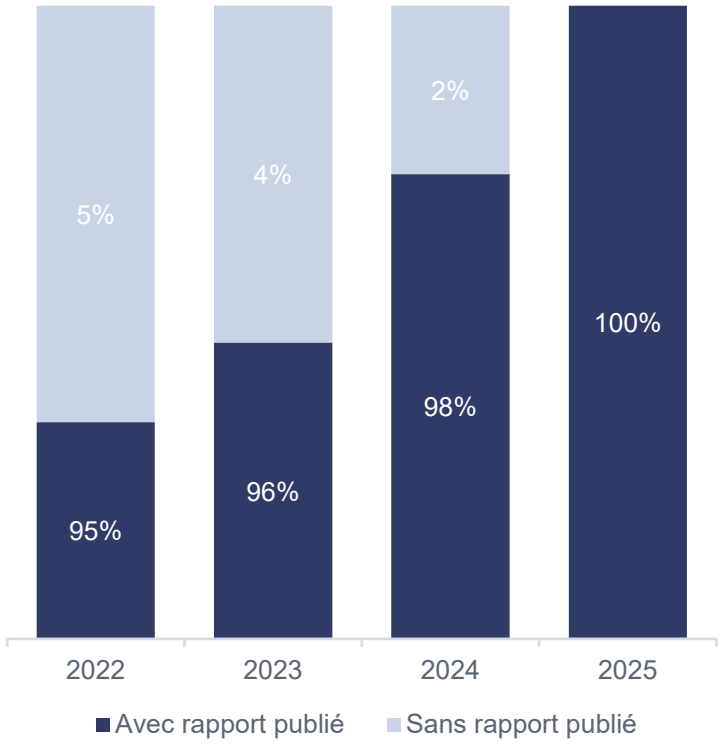
Le Code 2025 s'applique progressivement : cette édition établit la situation de départ (exercice 2025) pour anticiper et suivre son adoption.

Les indicateurs nouveaux ou enrichis portent surtout sur la composition du conseil (9), son fonctionnement (6) et la gouvernance responsable (13).

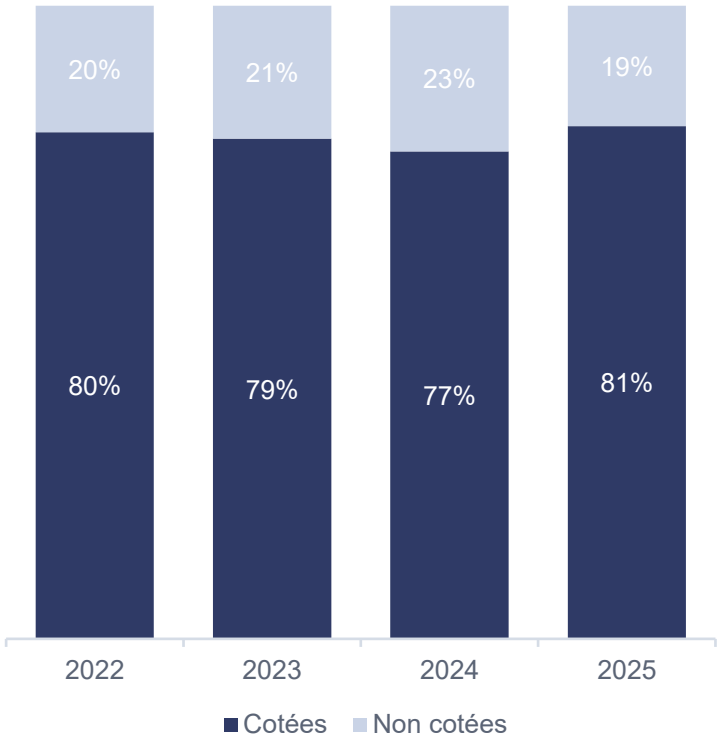
Séries historiques conservées depuis 2022 pour les indicateurs suivis.

Le Baromètre analyse 93 sociétés marocaines faisant APE, sur la base des données publiées au titre de l'exercice 2025

Périmètre de l'étude [% sociétés]



Sociétés cotées vs non cotées [% sociétés]



À retenir

Panel 2026 : 93 sociétés faisant APE, dont 75 cotées (81%) et 18 non cotées.

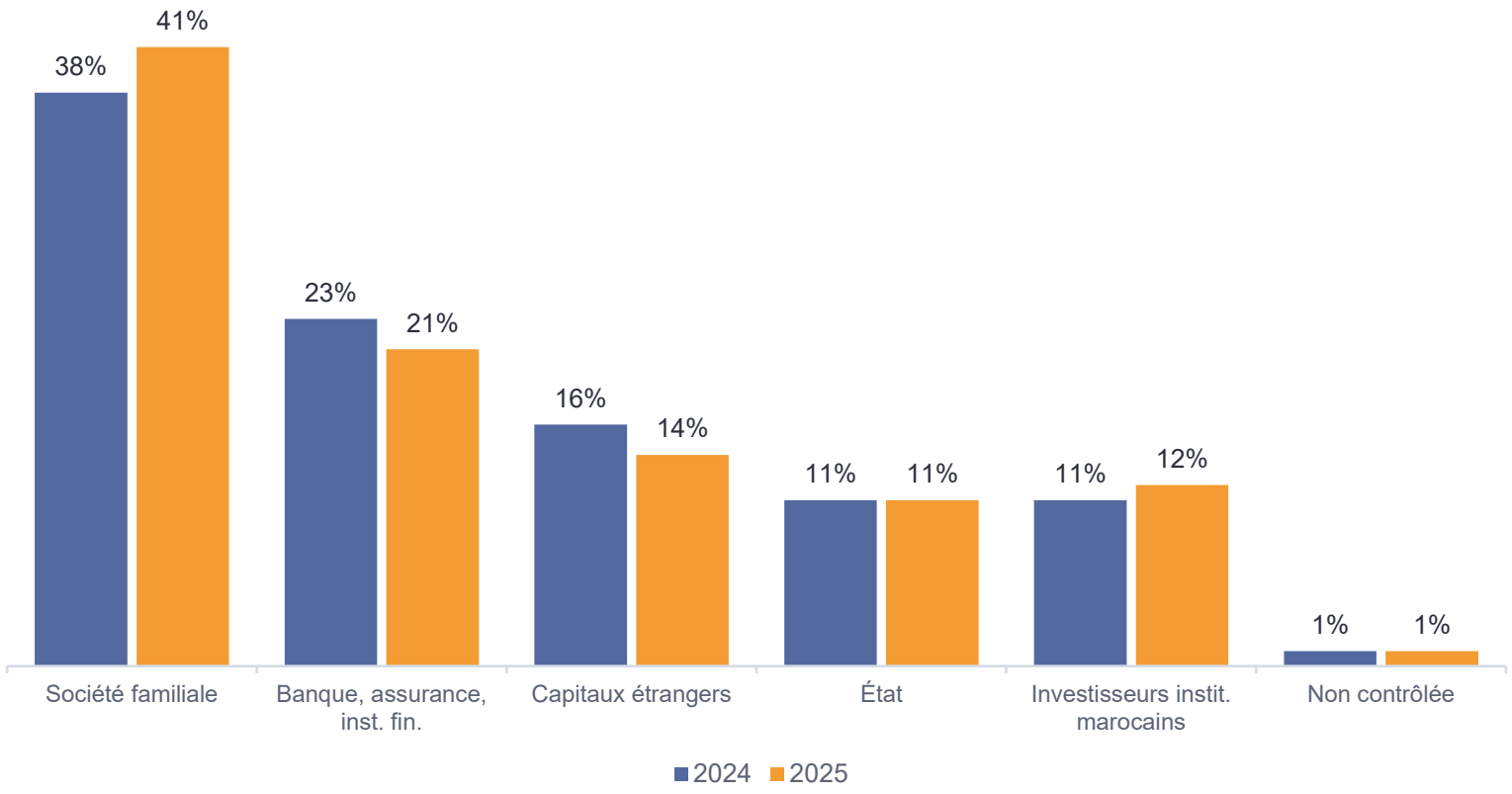
Plus de 100 points de données par société, sur 6 catégories (101 indicateurs dont 23 nouveaux).

Les indicateurs se réfèrent aux lois et codes et aux pratiques volontaires. Ils sont comparés aux benchmarks internationaux et leur évolution est restituée depuis 2022.

Sources pour tout le baromètre : rapports annuels 2025 des sociétés et/ou site web de l'AMMC, complétés si besoin par les sites officiels des entreprises

41% des sociétés du panel sont contrôlées par des actionnariats familiaux

Répartition par actionnaire de contrôle[1)] [% sociétés]



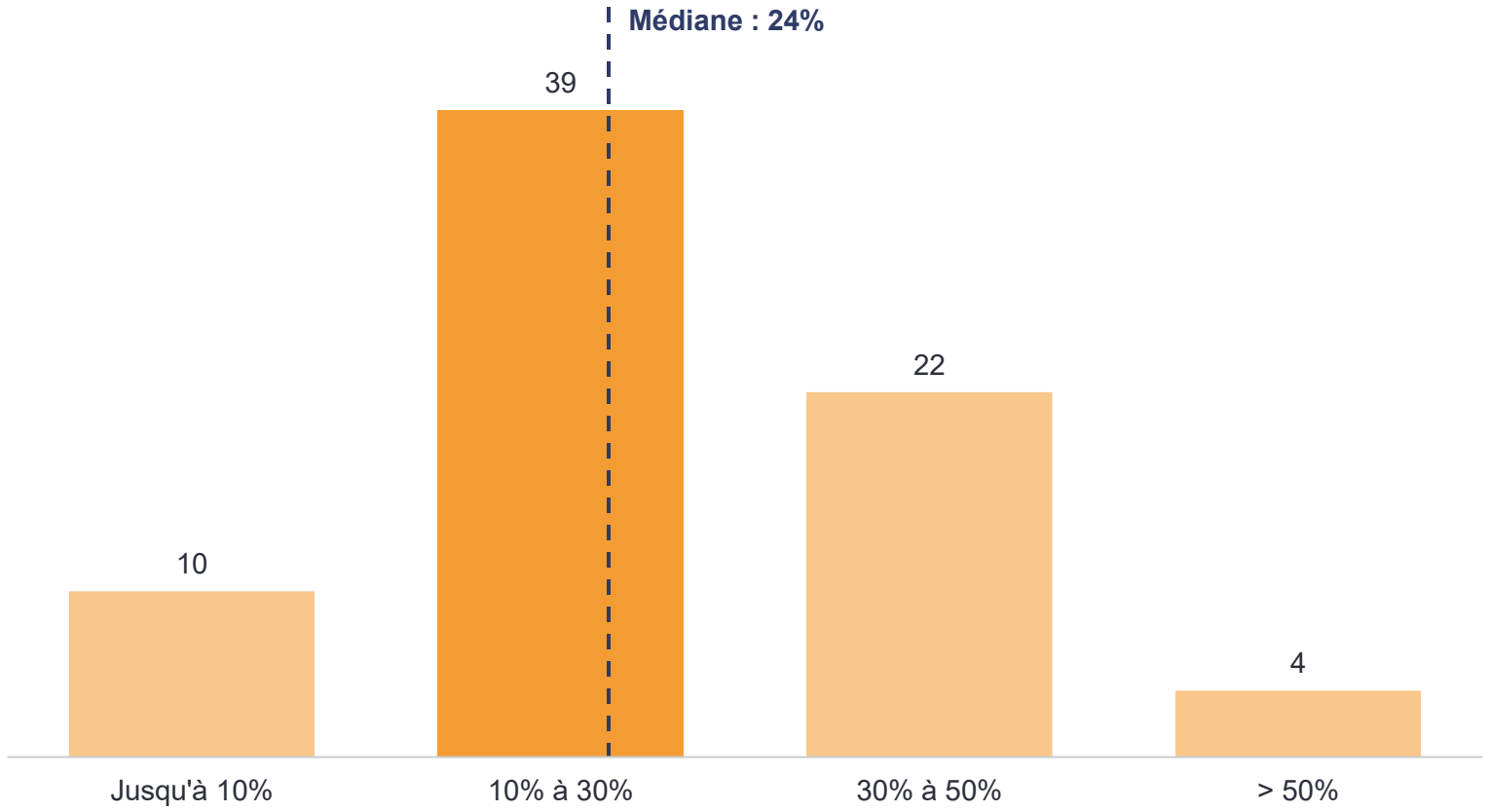
À retenir

2025 : 41% de sociétés familiales, 21% par des banques / assurances, 14% par des capitaux étrangers, 11% contrôlées par l'État

1) Société contrôlée : un actionnaire, seul ou de concert, contrôle la société lorsqu'il détient, directement ou indirectement, la majorité des droits de vote en assemblée générale, ou lorsqu'il y dispose de la majorité des droits de vote en vertu d'un accord avec d'autres actionnaires, ou lorsqu'il détermine en fait les décisions de l'assemblée par les droits de vote dont il dispose. Le contrôle est présumé au-delà de 40 % des droits de vote si aucun autre actionnaire ne détient une part supérieure (loi 17-95, art. 144). Le type d'actionnariat retenu est celui de l'actionnaire de contrôle ultime.

La moitié des sociétés cotées ont un flottant compris entre 10% et 30%, pour une médiane de 24%

Répartition des sociétés cotées selon leur flottant [# sociétés, 2025]



À retenir

2025 : flottant médian de 24% (moyenne 26%) sur les 75 sociétés cotées ; 39 sociétés (52%) entre 10% et 30%.

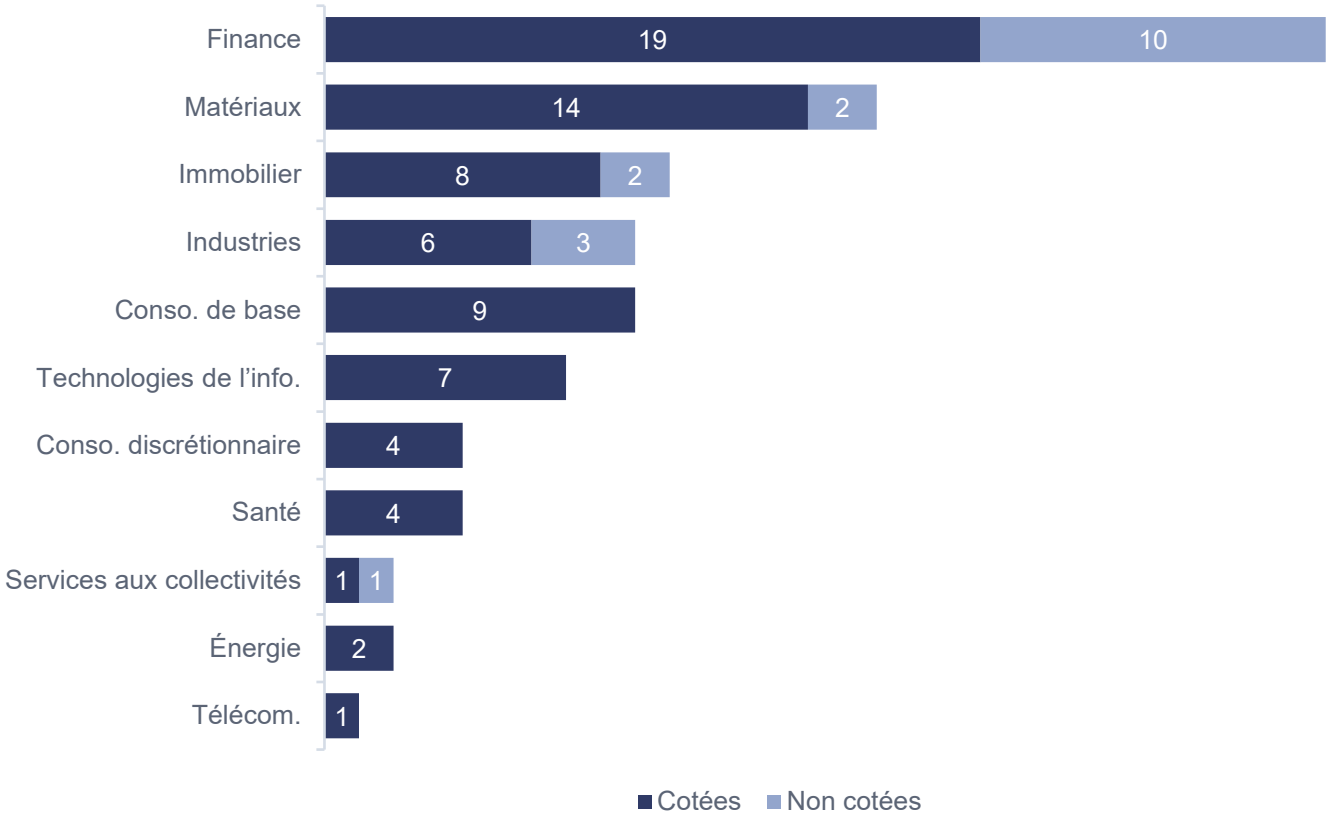
Flottant limité : près de deux tiers des sociétés (49, soit 65%) ont un flottant inférieur ou égal à 30%.

Flottant majoritaire : seules 4 sociétés (5%) ont plus de la moitié de leur capital en flottant.

Flottant = flottant / divers actionnaires déclarés (fiche émetteur AMMC, sinon rapport financier annuel, Bourse ou presse) · 75 sociétés cotées · données fin 2025 ou date la plus proche

Les sociétés du secteur financier restent les plus représentées au sein du panel

Répartition sectorielle (GICS), 2025 [# sociétés]



À retenir

2025 : Finance 31% du panel, Matériaux 17%, Immobilier 11% (2024 : 30%, 17%, 11%).

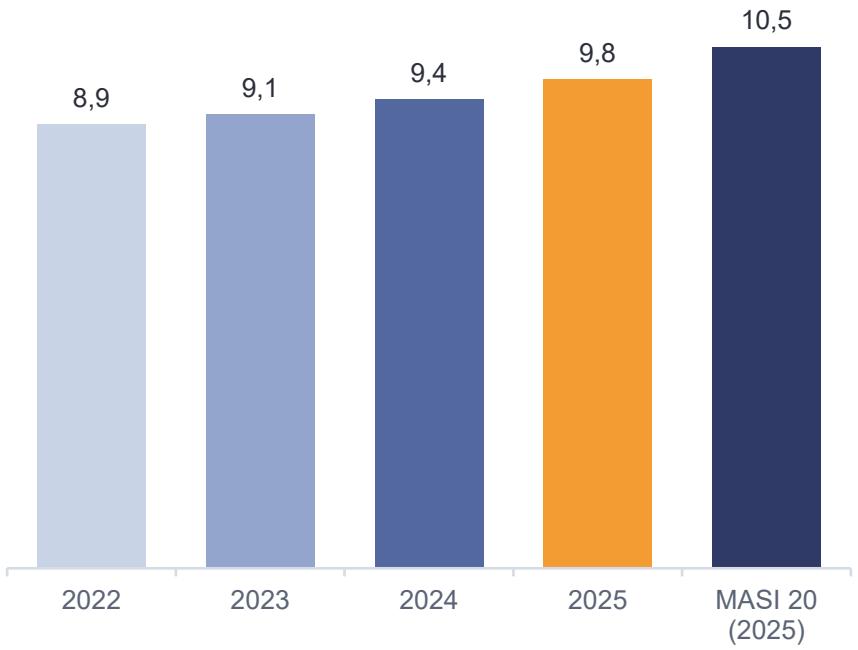
Axe d'analyse transversal pour la taille du conseil, le nombre de comités et le taux de transparence G / E / S.



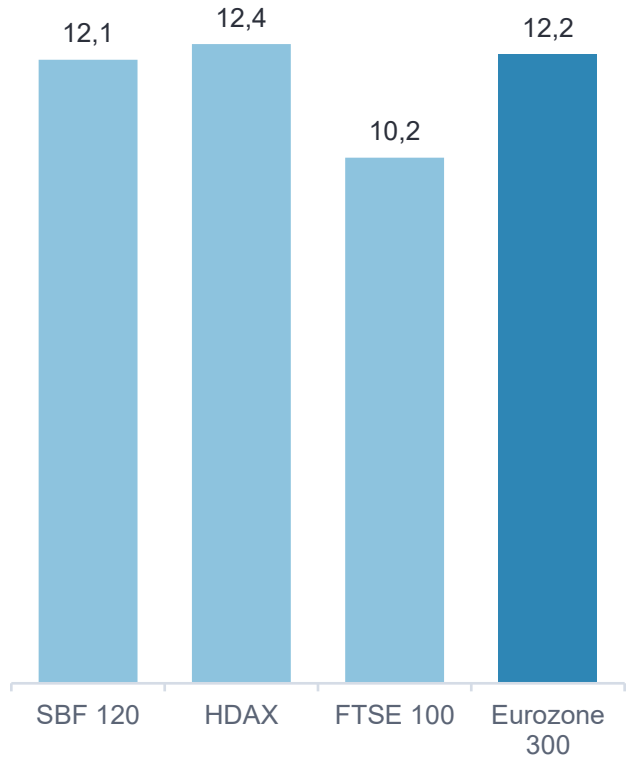
02 Structure de gouvernance

La taille moyenne des conseils, en hausse continue depuis 2022, atteint 9,8 membres en 2025 et se rapproche des indices européens

Taille moyenne du conseil [# membres]



Indices européens [# membres]



À retenir

9,8 membres en moyenne en 2025 (vs 8,9 en 2022), soit +0,9 membre en 3 ans.

MASI 20 : 10,5 membres en moyenne (de 6 à 14), soit +0,7 membre par rapport à l'ensemble du panel.

L'écart avec les indices européens (10 à 12 membres) se réduit.

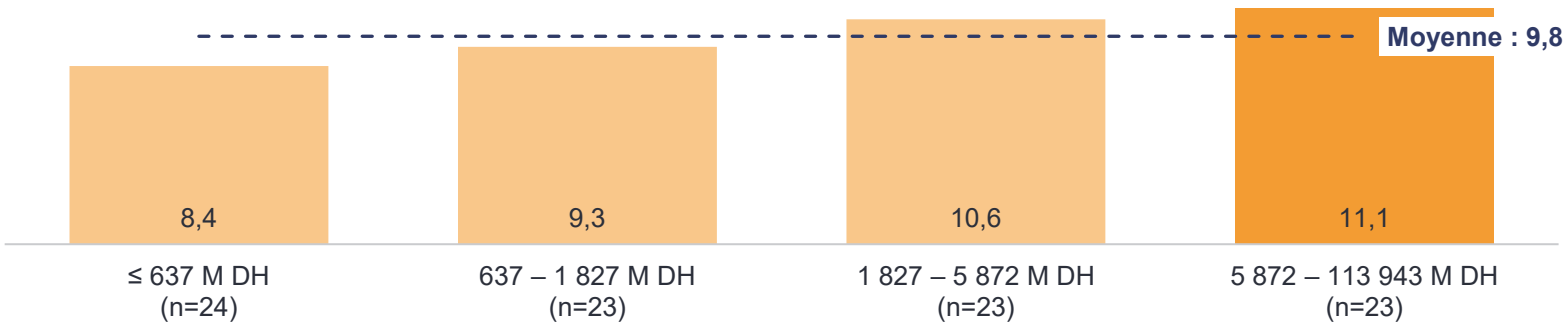
Par tranche de CA et par secteur : 2025 : de 8,4 (CA ≤ 637 M DH) à 11,1 membres (CA > 5 872 M DH), vs 8,4 à 10,3 en 2024 ; par secteur, de 7,3 (Technologies de l'info.) à 11,2 (Conso. de base).

Référence : Circulaire AMMC 03/19

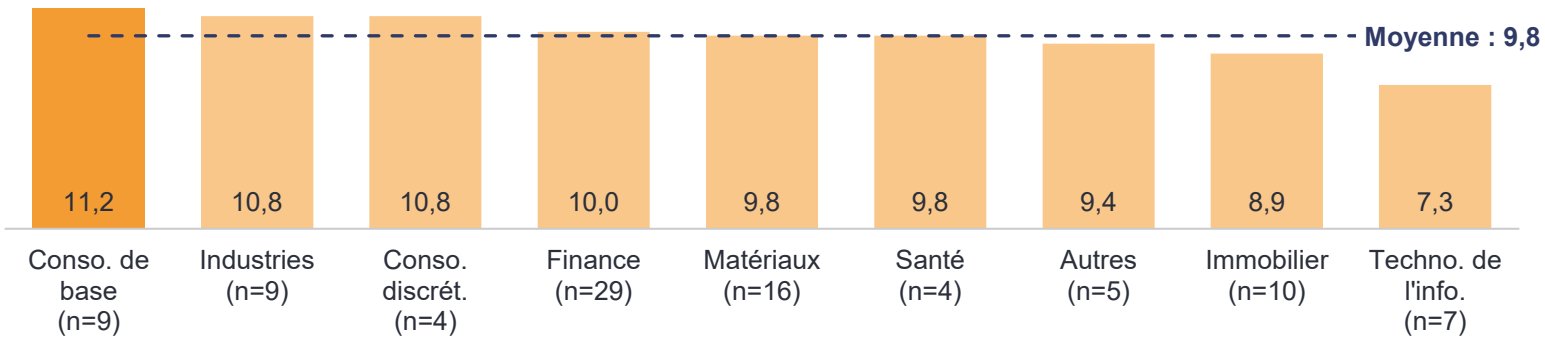
2025 : moyenne sur 93 conseils · MASI 20 : moyenne sur les 20 sociétés du MASI 20 · benchmarks européens : données 2026

La taille des conseils varie de 8 à 11 membres en fonction du chiffre d'affaires et de 7 à 11 en fonction du secteur de l'entreprise

Par quartile de chiffre d'affaires [# membres en moyenne, 2025]



Par secteur (GICS) [# membres en moyenne, 2025]



À retenir

La taille du conseil augmente à chaque quartile de CA : de 8,4 à 11,1 membres en 2025.

Hors ANP (26 membres), le 3e quartile tombe à 9,9 membres.

4e quartile (> 5 872 M DH) : 11,1 membres en moyenne (de 8 à 15).

1er quartile (≤ 637 M DH) : 8,4 membres (de 4 à 13).

Par secteur : de 7,3 membres (Technologies de l'info.) à 11,2 (Conso. de base) ; la Finance, 1er secteur du panel avec 29 sociétés, est à 10,0.

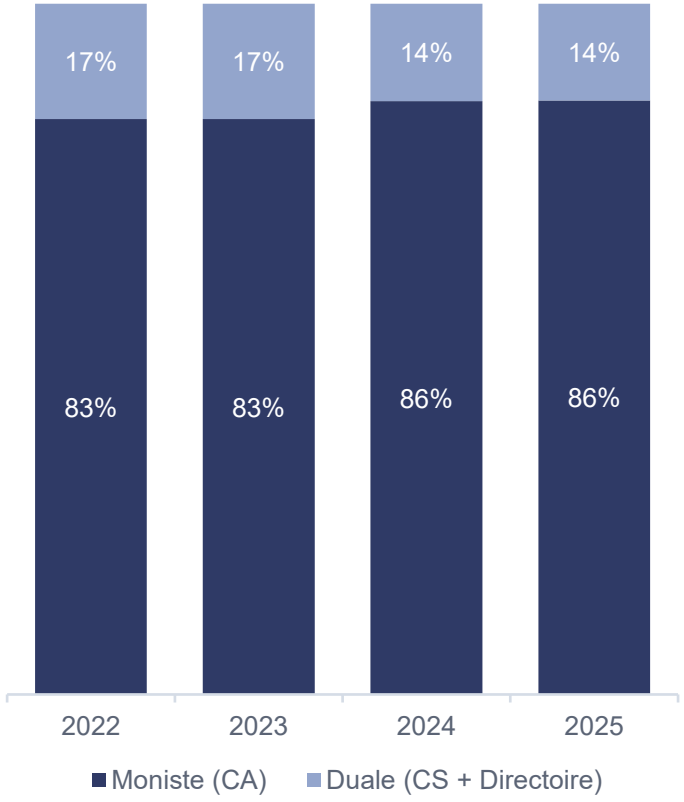
Hors ANP (26 membres), la taille moyenne des Industries tombe à 8,9 membres.

Référence : Circulaire AMMC 03/19

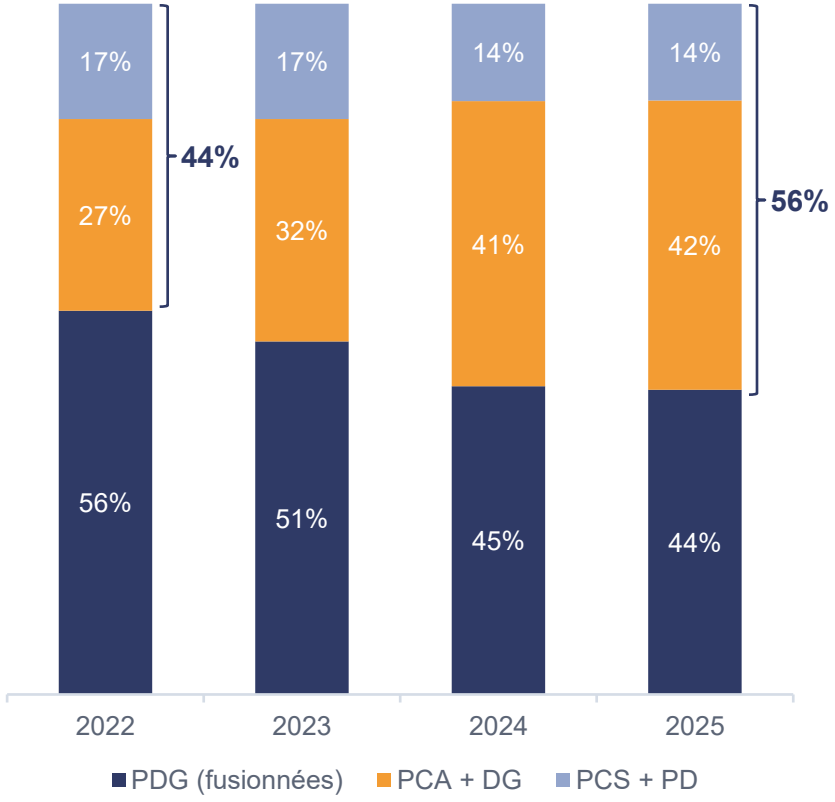
Quartiles de CA 2025 : Q1 637 M DH, médiane 1 827 M DH, Q3 5 872 M DH, max 113 943 M DH · (n) = nombre de sociétés · Autres : Énergie (2), Services aux collectivités (2), Télécom. (1)

Outre les structures duales (14%), 42% des sociétés dissocient Président et DG, portant à 56% les structures à fonctions dissociées

Structure moniste vs duale [% sociétés]



Fonctions dissociées vs fusionnées [% sociétés]



À retenir

56% de fonctions dissociées en 2025 (44% en 2022) : 42% PCA + DG et 14% de structures duales.

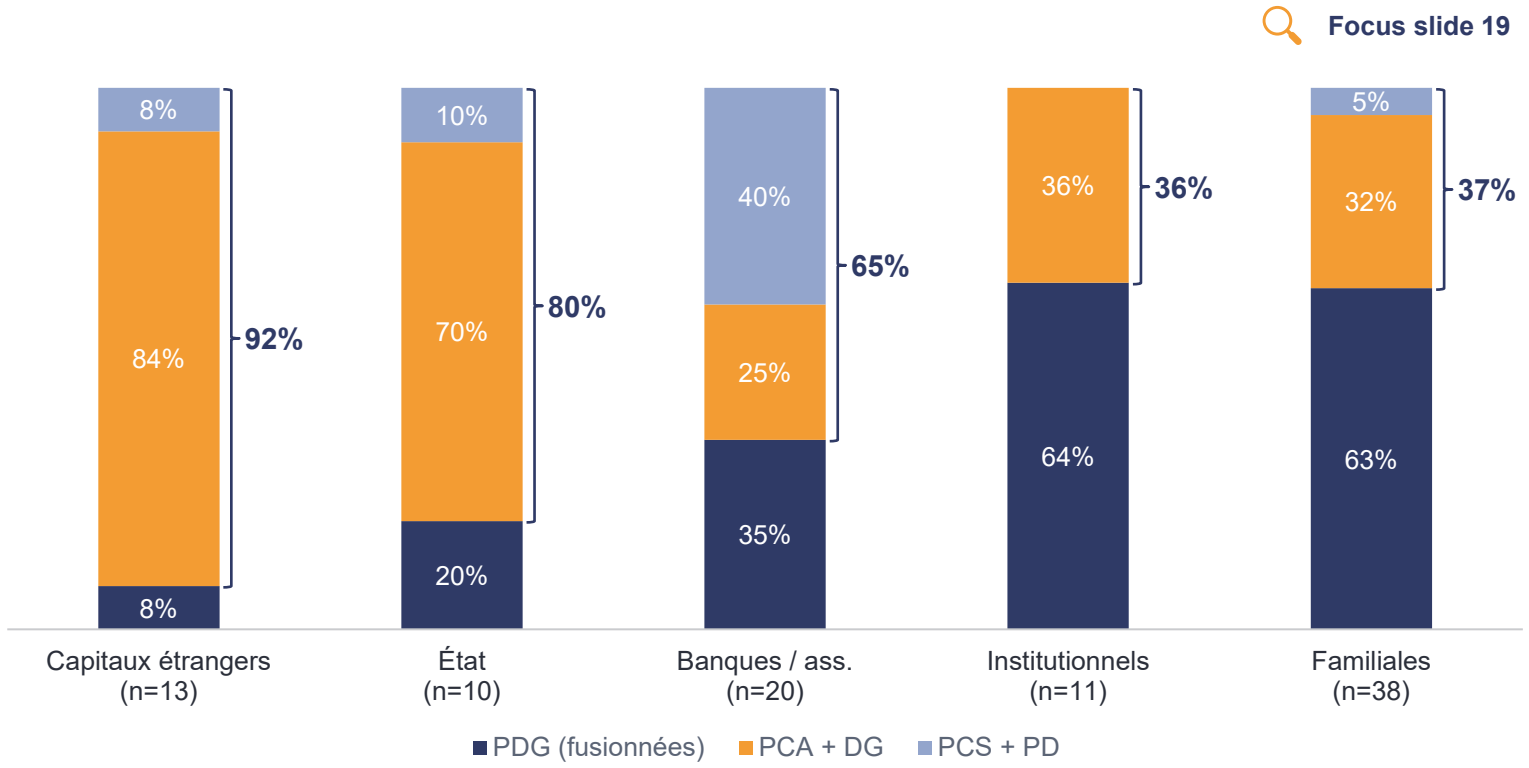
La formule PCA + DG (42%) se rapproche désormais du PDG (44%).

Référence : Code 2025 §2.C

PDG : Président-Directeur général ; PCA : Président du CA ; PCS / PD : Président du conseil de surveillance / du directoire

La dissociation des fonctions atteint 92% dans les sociétés à capitaux étrangers, contre 36% à 37% dans les sociétés institutionnelles et familiales

Dissociation des fonctions par type d'actionnariat [% sociétés, 2025]



À retenir

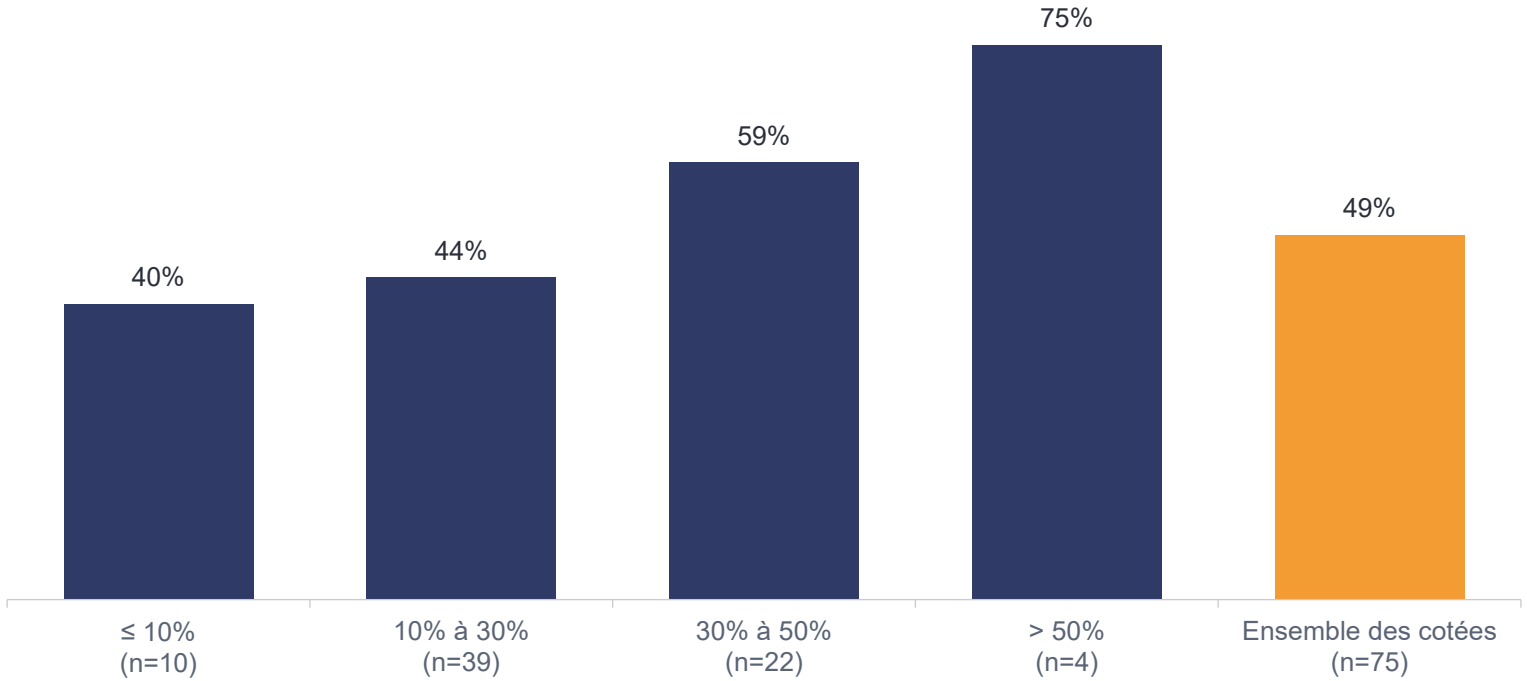
2025 : la proportion de la dissociation des fonctions (PCA + DG ou structure duale) varie selon l'actionnariat.

- **56% des 93 sociétés dissocient les fonctions (52 sociétés)**.
- **Capitaux étrangers : 92%** : 12 sur 13 dissocient les fonctions
- **Familiales et institutionnels : 63–64% de PDG**, les deux groupes où le cumul des fonctions est majoritaire.
- **Banques et assurances (65%)** : la structure duale y est la plus fréquente (40%, 8 sociétés sur 20).
- **Structure duale quasi absente** chez les familiales (2 sociétés sur 38).

92 sociétés classées par actionnaire de contrôle · PDG : Président-Directeur général ; PCA : Président du CA ; PCS / PD : Président du conseil de surveillance / du directoire

Pour les sociétés cotées, la dissociation des fonctions progresse avec le flottant, de 40% à 75%

Fonctions de Président et de DG dissociées, par tranche de flottant [% sociétés cotées, 2025]



75 sociétés cotées · fonctions dissociées : PCA + DG ou structure duale · flottant fin 2025 ou date la plus proche · (n) = nombre de sociétés

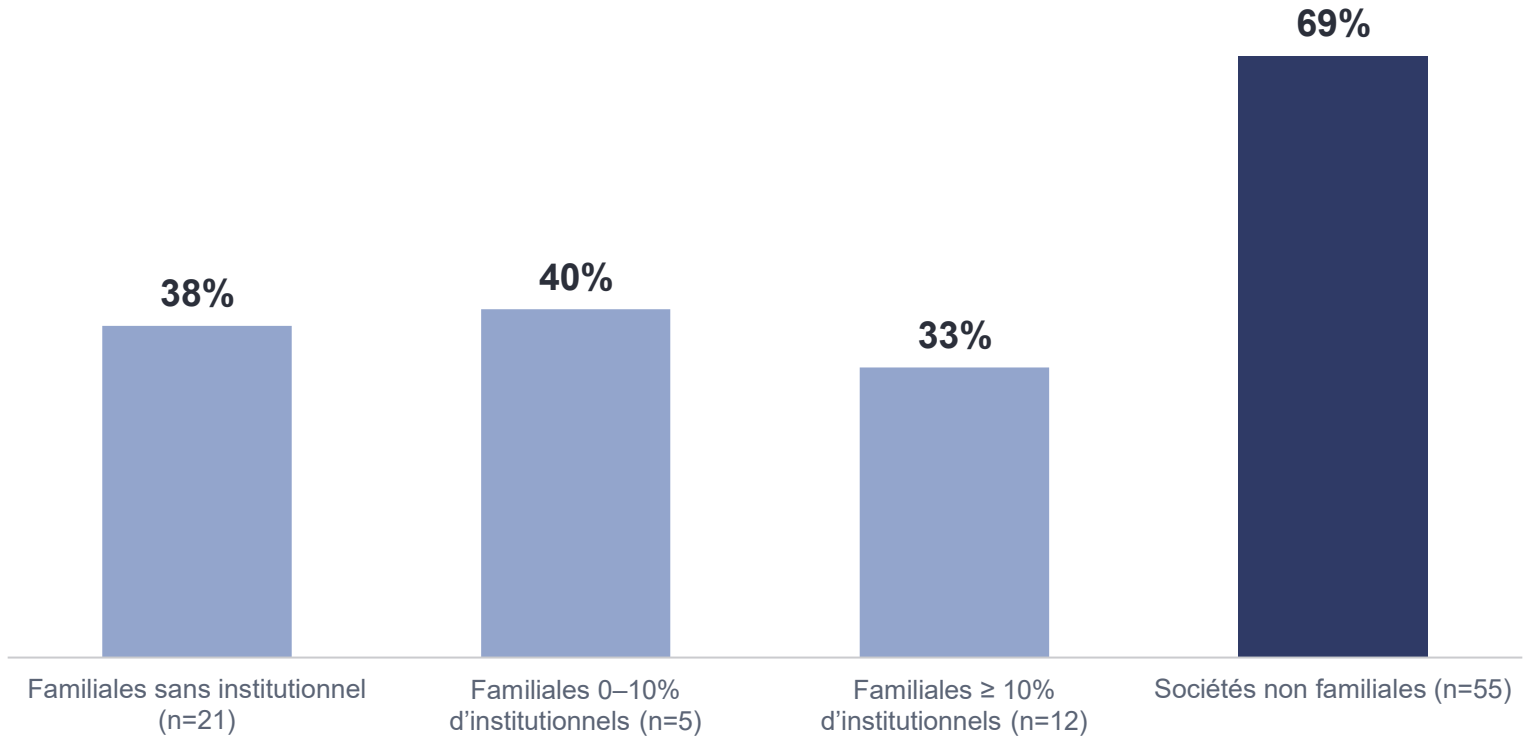
À retenir

Tendance : la part des sociétés qui dissocient les fonctions augmente avec le flottant, de 40% (flottant ≤ 10%) à 44% (10% à 30%), 59% (30% à 50%) et 75% (plus de 50%).

Lien faible : corrélation de 0,21 ; les tranches extrêmes ne comptent que 10 et 4 sociétés. À lire comme une tendance.

La dissociation des fonctions est deux fois moins fréquente dans les sociétés familiales

Fonctions de Président et de DG dissociées [% sociétés, 2025]



À retenir

Sociétés familiales : 14 sur 38 dissocient les fonctions (37%), contre 38 sur 55 (69%) pour les sociétés non familiales.

Pas d'effet des institutionnels : 38% sans institutionnel au capital, 40% avec 0 à 10%, 33% avec au moins 10%.

Écart stable : quelle que soit la présence d'institutionnels, les sociétés familiales restent de 29 à 36 points sous les non familiales.

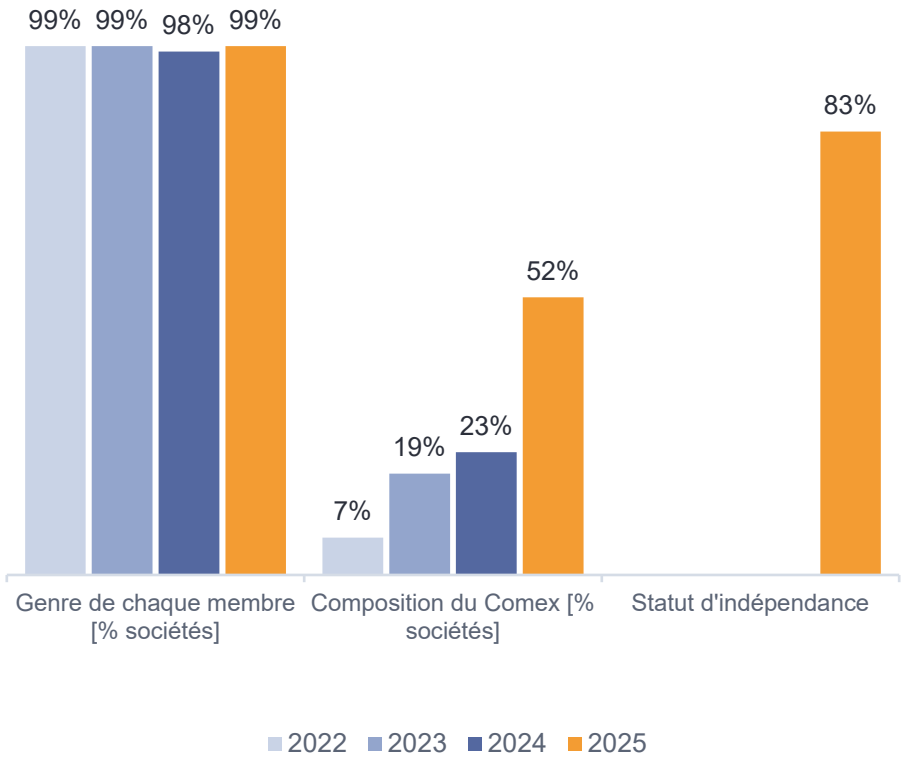
93 sociétés · fonctions dissociées : PCA + DG ou structure duale · ADI classée ≥ 10% (institutionnels estimés à 14–17% d'après l'actionnariat 2020) · part des institutionnels = minimum, ceux détenus via le flottant ne sont pas identifiables · (n) = nombre de sociétés



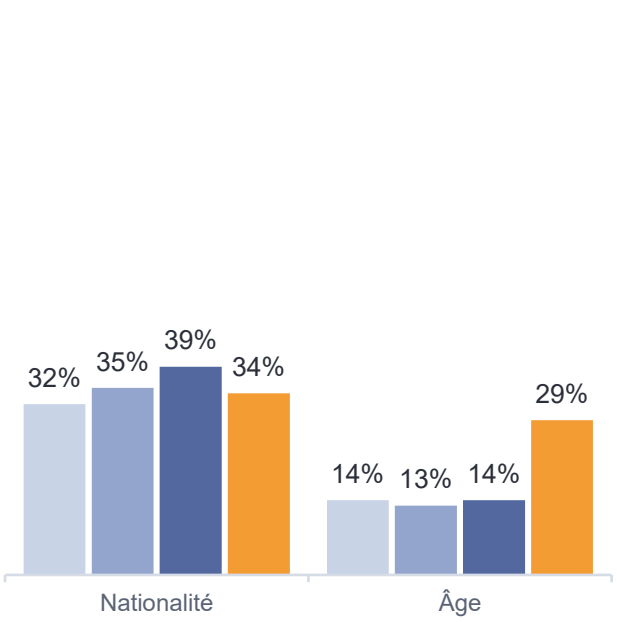
03 Composition et diversité des instances dirigeantes

La transparence sur la composition des instances progresse, notamment pour le Comex, l'indépendance et l'âge des administrateurs

Part des sociétés ayant diffusé les données [%]



Part des mandats renseignés [%]



À retenir

Comex : 52% publient la liste nominative des membres de la direction (7% en 2022).

Âge : 29% des mandats (14% en 2024) ; nationalité : 34% (39% en 2024).

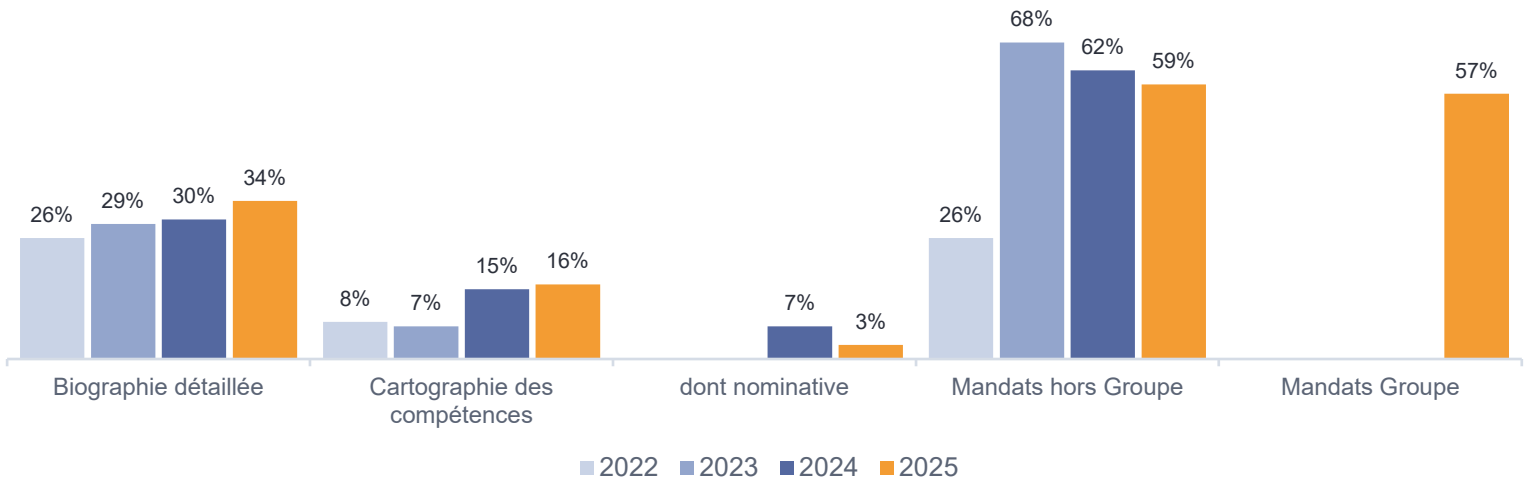
Statut d'indépendance : 83% des sociétés précisent le statut (indépendant ou non) de chaque administrateur.

Composition des comités : 33% des sociétés détaillent la composition complète de leurs comités (membres, président, statut d'indépendance de chacun).

Référence : AMMC 03/19 · Code §2.3, §2.4, §4.4

La diffusion des profils, compétences et mandats des administrateurs reste partielle

Profils et mandats [% sociétés]



Mandats publiés, 2025 [% mandats]



À retenir

34% publient une biographie détaillée de chaque membre (en progression continue depuis 2022) ; **16% une cartographie** des compétences (15% en 2024).

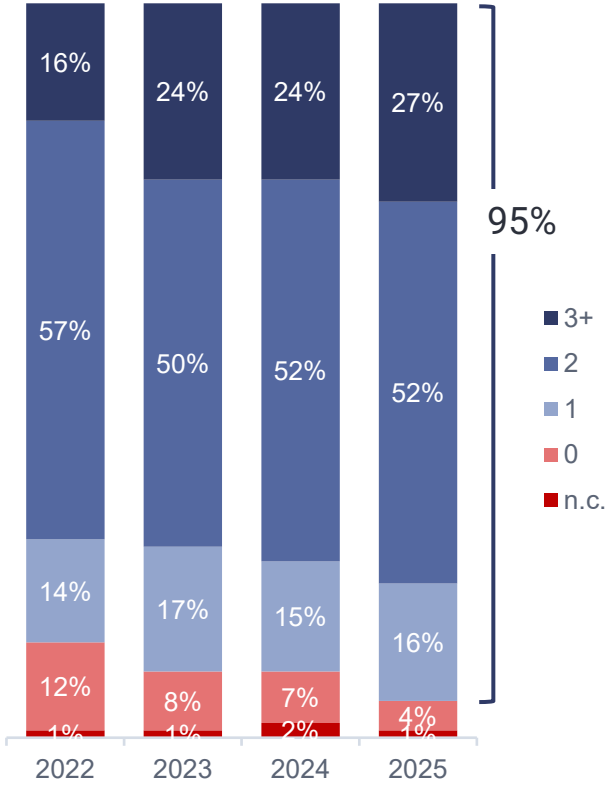
Mandats : 59% publient les mandats hors Groupe (62% en 2024), 57% les mandats Groupe. En mandats : 76% des 915 sièges sont listés nominativement ; 55% ont leurs mandats hors Groupe publiés, 54% leurs mandats Groupe.

Référence : Code 2025 §2.3, §2.8, §2.15

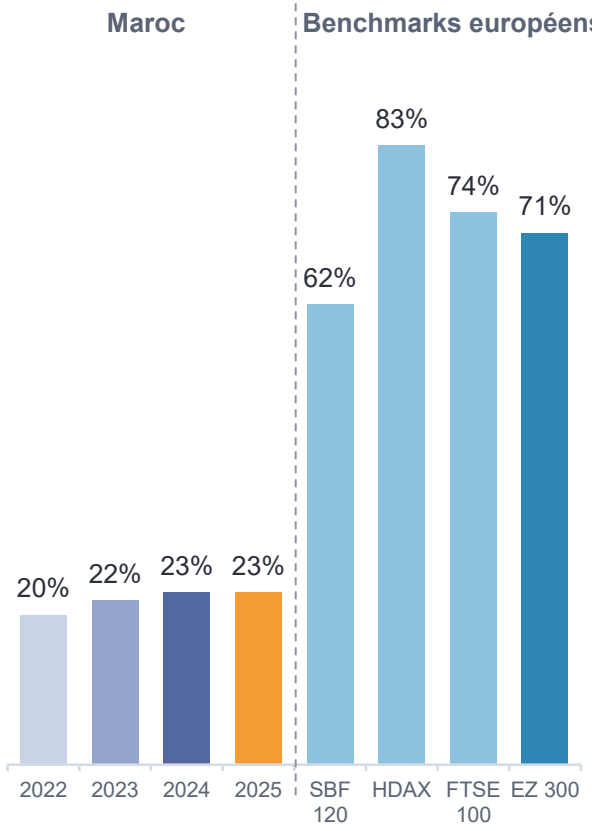
2025 : % mandats : mandats listés nominativement rapportés aux 915 sièges des 93 sociétés ; hors Groupe / Groupe : mandats listés dans les sociétés publiant ces mandats

En 2025, les indépendants occupent en moyenne 23% des sièges du conseil, et 28% des sièges non-exécutifs

Nombre d'indépendants [% sociétés]



Taux d'indépendance [% du conseil]



Taux d'indép. [% des non-exécutifs]

NOUVEAU 2025



À retenir

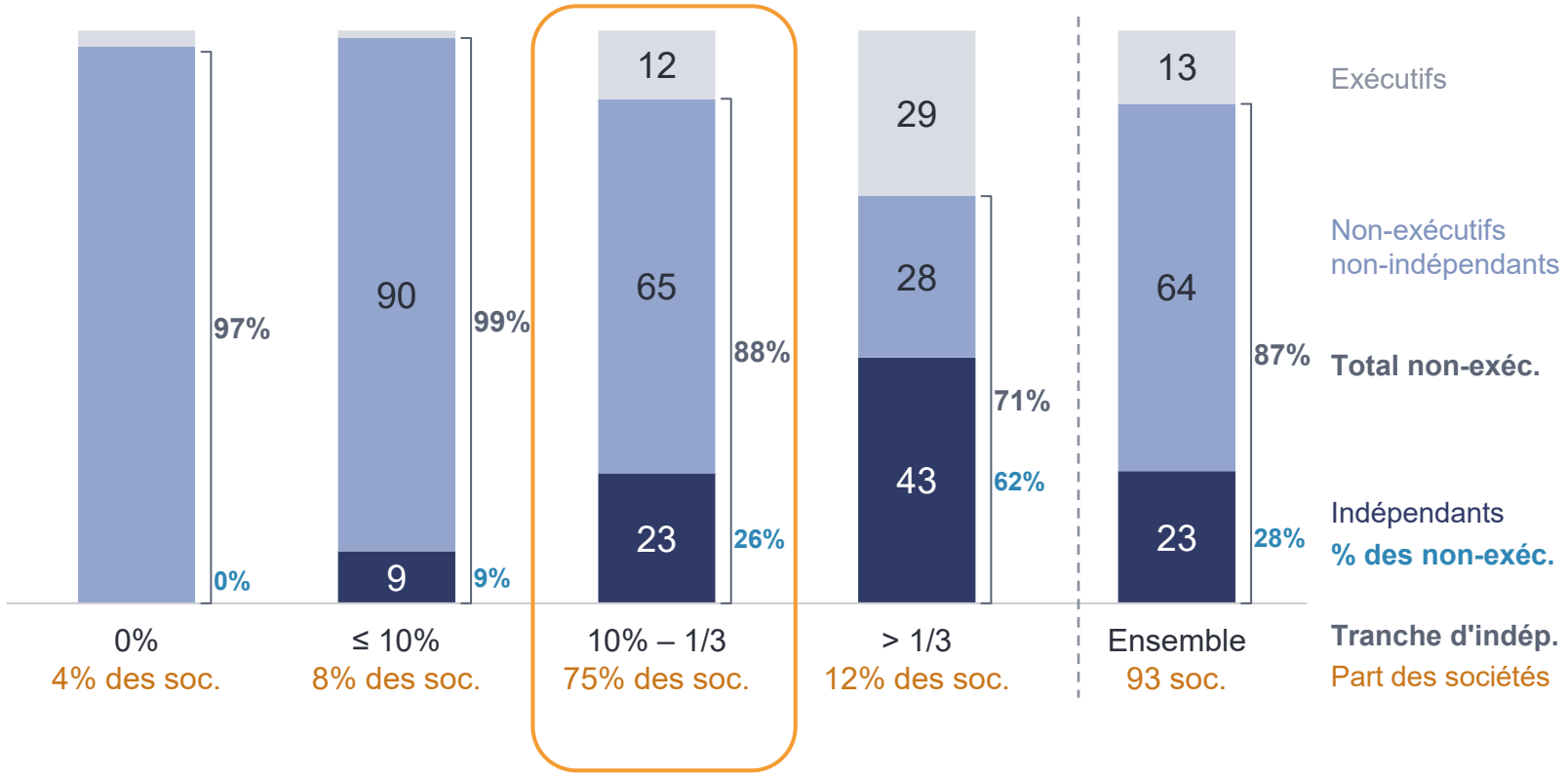
95% des conseils comptent au moins 1 indépendant en 2025 vs 87% en 2022; 27% en comptent 3 ou plus en 2025 vs **16%** en 2022.

En Europe, les codes recommandent généralement au moins 50% d'indépendants au conseil; en France, la recommandation est au moins un tiers dans les sociétés contrôlées et au moins 50% dans les autres sociétés (ex. code AFEP-MEDEF).

Référence : Loi 17-95 (mod. loi 20-19) · Code 2025 §2.4

En 2025, trois conseils sur quatre comptent entre 10% et un tiers d'indépendants

Composition du conseil selon exécutif, non-exécutif non-indépendant et indépendant, par tranche d'indépendants [% des membres votants, 2025]



À retenir

75% des sociétés (70 sur 93) ont plus de 10% et jusqu'à 1/3 d'indépendants au conseil, plafond légal inclus.

12% (11 sociétés) dépassent 1/3 d'indépendants.

12% (11 sociétés) restent à 10% ou moins, dont 4 sans aucun indépendant.

Taux moyen : 23% d'indépendants par conseil, stable par rapport à 2024.

Non-exécutifs : 87% des sièges en moyenne

Parmi les non-exécutifs : 28% d'indépendants en moyenne.

Référence : Loi 17-95 (mod. loi 20-19) · Code 2025 §2.4

2025 : % d'indépendants : administrateurs indépendants rapportés au nombre total d'administrateurs ; 10% inclus dans « ≤ 10% », 1/3 dans « 10% – 1/3 » · Barres : composition moyenne du conseil ; crochet : total des non-exécutifs ; en bleu : indépendants rapportés aux non-exécutifs ; « % des soc. » : part des 93 sociétés dans la tranche · 1 société n.c. (1%) non représentée

Indépendance : 72% des conseils respectent le cadre légal*, 14% anticipent le Code 2025

ENRICHI 2025

72%

Loi 17-95 modifiée par la loi 20-19
Au moins 1 administrateur indépendant, 2 pour les sociétés cotées, dans la limite d'1/3 des membres du conseil (votants)
67 conseils · 15% sous le minimum d'indépendants, 12% au-dessus d'1/3, 1% n.c.

100%

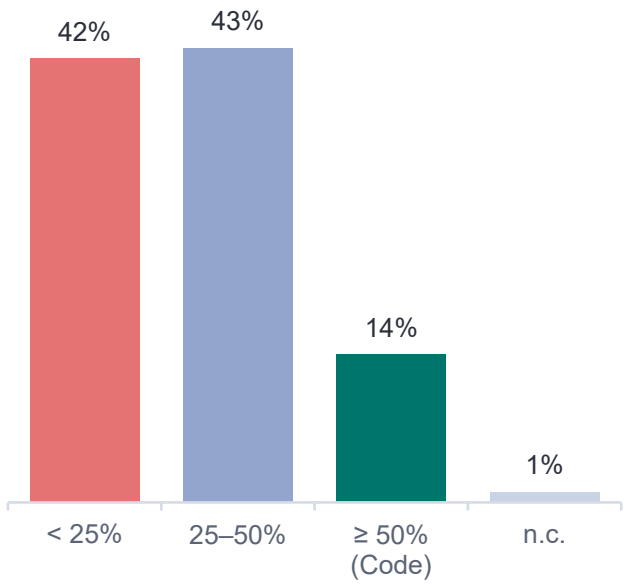
Code 2025 §2.4
Plus de la moitié des membres du conseil non exécutifs
93 conseils (50% inclus) · aucun en dessous

14%

Code 2025 §2.4
Au moins 50% d'indépendants parmi les administrateurs non exécutifs
13 conseils

Indépendants parmi les non-exécutifs

[% sociétés]



Vers la recommandation du Code. Lorsque la composition du conseil le permet, viser au moins 50% d'indépendants parmi les non-exécutifs, dans le respect du plafond légal.

À retenir

65 conseils respectent la loi sans atteindre la recommandation du Code ; 11 atteignent le Code en dépassant le plafond légal d'1/3.

Non-exécutifs majoritaires (Code §2.4) : 93 conseils sur 93 (100%), 50% inclus ; aucun en dessous.

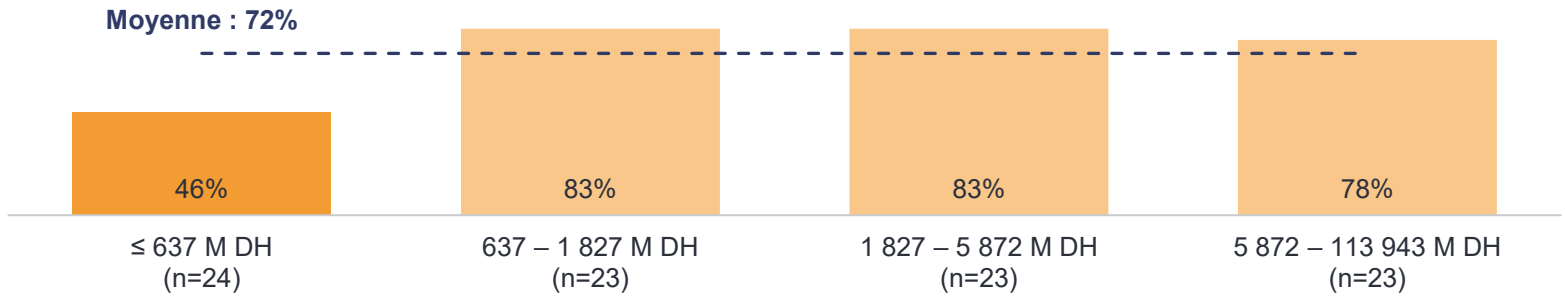
Focus slide 27 : sociétés cotées et établissements financiers

Référence : Loi 17-95 art. 41 bis (mod. loi 20-19) · Code 2025 §2.4

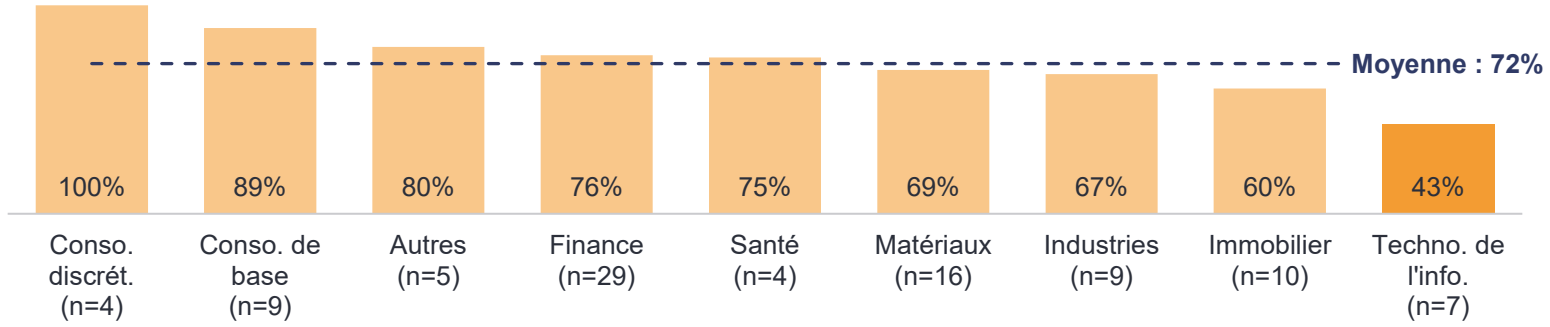
* Au moins 1 administrateur indépendant, 2 pour les sociétés cotées, dans la limite d'1/3 des membres du conseil.

46% des conseils du premier quartile de CA respectent la loi sur les indépendants, contre 78% à 83% au-delà

Par quartile de chiffre d'affaires [% conseils conformes à la loi, 2025]



Par secteur (GICS) [% conseils conformes à la loi, 2025]



À retenir

La conformité à la loi 17-95 progresse avec la taille : 46% dans le 1er quartile de CA, contre 72% pour l'ensemble du panel.

1er quartile (≤ 637 M DH) : 11 conseils sur 24 conformes ; 8 sont sous le minimum d'indépendants et 5 au-dessus du plafond d'1/3.

Au-delà de 637 M DH : de 78% (4e quartile) à 83% (2e et 3e quartiles).

Par secteur : de 43% (Technologies de l'info., 3 sur 7) à 100% (Conso. discrétionnaire, 4 sur 4) ; la Finance, 1er secteur du panel avec 29 sociétés, est à 76%.

Immobilier : 3 conseils sur 10 dépassent le plafond d'1/3.

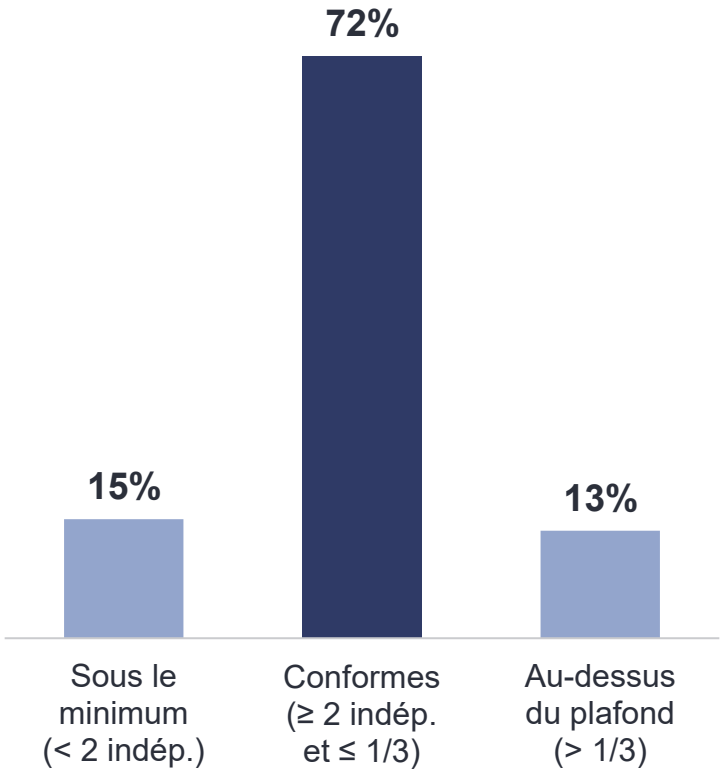
Référence : Loi 17-95 art. 41 bis (mod. loi 20-19)

Conformes : au moins 1 administrateur indépendant (2 pour les sociétés cotées) et au plus 1/3 du conseil · % des sociétés de chaque groupe, 1 société n.c. (ANP, 3e quartile, Industries) · Quartiles de CA 2025 : Q1 637 M DH, médiane 1 827 M DH, Q3 5 872 M DH · Autres : Énergie (2), Services aux collectivités (2), Télécom. (1)

72% des sociétés cotées respectent la loi ; 4 établissements financiers sur 26 se conforment exactement à un tiers d'indépendants

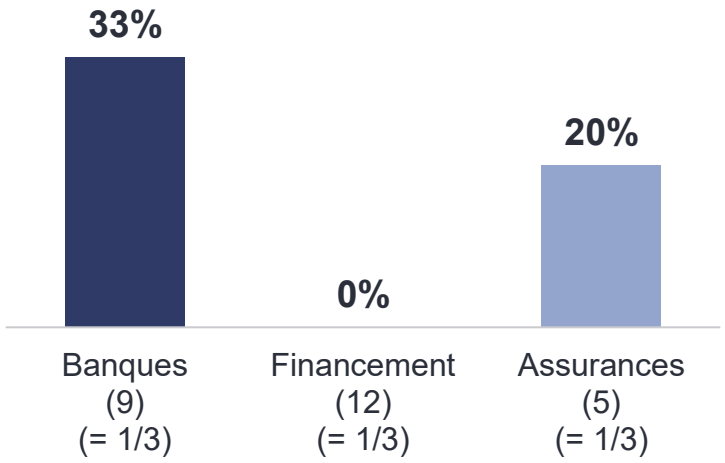
Sociétés cotées vs loi 17-95 [% sociétés]

Rappel cadre légal : loi 17-95 art. 41 bis, au moins 2 indépendants pour les sociétés cotées et au plus 1/3 du conseil



Établissements financiers [% sociétés]

Rappel cadre légal et réglementaire : BAM circ. 5/W/16 et Code des établissements de crédit 2025, 1/3 d'indépendants (1 sous 30 Mds DH de bilan) ; ACAPS pour les assurances ; plafond loi 17-95 d'1/3



À retenir

Cotées : 72% (54 sur 75) ont au moins 2 indépendants sans dépasser le plafond légal d'1/3 ; 15% sont sous le minimum, 13% au-dessus du plafond.

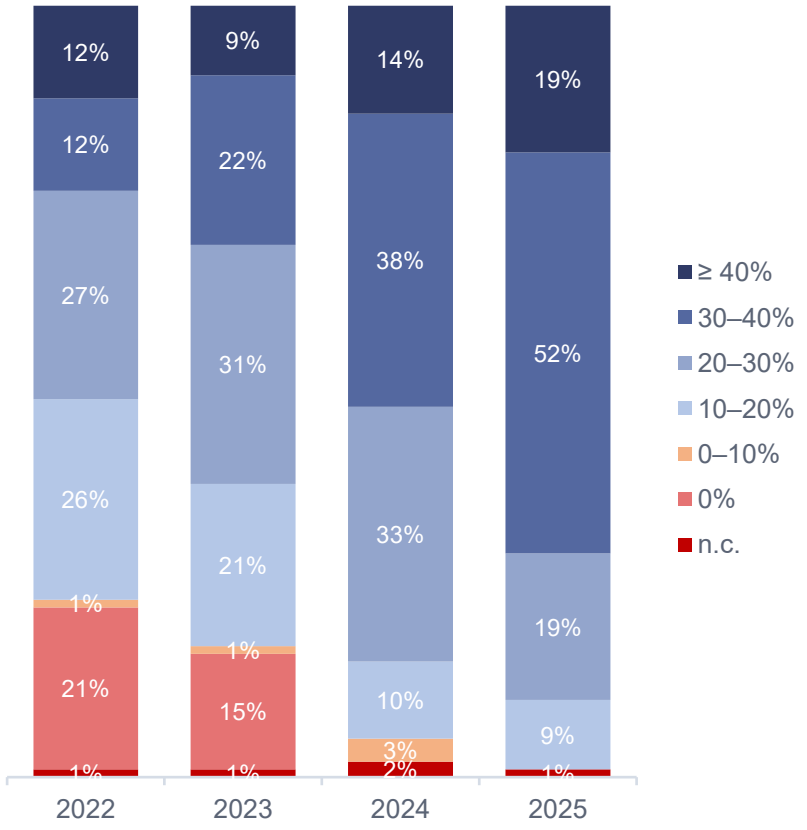
Code 2025 : 16% des cotées atteignent 50% d'indépendants parmi les non-exécutifs ; 3% respectent à la fois la loi et le Code.

Référence : Loi 17-95 art. 41 bis · BAM circ. 5/W/16 · Code établissements de crédit 2025 §2.3 · ACAPS SBR pilier 2

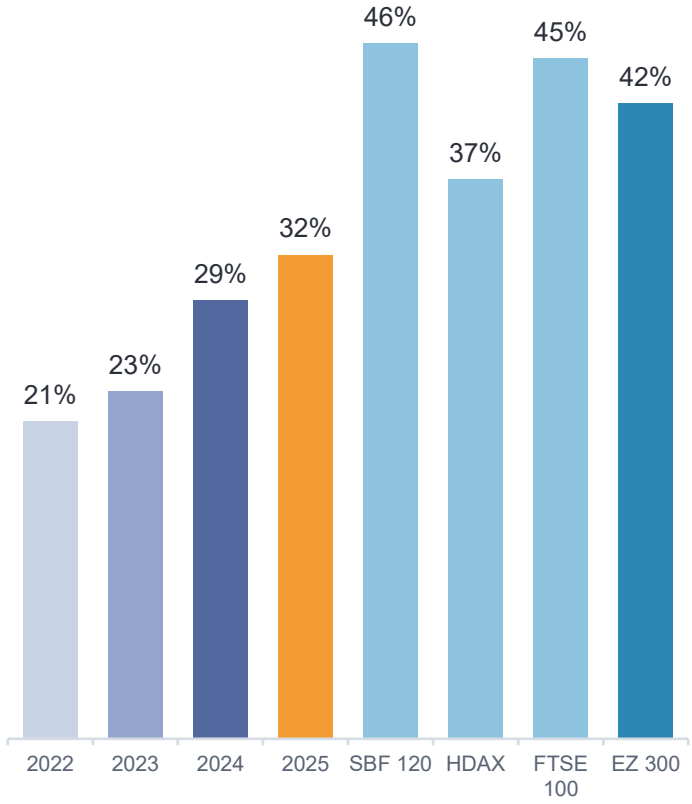
2025 : cotées : 75 sociétés du MASI ; conformes : au moins 2 indépendants et au plus 1/3 du conseil ; sous le minimum : moins de 2 ; au-dessus du plafond : plus d'1/3 · Financières : 9 banques, 12 sociétés de financement, 5 assurances ; seuil d'exactement 1/3 : circ. BAM 5/W/16 (bilan de 30 Mds DH et plus, 1 indépendant en deçà) et Code des établissements de crédit 2025, recommandation ACAPS pour les assurances

La part de femmes dans les conseils atteint 32% (+11 points depuis 2022) ; 19% des conseils atteignent déjà l'objectif 2027 de 40%

Répartition par taux de féminisation [% sociétés]



Taux moyen de féminisation [%]



À retenir

71% des conseils respectent le seuil légal de 30% (2024) ; 19% atteignent déjà 40% (2027).

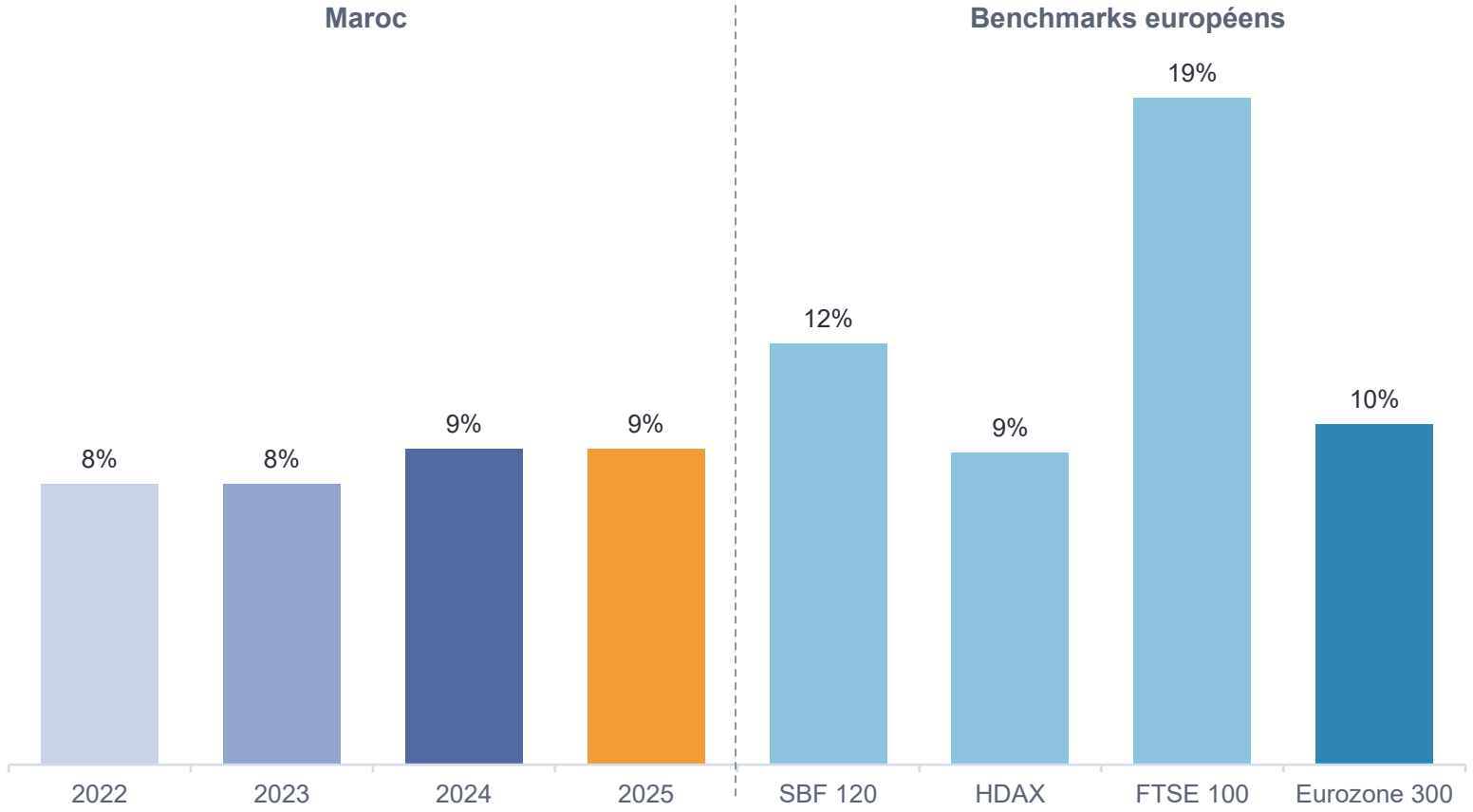
Plus aucun conseil sans femme parmi les conseils dont la composition est publiée en 2025.

Objectif et plan d'actions de parité : 2% des sociétés les publient (nouvel indicateur).

Référence : Loi 19-20 · Code 2025 §2.10

9% des conseils sont présidés par une femme, un niveau comparable aux benchmarks européens

Part de présidentes de conseil [%]



À retenir

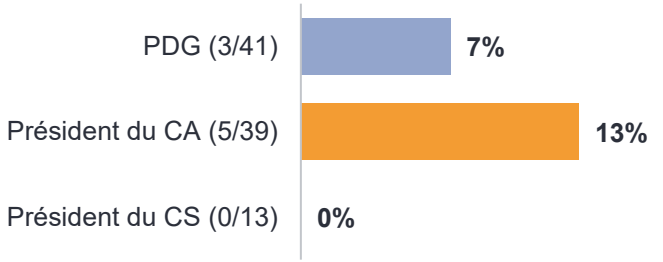
8 présidentes de conseil en 2025, liste identique à 2024 :

Présidentes-directrices générales (3)

Présidentes non exécutives du CA (5)

Présidentes de conseil de surveillance (0) : aucune ; les 13 sociétés à structure duale sont présidées par des hommes.

Présidentes par type de présidence [%]



CGEM, AMMC, Bourse de Casablanca, APE, CFA, Ethics & Boards – Novembre 2026

Cumul de mandats : 82% des administrateurs ont au plus 5 mandats* ; 27% des conseils respectent déjà les deux plafonds du Code 2025

ENRICHI 2025

82%

des administrateurs ont ≤ 5 mandats*

425 des 516 administrateurs renseignés

75%

des dirigeants exécutifs ont ≤ 3 mandats*

88 des 117 dirigeants renseignés

34%

des conseils ne comptent aucun administrateur ayant plus de 5 mandats*

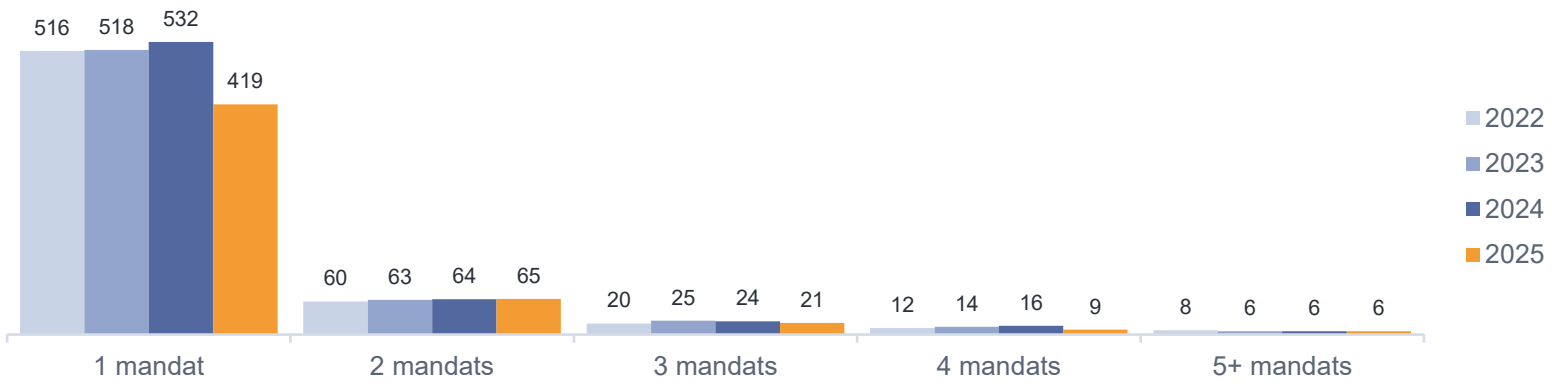
28 des 82 sociétés renseignées

27%

des conseils respectent les deux plafonds

administrateurs ≤ 5, exécutifs ≤ 3 · 17 des 64 sociétés renseignées

Mandats intra-panel [# membres**]



À retenir

Nouveau périmètre : tous mandats, dans et hors panel ; les mandats exercés dans un même groupe sont comptés pour un.

Le Code fixe un maximum de 5 mandats pour les membres du conseil et de 3 pour les dirigeants exécutifs.

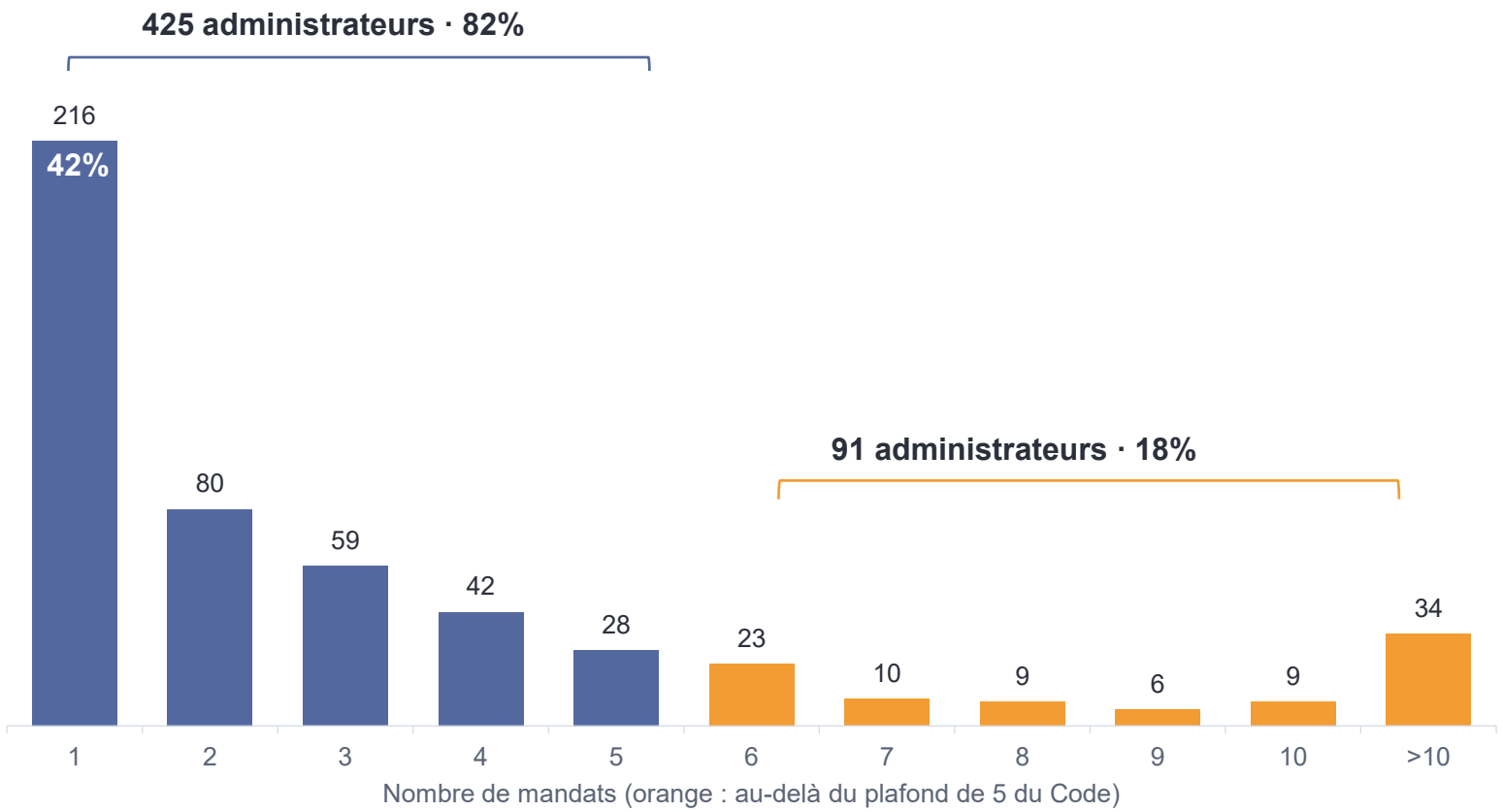
- **Base : 520 administrateurs,** personnes physiques dans 82 sociétés. Le nombre total de mandats est communiqué pour 516 d'entre elles. 223 sièges sans nom publié, dans 41 sociétés (11 sans liste nominative, les autres avec une liste incomplète).
- **Intra-panel 2025 : 1,3 mandat par administrateur** (688 mandats détenus par des personnes physiques, sur 692 sièges nominatifs dont 4 tenus par des personnes morales ; 520 administrateurs sur 82 sociétés ; 1,3 en 2024).

Référence : AMMC · Code 2025 §2.15, §4.3

* 5 mandats au plus pour un administrateur, 3 pour un dirigeant exécutif. Les mandats exercés dans des sociétés d'un même groupe comptent pour un seul mandat
** Chaque personne n'est comptée qu'une fois, quel que soit son nombre de mandats

82% des administrateurs identifiés détiennent au plus 5 mandats, hors mandats multiples au sein d'un même groupe

Administrateurs par nombre de mandats (après regroupement) [# personnes, n = 516]



À retenir

Périmètre de la répartition : 516 administrateurs (personnes physiques) dont les mandats sont renseignés sur **520 administrateurs** (4 administrateurs n'ont pas de nombre de mandats publié) au sein de 82 sociétés.

Couverture mandats : 692 mandats nominatifs sur 915 mandats, soit 76%.

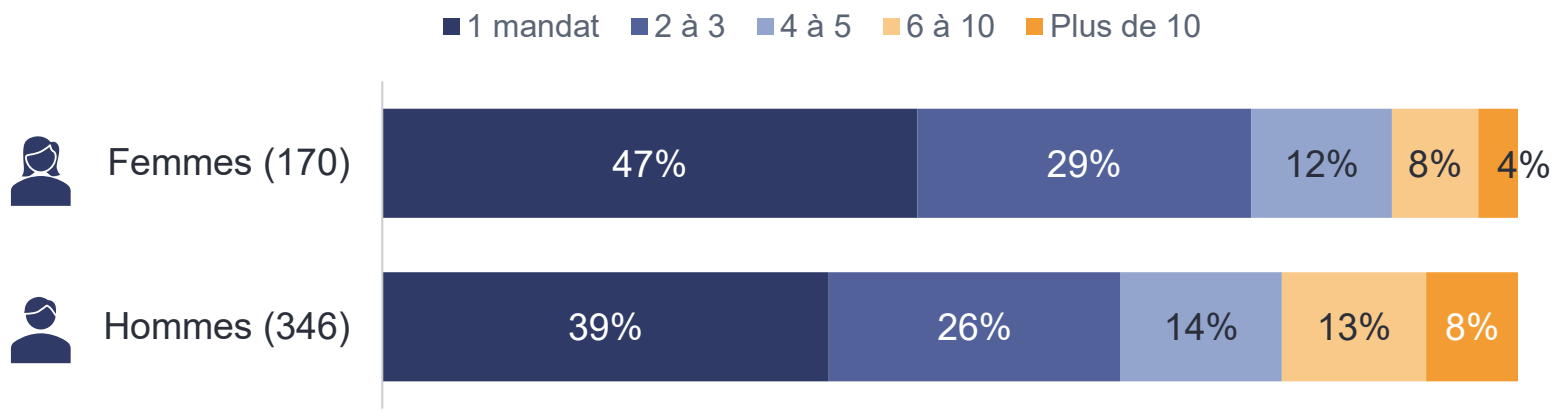
91 administrateurs (18%) détiennent plus de 5 mandats au total, dans et hors panel. Au sein du panel, ils n'occupent que 196 des 915 sièges des 93 sociétés (21%), soit 2,2 sièges chacun en moyenne : la plupart de leurs mandats sont exercés hors panel. 34 (7%) détiennent plus de 10 mandats.

216 administrateurs (42%) n'exercent qu'un seul mandat.

Lecture : mandats totaux (dans et hors panel), les mandats exercés dans un même groupe étant comptés pour un ; % calculés sur les 516 administrateurs renseignés.

Les administratrices cumulent moins de mandats : 89% en détiennent au plus 5, contre 79% des hommes

Administrateurs par nombre de mandats et par genre [% des personnes, n = 516]



Au plus 5 mandats

89% 151 sur 170

79% 274 sur 346

Un seul mandat

47% 80 sur 170

39% 136 sur 346

Mandats en moyenne

3,0 médiane : 2

4,0 médiane : 2

À retenir

170 femmes (33%) et 346 hommes parmi les 516 administrateurs dont les mandats sont renseignés.

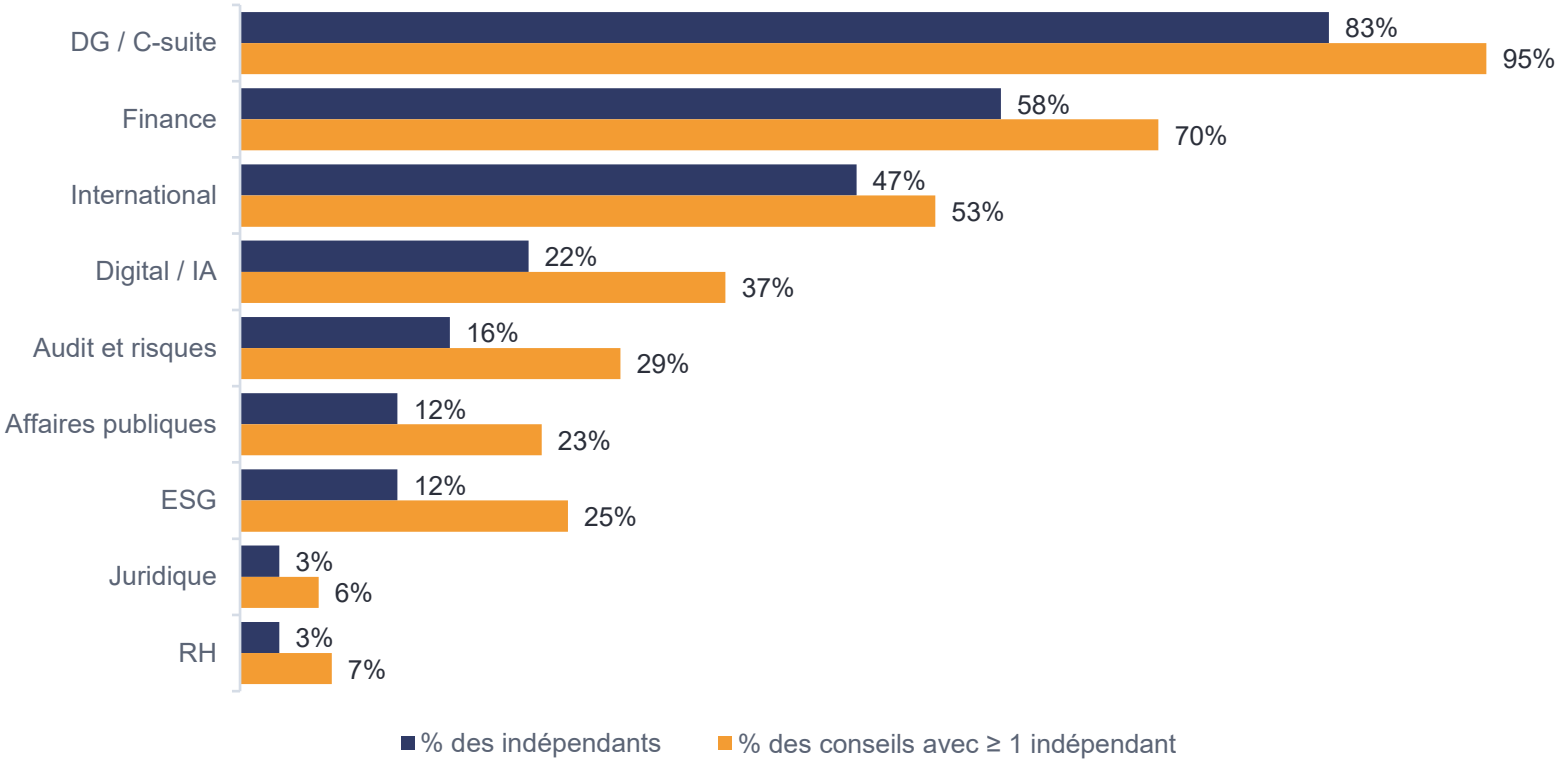
Plus de 5 mandats : 19 femmes (11%) contre 72 hommes (21%). Plus de 10 mandats : 6 femmes (4%) contre 28 hommes (8%).

Lecture : mandats totaux (dans et hors panel), un groupe comptant pour un mandat.

Les indépendants apportent surtout une expérience de direction générale et de finance ; ESG, juridique et RH restent rares

NOUVEAU 2025

Expérience des administrateurs indépendants (profils documentés) [%]



À retenir

95% des conseils comptent au moins un indépendant ayant exercé des fonctions de direction générale ; **70%** un indépendant au profil finance ; environ **la moitié** ayant un parcours international

Digital / IA : 37% des conseils ; ESG : 25%.

Juridique et RH : compétence marginale - 2 indépendants chacun.

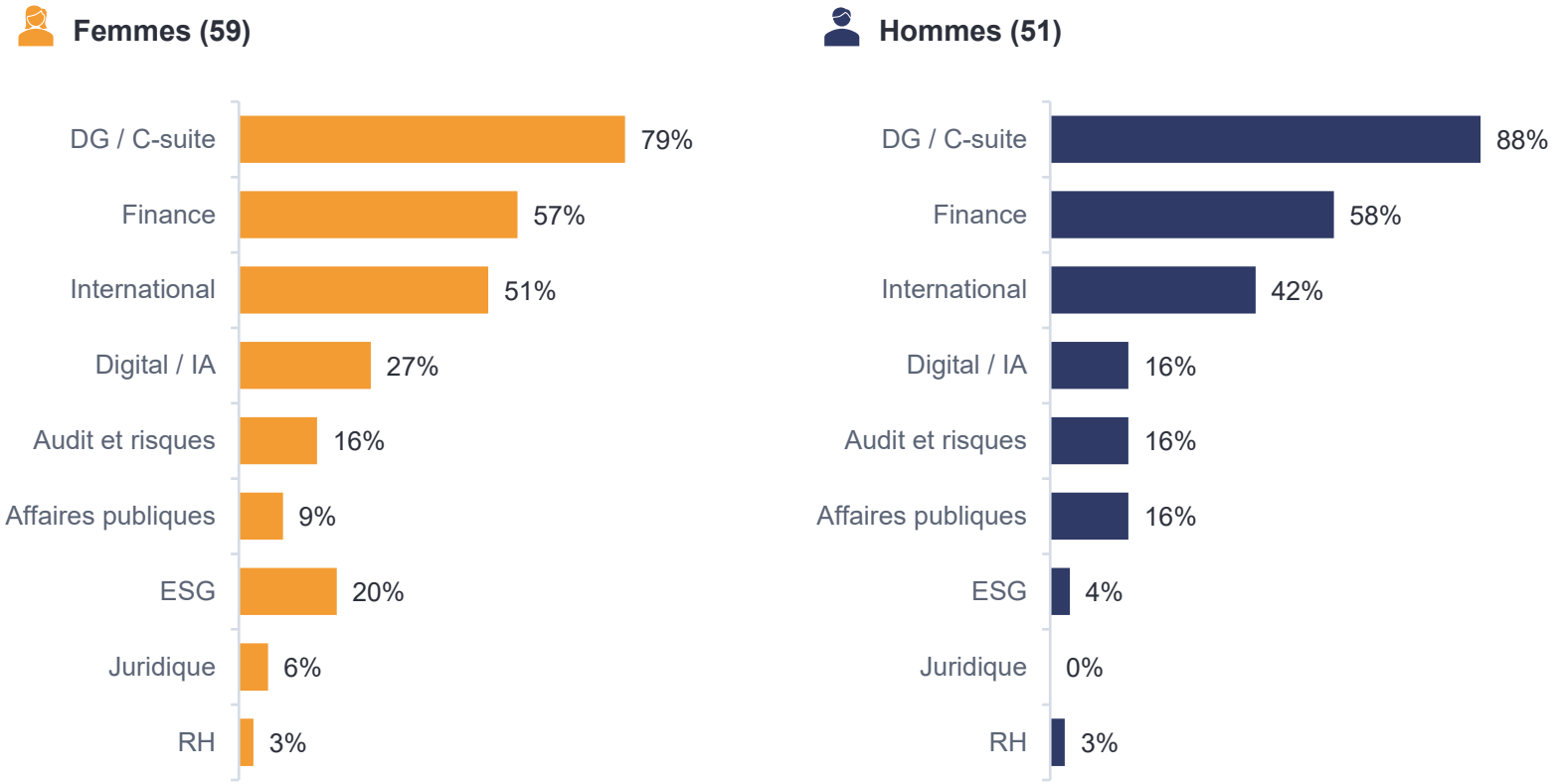
Référence : Code 2025 §2.3 (compétences)

2025 : 110 indépendants au profil documenté sur 135 (rapports annuels, sites officiels, presse) dans 75 sociétés ; base de 72 à 106 personnes selon le domaine, hors non renseignés ; un indépendant siégeant dans plusieurs conseils est compté une fois

Les administratrices indépendantes apportent davantage d'expérience ESG et digitale ; leurs homologues masculins davantage de direction générale

NOUVEAU 2025

Expérience des indépendants par genre (profils documentés) [% de chaque genre]



À retenir

55% des sièges d'indépendants sont occupés par des femmes (90 sur 165), soit 69 femmes et 66 hommes parmi les 135 indépendants renseignés.

ESG : 11 administratrices, 2 hommes. Digital / IA : 27% des femmes contre 16% des hommes.

Direction générale : 88% des hommes contre 79% des femmes.

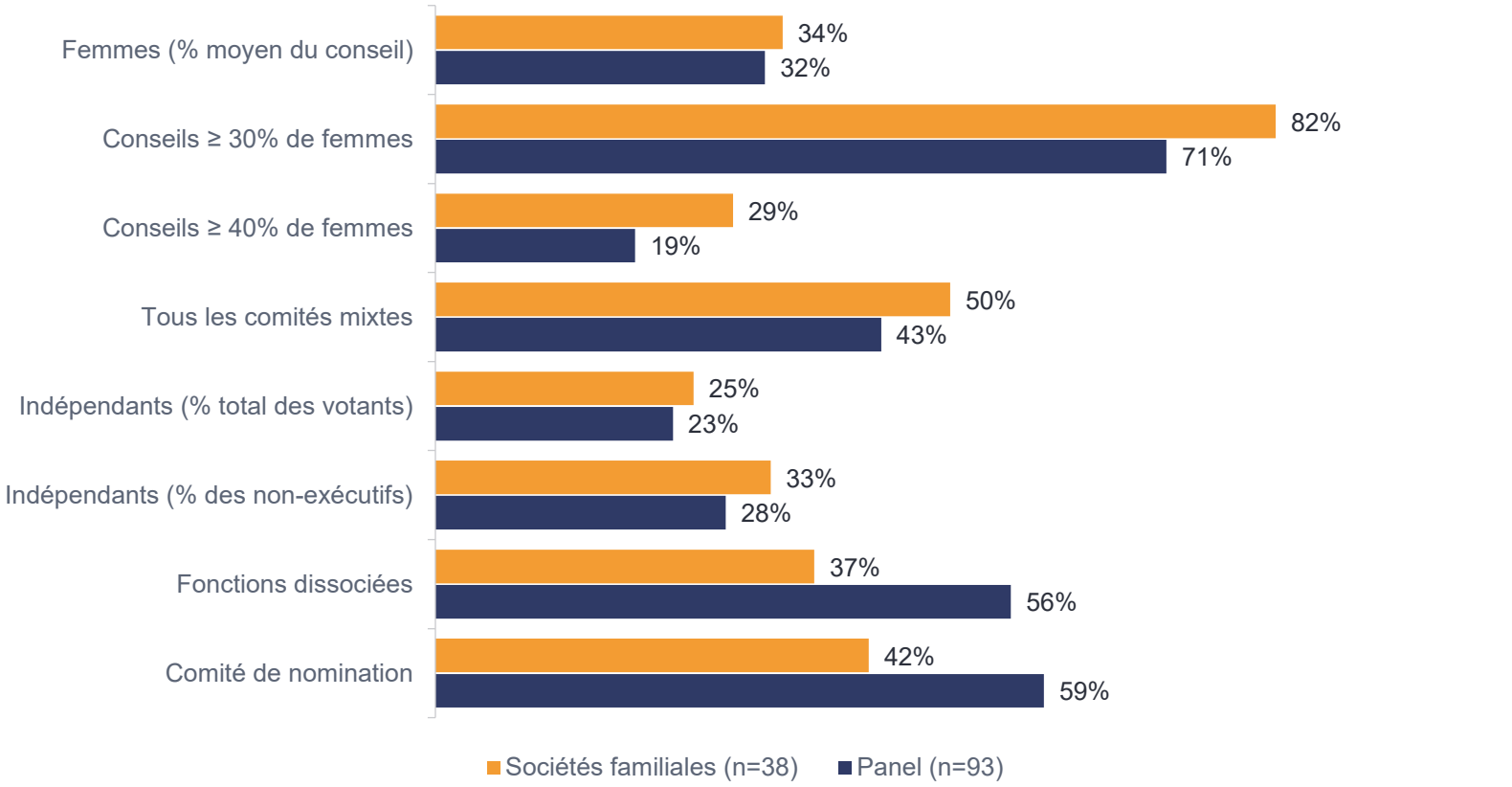
Pas de différence significative pour les compétences en finance et audit.

Référence : Code 2025 §2.3 (compétences)

2025 : 110 indépendants (59 femmes et 51 hommes) au profil documenté sur 135 (rapports annuels, sites officiels, presse) ; un indépendant siégeant dans plusieurs conseils est compté une fois

Les sociétés familiales sont en avance sur la mixité et l'indépendance dans le conseil, mais en retrait sur la dissociation et le comité de nomination

Sociétés familiales vs ensemble du panel [% sociétés ou % moyen, 2025]



38 sociétés familiales, 93 sociétés au total · comités mixtes : au moins une femme dans chaque comité

À retenir

Mixité : 34% de femmes au conseil (32% pour le panel) ; 82% des conseils au seuil légal de 30% (71%) et 29% déjà à 40% (19%).

Comités : 50% ont des femmes dans tous leurs comités (43%).

Indépendance : 25% d'indépendants au conseil (23%) et 33% parmi les non-exécutifs (28%).

En retrait : dissociation des fonctions (37% contre 56%) et existence d'un comité de nomination (42% contre 59%).

Profil des mandats selon le genre : en 2025, 39% des mandats féminins sont indépendants, contre 15% des mandats masculins

	Femmes		Tout genre		Hommes		Écart F–H
% des mandats	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2025 (pts)
Président de conseil*	3%	3% = stable	**11%**	**10%** ▼ -1 pt	14%	14% = stable	**−11**
Indépendance	34%	**39%** ▲ +5 pts	**23%**	**23%** = stable	16%	15% ▼ -1 pt	**+24**
Extra-nationaux	10%	12% ▲ +2 pts	**9%**	**13%** ▲ +4 pts	8%	**13%** ▲ +5 pts	**−1**
Membre de comité	63%	63% = stable	**64%**	**63%** ▼ -1 pt	65%	63% ▼ -2 pts	**0**
Président de comité	20%	**24%** ▲ +4 pts	**20%**	**23%** ▲ +3 pts	20%	22% ▲ +2 pts	**+2**

À retenir

Indépendance : l'écart se creuse, 39% des mandats féminins (34% en 2024) contre 15% des mandats masculins (16%).

Extra-nationaux : 13% des mandats (9% en 2024), sans écart notable entre femmes et hommes.

Comités : 63% des mandats donnent lieu à une participation à un comité ; 24% des mandats féminins président un comité.

Cumul intra-panel : pas de différence entre femmes et hommes, 1,3 mandat par administrateur ou administratrice en moyenne.

* Lecture : 3 % des mandats occupés par des femmes sont des présidences de conseil
▲▼ : évolution 2024–2025 en points · Écart F–H = % mandats féminins − % mandats masculins · Nationalité non communiquée = marocaine par défaut

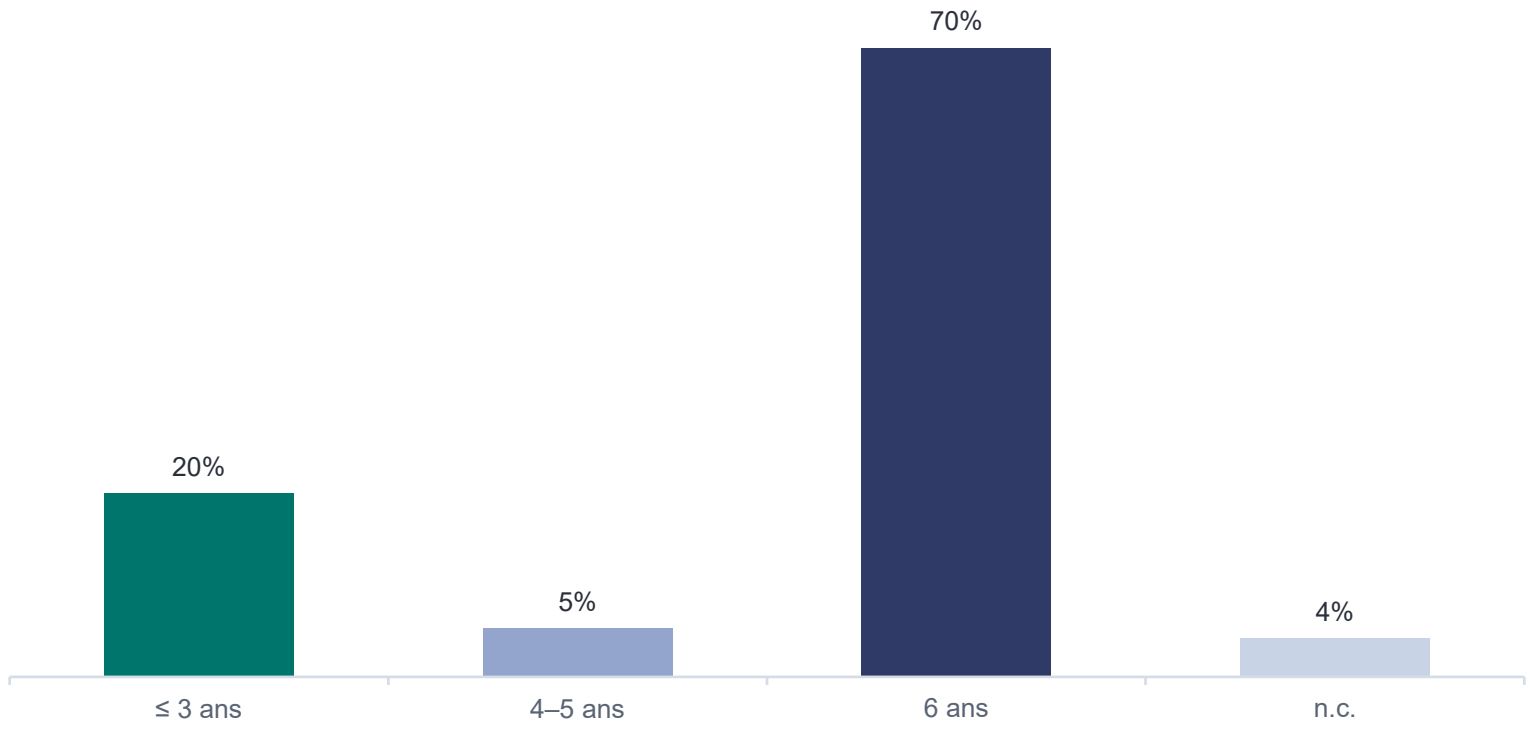


04 Fonctionnement et rémunération

La durée de 6 ans, plafond légal, reste la norme pour 70% des sociétés

Durée des mandats [% sociétés]

NOUVEAU 2025



n.c. : durée des mandats non communiquée

À retenir

70% des sociétés (65 sur 93) retiennent 6 ans, le plafond légal.

20% (19 sociétés) fixent une durée de 3 ans ou moins, déjà conformes au nouveau Code.

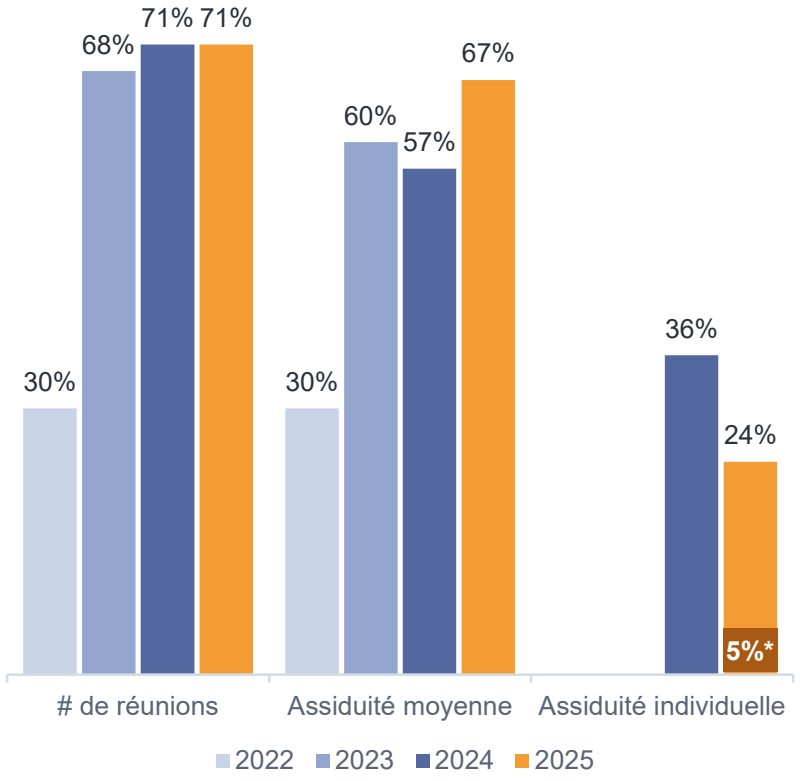
Durées intermédiaires rares : 5 sociétés à 4–5 ans.

4 sociétés ne communiquent pas la durée des mandats.

Référence : Code 2025 §2.3, §2.8, §2.15

Les conseils se sont réunis 5,0 fois en moyenne en 2025 avec une assiduité de 94,7% ; 43% des sociétés tiennent au moins 4 réunions par an

Transparence sur l'activité du conseil [% sociétés]



réunions [moy.]



Assiduité [%]



À retenir

71% publient le nombre de réunions ; 61% de ces sociétés tiennent au moins 4 réunions (43% du panel).

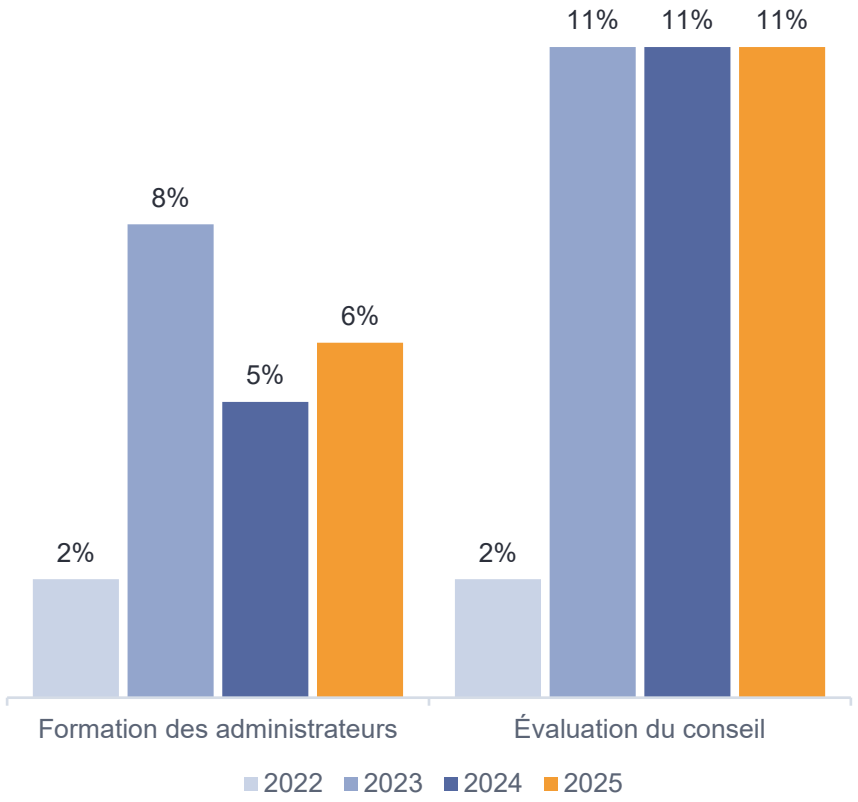
Assiduité individuelle : 24% la publient pour le conseil (36% en 2024), dont 5% dans le rapport ESG pour le conseil et les comités (critère renforcé 2025, partie foncée de la barre).

Référence : AMMC 03/19 · Code 2025 §2.14, §2.17

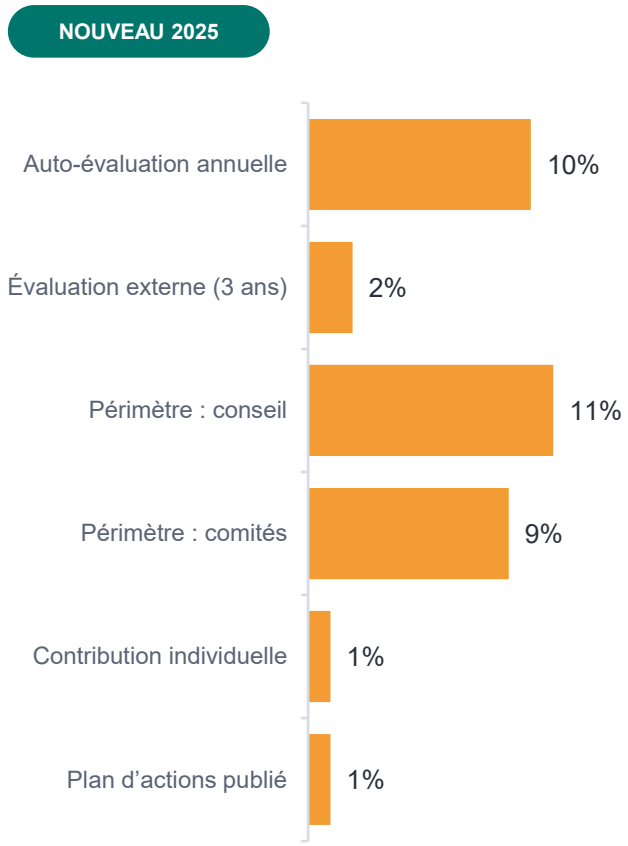
* % de sociétés ayant communiqué l'assiduité individuelle Conseil + Comités.

L’évaluation du conseil reste peu répandue (11% des sociétés)

Formation et évaluation [% sociétés]



Évaluation 2025 [% sociétés]



À retenir

Évaluation : 11%, stable par rapport à 2024 ; 2% mentionnent une évaluation externe.

Formation : 6% (intégration 2%, formation ESG / climat 3%).

En Europe, la pratique d’une évaluation annuelle formalisée est assez répandue. UK, Espagne, France et Italie recommandent une évaluation externe tous les 3 ans.

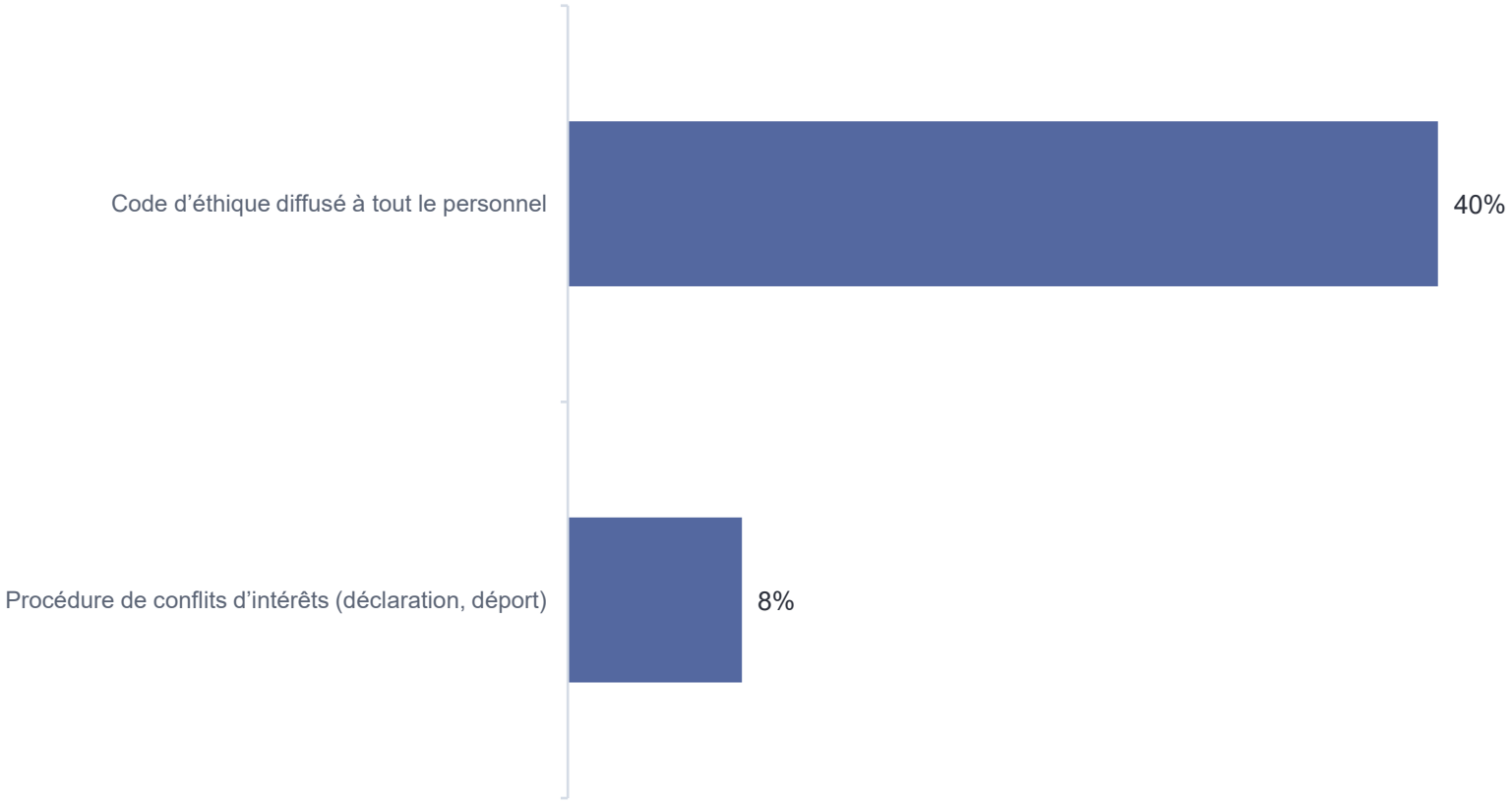
Autres sujets de fonctionnement :

- **Executive session : aucune société (**réunion des non-exécutifs hors présence de la direction).
- **Séminaire stratégique** : aucune société ne publie l’information même lorsque la pratique est en place

Référence : Code 2025 §2.23, §2.25–2.27

Conflits d’intérêts et déontologie sont insuffisamment documentés : 40% des sociétés diffusent un code d’éthique, 8% une procédure de conflits d’intérêts

Dispositifs de maîtrise [% sociétés]



À retenir

Définitions alignées sur le Code 2025 (information non publiée = dispositif absent).

40% diffusent un code d’éthique à tout le personnel.

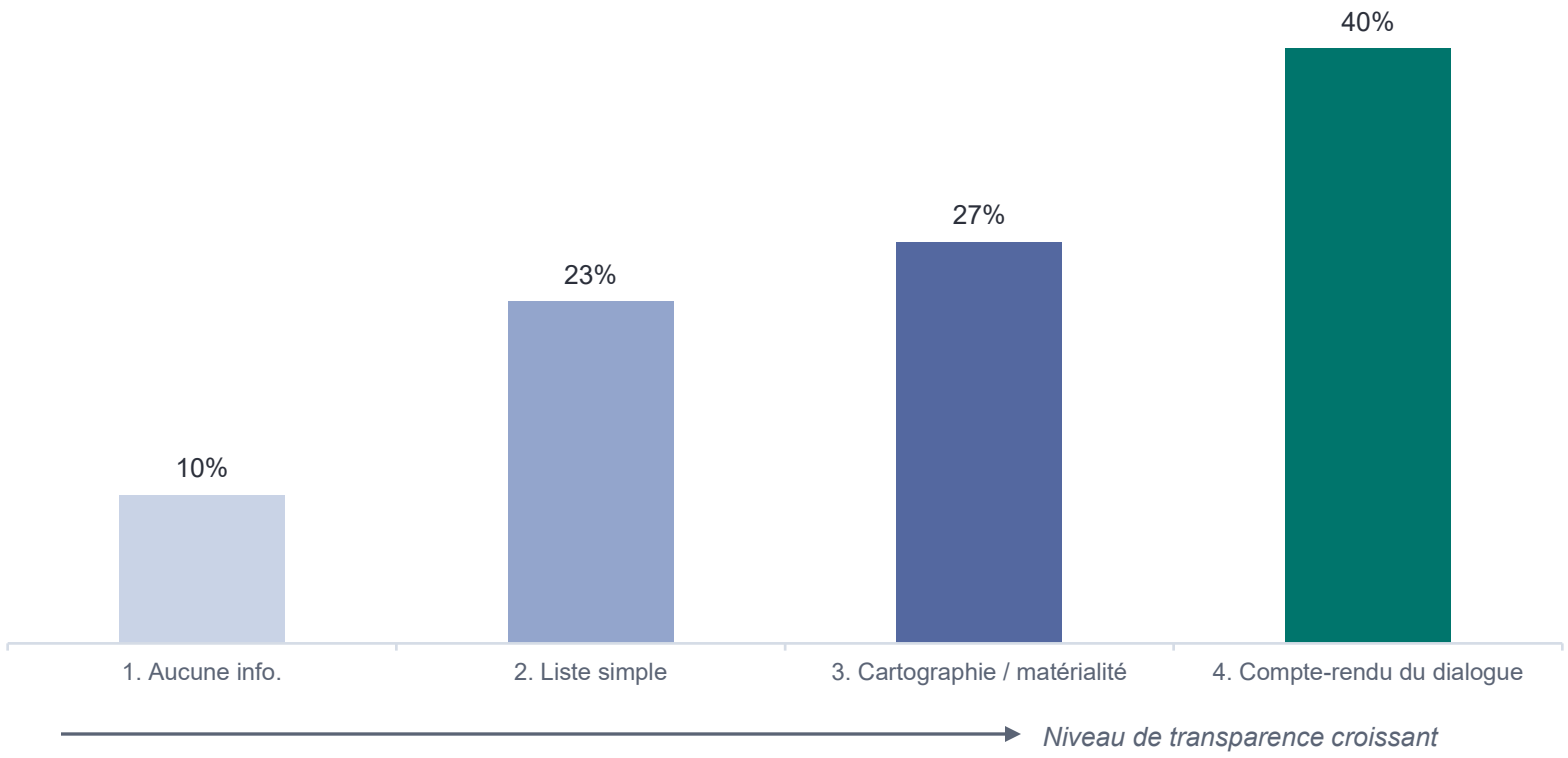
8% décrivent une procédure de conflits d’intérêts (déclaration, déport).

Référence : Code 2025 §2.1, §6.2–6.8, §7.3, §10.2

Parties prenantes : 40% des sociétés rendent compte du dialogue en plus de la publication d'une cartographie ou d'une matrice de matérialité

Parties prenantes [% sociétés]

NOUVEAU 2025



À retenir

Nouvel indicateur 2025, niveau le plus élevé atteint par chaque société (Code 2025).

40% rendent compte du dialogue avec les parties prenantes et des actions qui en découlent.

67% publient au moins une cartographie ou une matrice de matérialité.

10% ne publient aucune information.

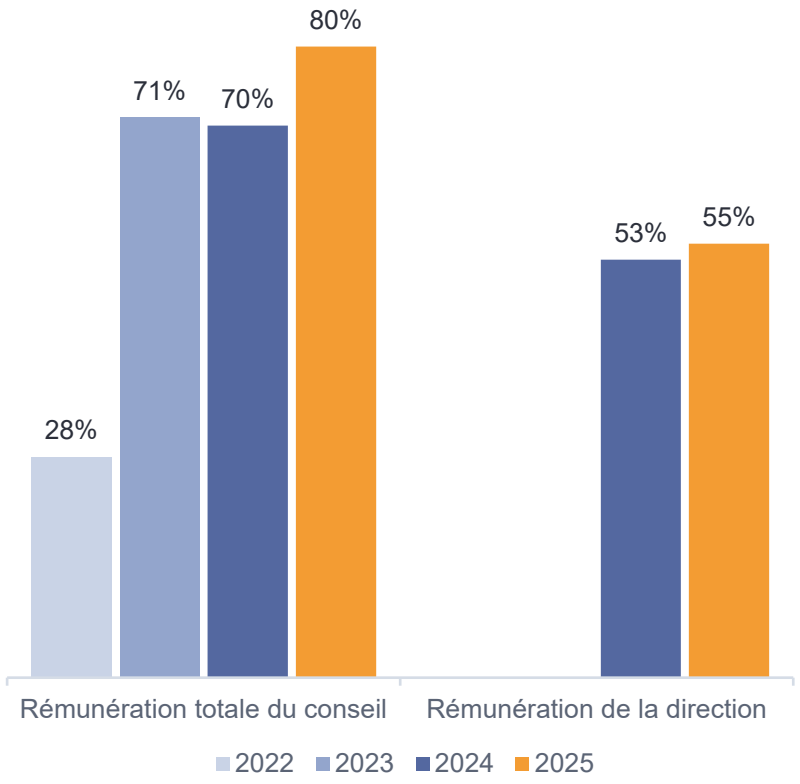
Les 4 niveaux (niveau le plus élevé publié)

- **1. Aucune info.** aucune mention des parties prenantes
- **2. Liste simple** parties prenantes listées, sans priorisation
- **3. Cartographie / matérialité** cartographie priorisée ou matrice de matérialité
- **4. Compte-rendu du dialogue** dialogue décrit et réponses de la société

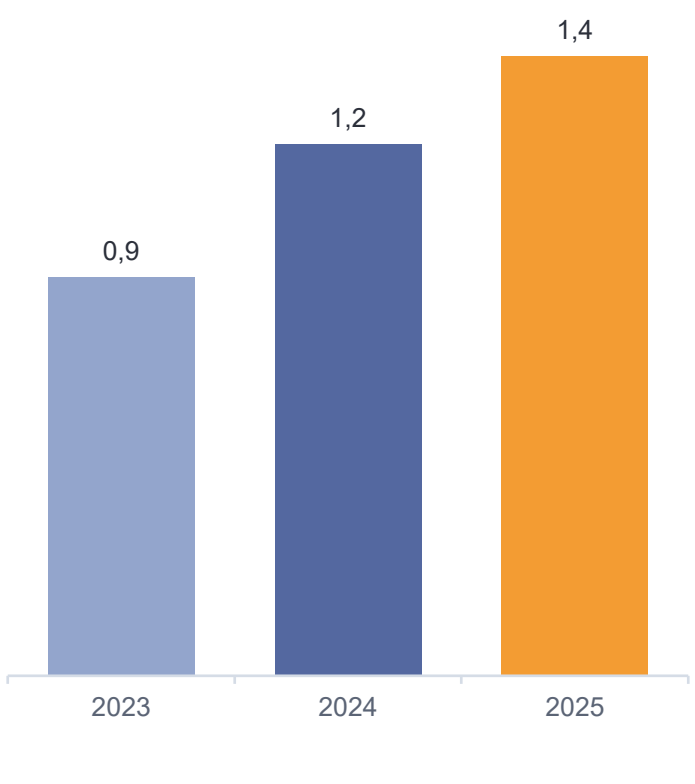
Référence : Code 2025 §2.1, §6.2–6.8, §7.3, §10.2

80% des sociétés publient la rémunération globale du conseil ; la médiane des jetons de présence s'établit à 1,4 M DH

Transparence sur les rémunérations [% sociétés]



Jetons de présence médians [M DH]



À retenir

Jetons : médiane 1,4 M DH (moyenne 1,8 M DH) sur 64 sociétés publiant un montant en MAD.

Direction : 55% publient la rémunération des dirigeants exécutifs ; médiane 14,4 M DH (50 sociétés).

Référence : AMMC · Code 2025 §5.5, §5.14

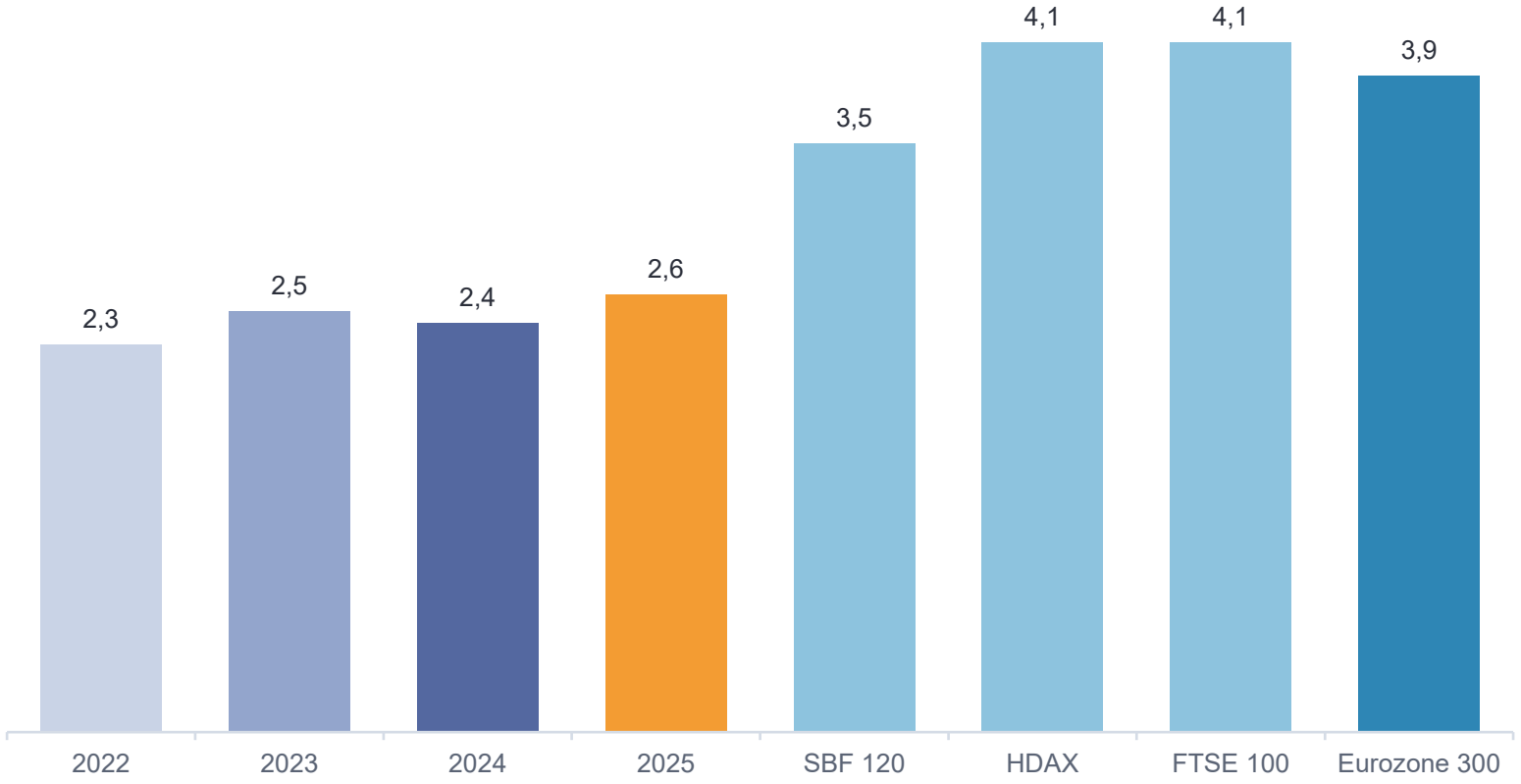
Médiane : valeur qui divise les sociétés en deux groupes égaux



05 Composition et fonctionnement des comités

Les conseils disposent en moyenne de 2,6 comités spécialisés, un nombre en légère hausse mais inférieur aux indices européens

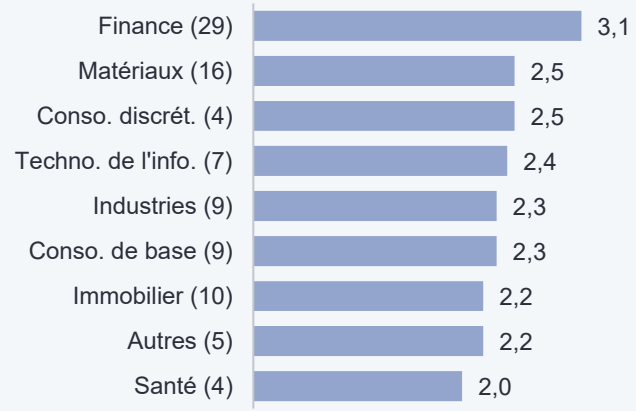
Nombre moyen de comités [#]



2,6 comités en moyenne

Par secteur : de 2 comités en moyenne (Santé) à 3,1 (Finance) en 2025 ; l'Énergie, incluse dans « Autres », est à 1 comité.

Comités par secteur, moyenne 2025

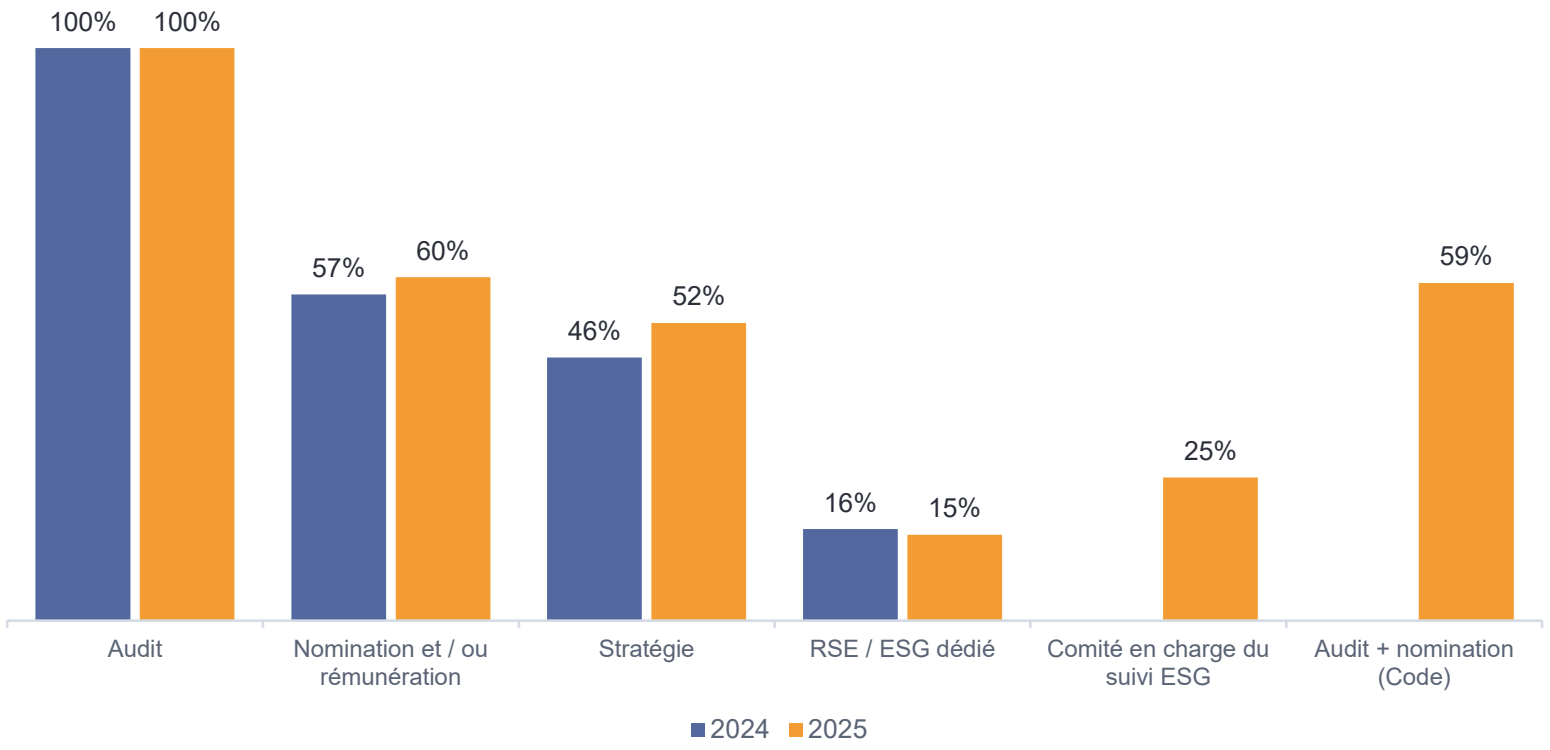


Référence : AMMC 03/19

Autres : Énergie (2), Services aux collectivités (2), Télécom. (1)

Le comité d'audit est généralisé ; 59% des sociétés disposent déjà d'un comité d'audit et d'un comité de nomination (1/2)

Sociétés disposant d'un comité [% sociétés]



À retenir

Audit : 100%

Nomination et/ou rémunération : 60% ; souvent un comité commun.

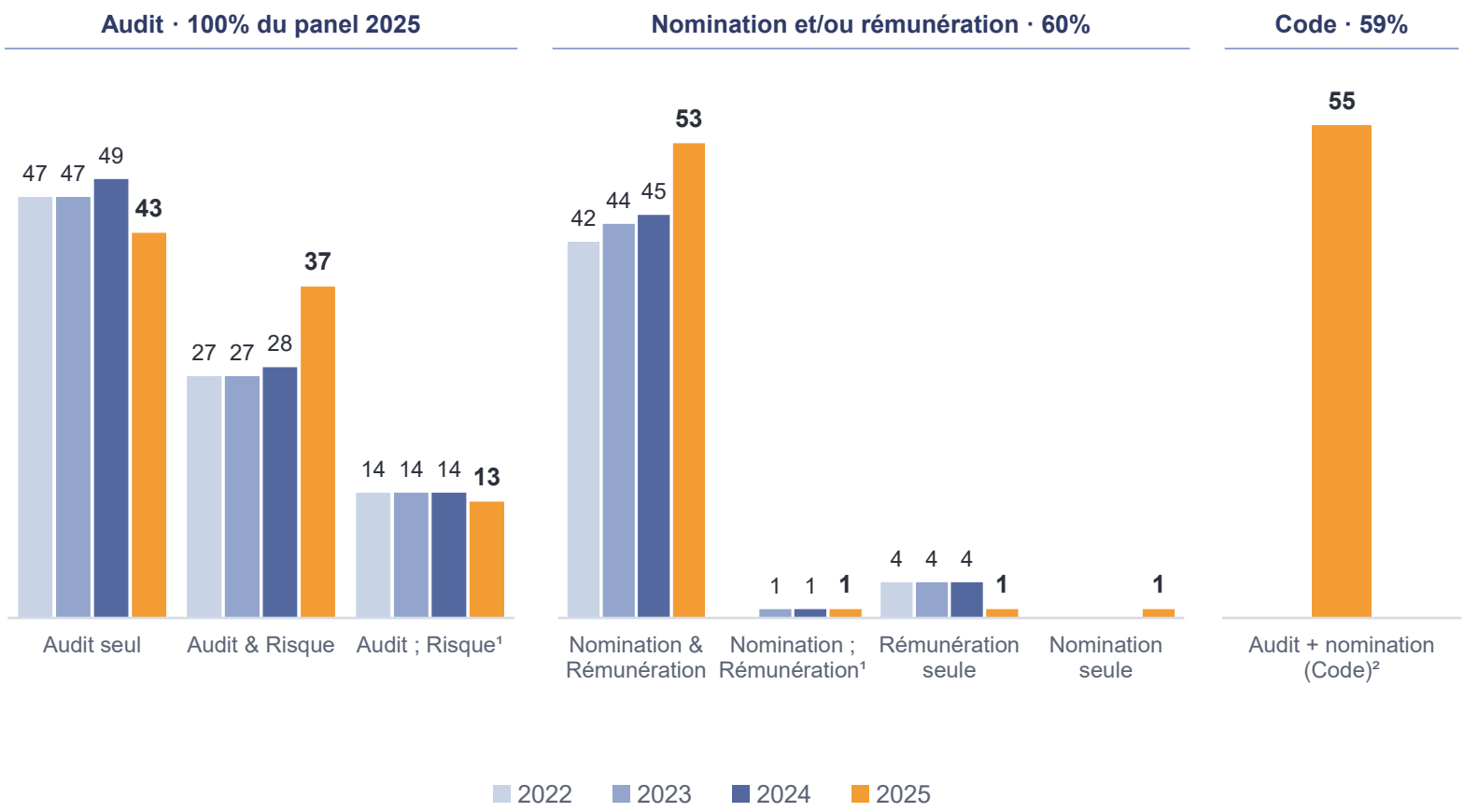
Suivi ESG : 25% des conseils confient le suivi des objectifs ESG à un comité (dont 15% un comité dédié ESG).

Référence : Code 2025 §3.1

Le comité d'audit est généralisé ; 59% des sociétés disposent déjà d'un comité d'audit et d'un comité de nomination (2/2)

Conseils disposant d'un comité d'audit et/ou risques, de nomination et/ou de rémunération

[# conseils]



1) comités distincts · 2) comité d'audit et comité de nomination, mesuré selon code 2025

À retenir

Audit / Risques :

- **40% des conseils** incluent les risques dans leur comité d'audit
- **14% des conseils disposent d'un comité des risques** distinct d'audit

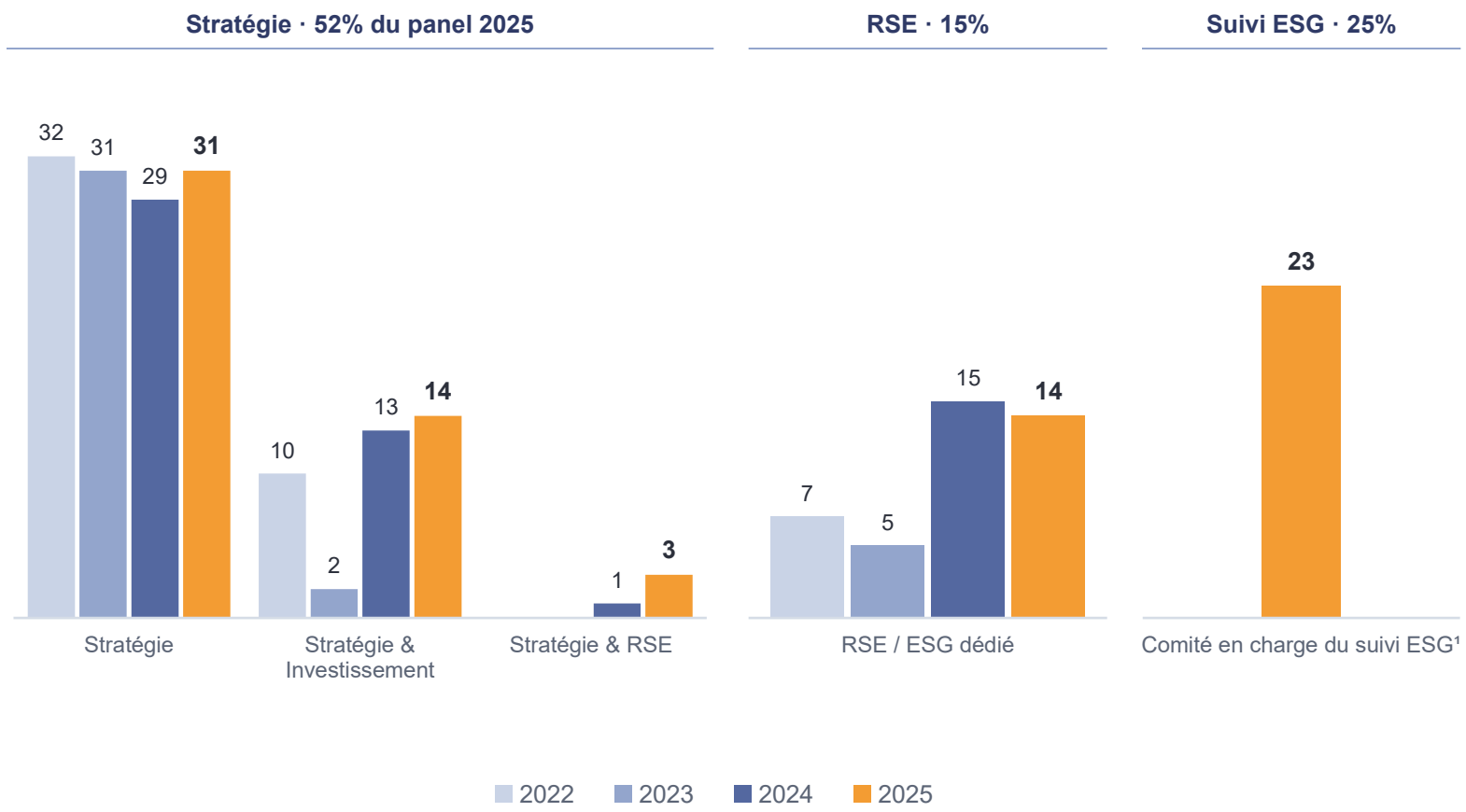
Matérialisation des **risques financiers et extra-financiers dans leur cartographie des risques** : communiquée par 14% des sociétés

Audit + nomination : 55 conseils (59%) disposent des deux comités recommandés par le Code.

Référence : Code 2025 §3.1

Les comités stratégie se maintiennent (48 conseils en 2025) ; 25% des conseils confient le suivi ESG à un comité

Conseils disposant d'un comité stratégie, RSE ou de suivi ESG [# conseils]



À retenir

Stratégie : 48 conseils (52%) — dont 14 associent l'investissement et 3 la RSE.

RSE / ESG dédié : 14 conseils (15%) — contre 15 en 2024.

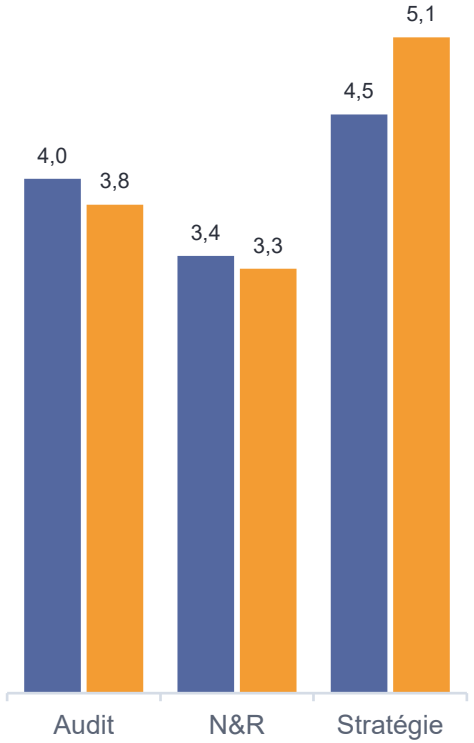
Suivi ESG : 23 conseils (25%) confient le suivi des objectifs ESG à un comité, dont 14 dotés d'un comité dédié ESG.

Référence : Code 2025 §3.1

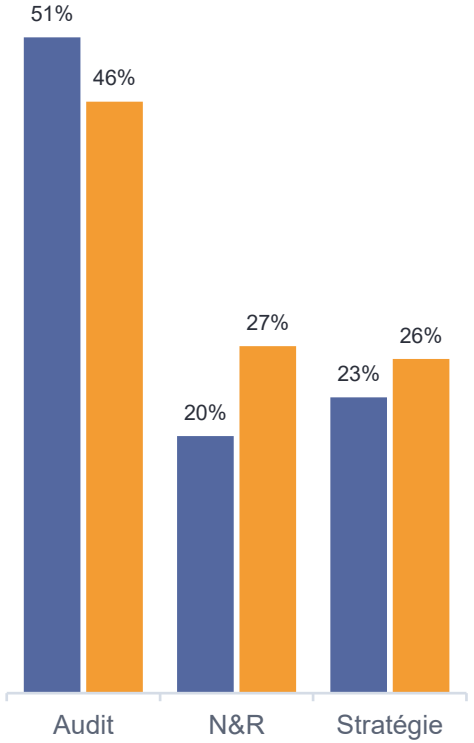
1) comité du Conseil chargé du suivi ESG, dédié ou non, peut être un comité non intitulé ESG (audit…), mesuré à partir de 2025

43% des sociétés assurent déjà la mixité de tous leurs comités ; 16% appliquent l'ensemble des critères d'indépendance du Code

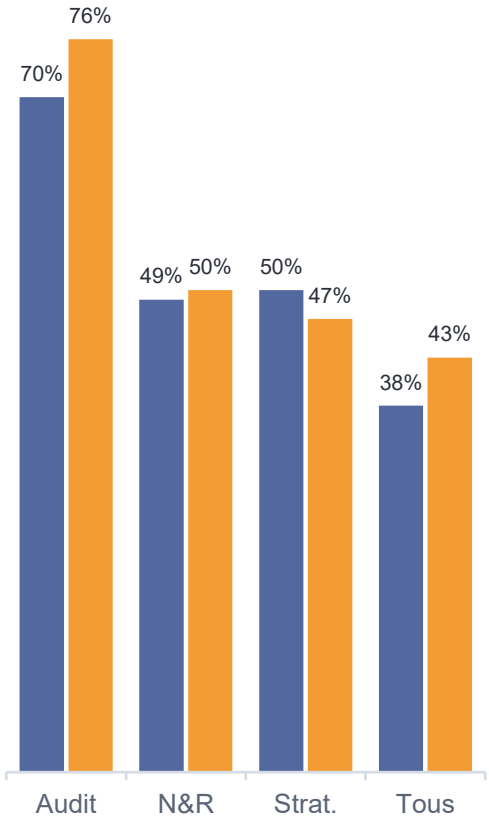
Taille moyenne [# membres]



Indépendance [% indépendants]



Mixité [% comités mixtes]



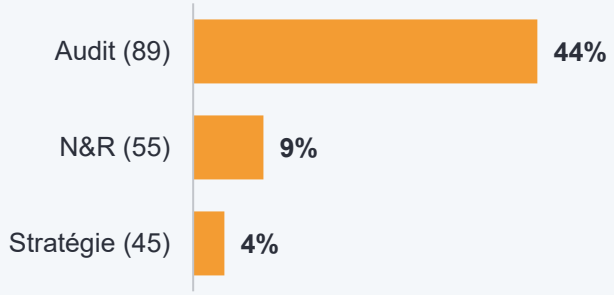


À retenir

Mixité : 43% du panel ont au moins 1 membre de chaque genre dans tous les comités

Indépendance (Code §3.3) : Comité d'audit en avance : 44% conformes, contre 9% pour les N&R et 4% pour les comités stratégie

Comités conformes aux 3 critères*, 2025



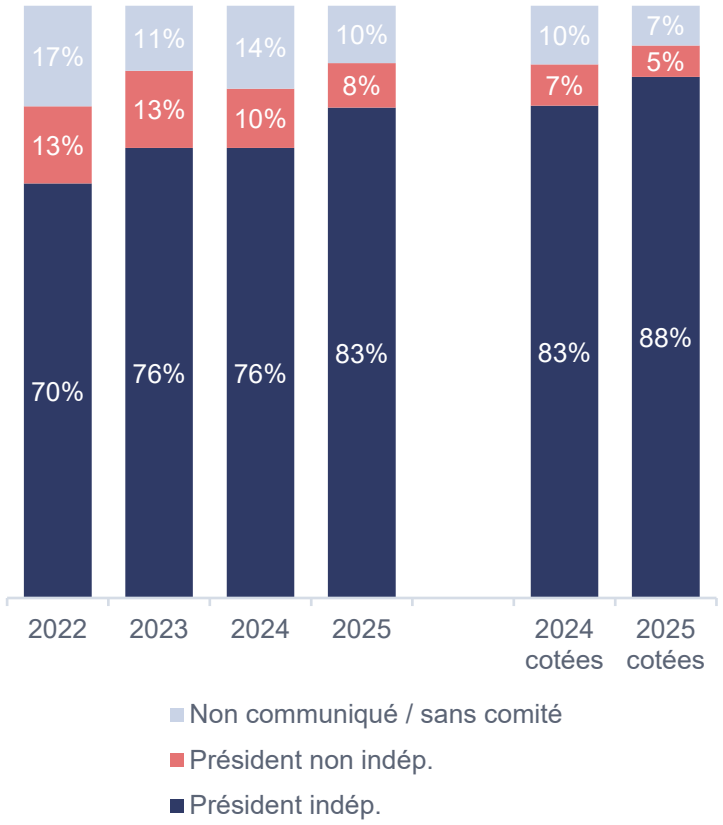
Référence : Loi 19-20 · Code 2025 §3.2, §3.3

N&R : nominations et rémunérations · mixité 2025 : en % des comités (non renseigné = non mixte) · * conformité : ≥ 3 non-exécutifs, président indépendant, ≥ 1/3 d'indépendants, en % des comités (non renseigné = non conforme ; Audit inclut Audit et risques) · (n) = nombre de comités dont la composition est publiée

CGEM, AMMC, Bourse de Casablanca, APE, CFA, Ethics & Boards – Novembre 2026

83% des comités d'audit sont présidés par un membre indépendant vs 70% en 2022

Président du comité d'audit [% sociétés]



Réunions des comités en 2025

ENRICHI 2025

Comité	# moyen	≥ 3 / an	Sociétés renseignées
Audit	3,9	72%	36 / 90
N&R	2,8	41%	17 / 55
Stratégie	2,7	31%	13 / 45
RSE	1,9	25%	8 / 14

Le Code recommande au moins 3 réunions par an pour chaque comité.

À retenir

83% des sociétés ont un comité d'audit présidé par un indépendant en 2025, +13 points vs 2022.

88% des sociétés cotées ont un comité d'audit présidé par un indépendant en 2025 (83% en 2024).

Le nombre de réunions par comité est publié pour **moins de la moitié** des comités.

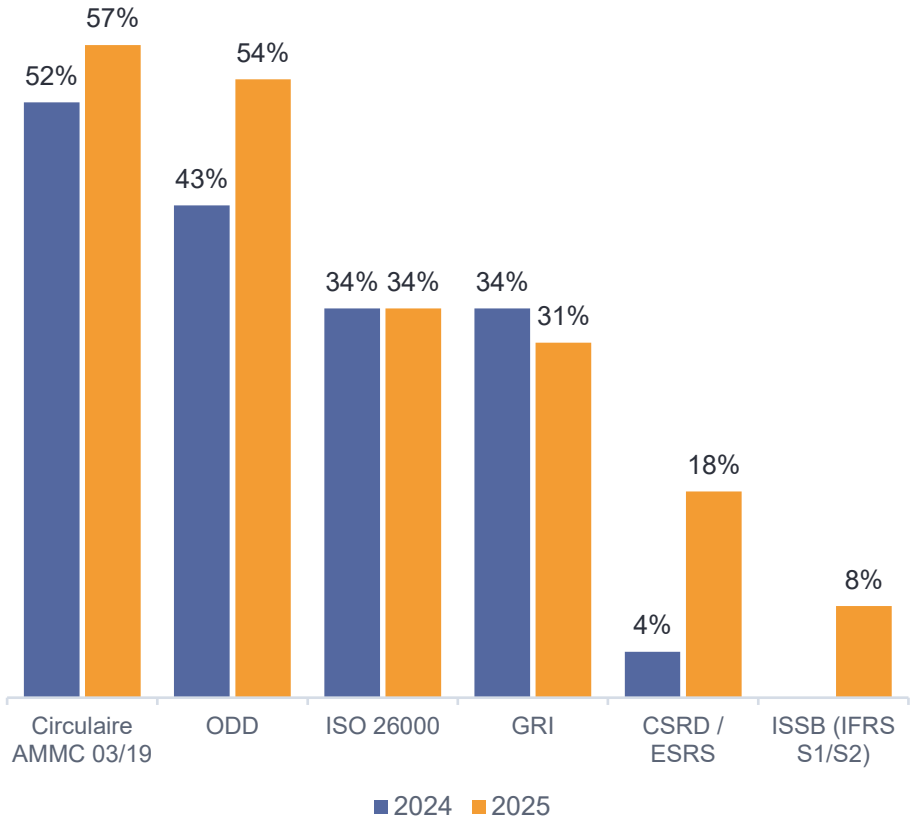
Référence : Loi 17-95 art. 106 bis · Code 2025 §3.5



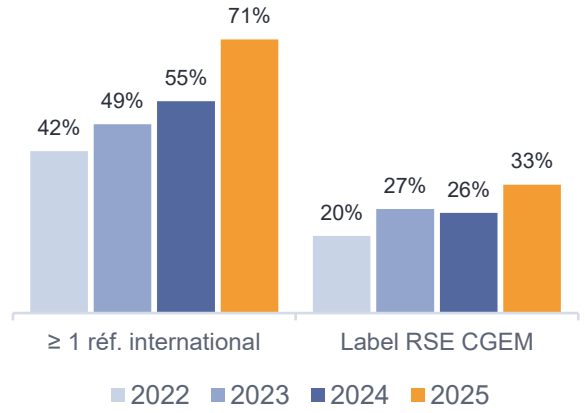
06 Gouvernance responsable

71% des sociétés citent au moins un référentiel international (55% en 2024)

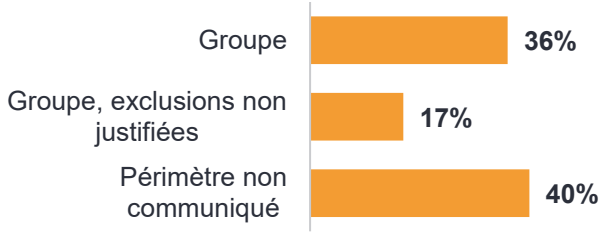
Référentiels de reporting [% sociétés]



Référentiels [% sociétés]



Périmètre ESG [% sociétés, 2025]



À retenir

CSRD / ESRS : 18% (4% en 2024) ; **ISSB : 8%** (nouveau).

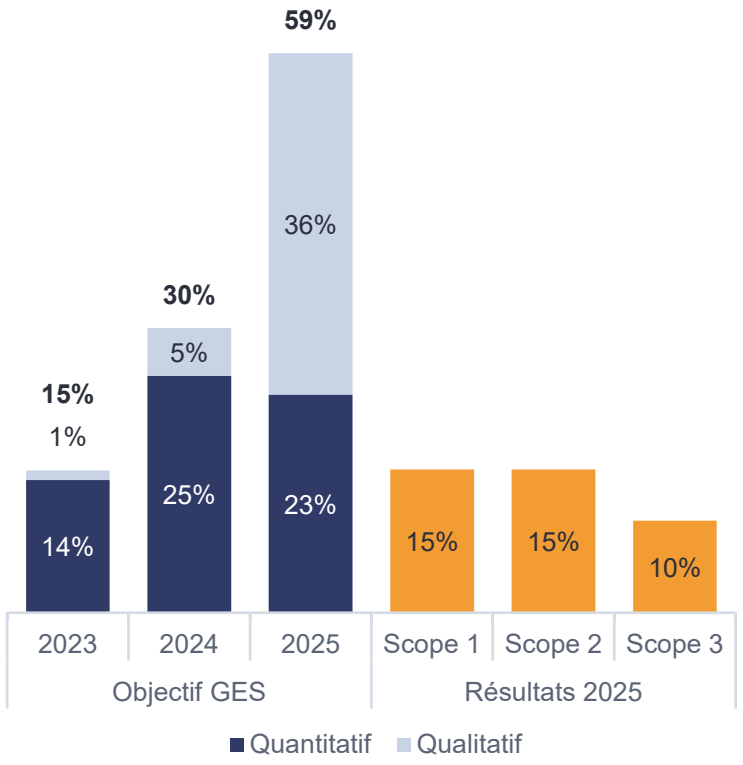
Périmètre Groupe : 36% ; 17% excluent certaines filiales sans justification et 40% ne communiquent pas leur périmètre.

Référence : AMMC 03/19 · Code 2025 §8.3

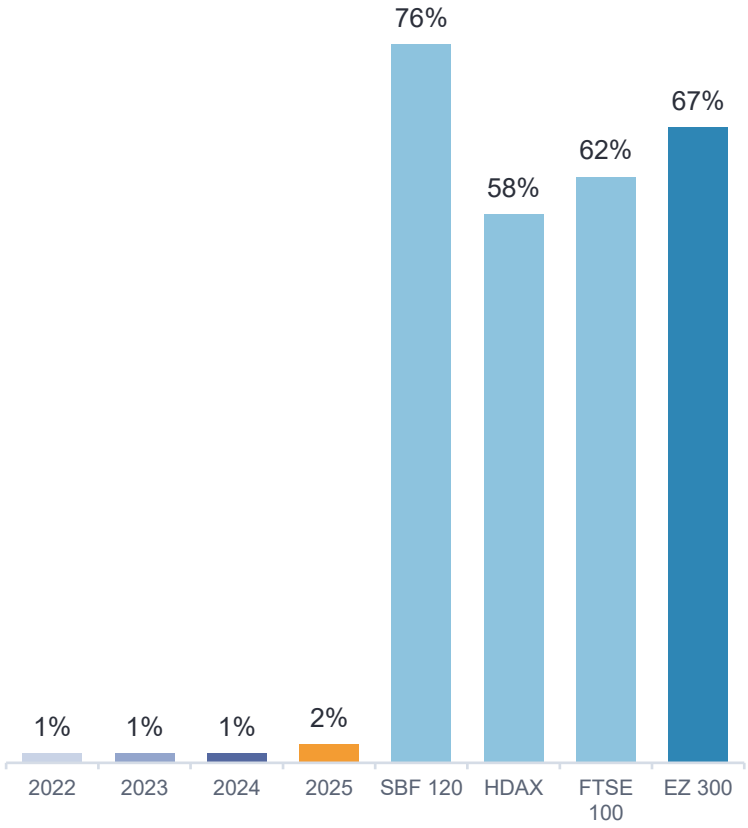
Groupe : inclusion des filiales globales ou exclusion justifiée · Hors 7 sociétés (absence de filiale à consolider, formulation floue)

23% des sociétés publient un objectif chiffré de réduction des émissions de GES ; 2% sont engagées auprès de la SBTi

Climat [% sociétés]



Engagement SBTi [% sociétés]



À retenir

Objectif GES : 59% des sociétés (15% en 2023) ont publié une politique de réduction des émissions **de GES,** dont **23% avec un objectif chiffré.**

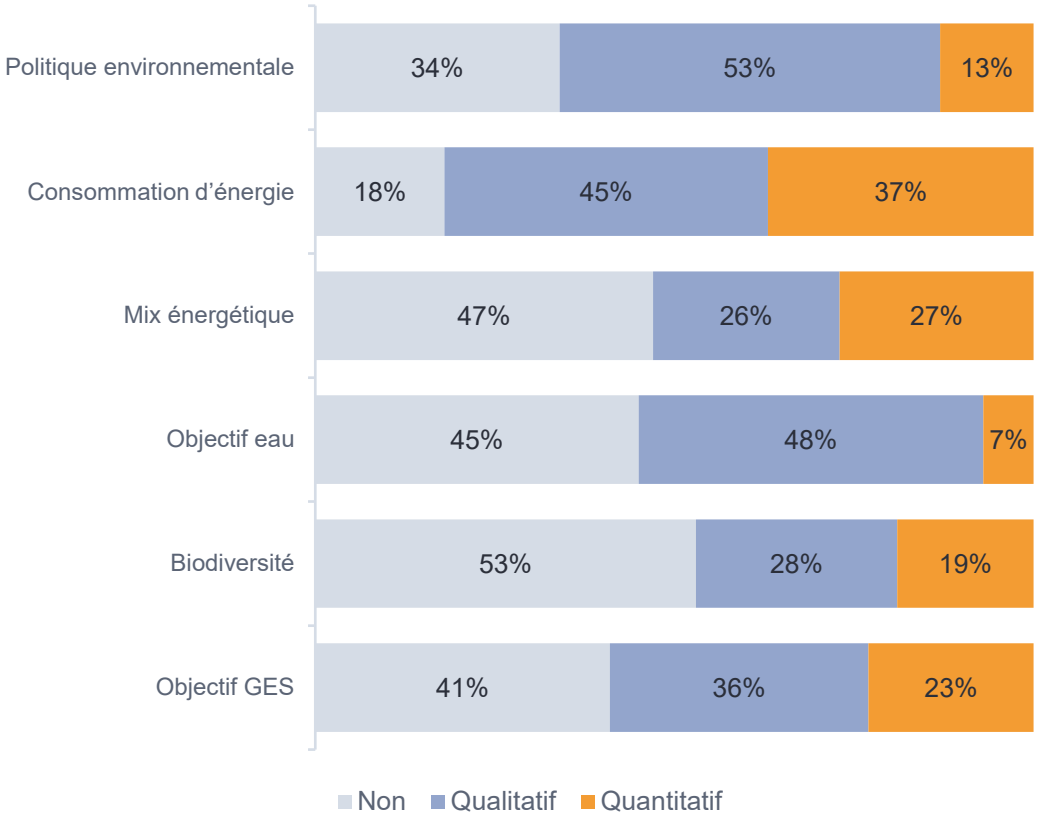
Résultats des émissions ou du bilan carbone : 16% publient au moins le résultat d'un scope

SBTi : encore peu d'entreprises engagées en 2025 - 2% vs 58% à 76% en Europe.

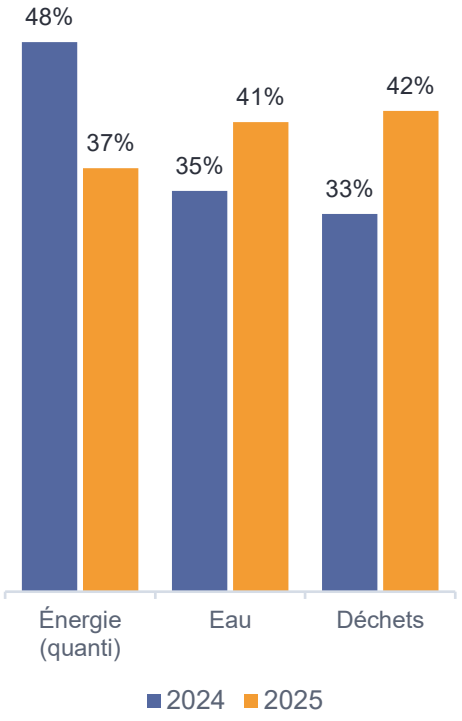
Référence : AMMC 03/19

La communication environnementale reste majoritairement qualitative ; l'énergie est le domaine le plus quantifié

Niveau de publication par thème, 2025 [% sociétés]



Résultats publiés [% sociétés]



À retenir

Politique environnementale : 66% en publient une ; 5% précisent qu'elle est approuvée par le conseil.

Mix énergétique : 27% quantifient la part d'énergie renouvelable (nouveau).

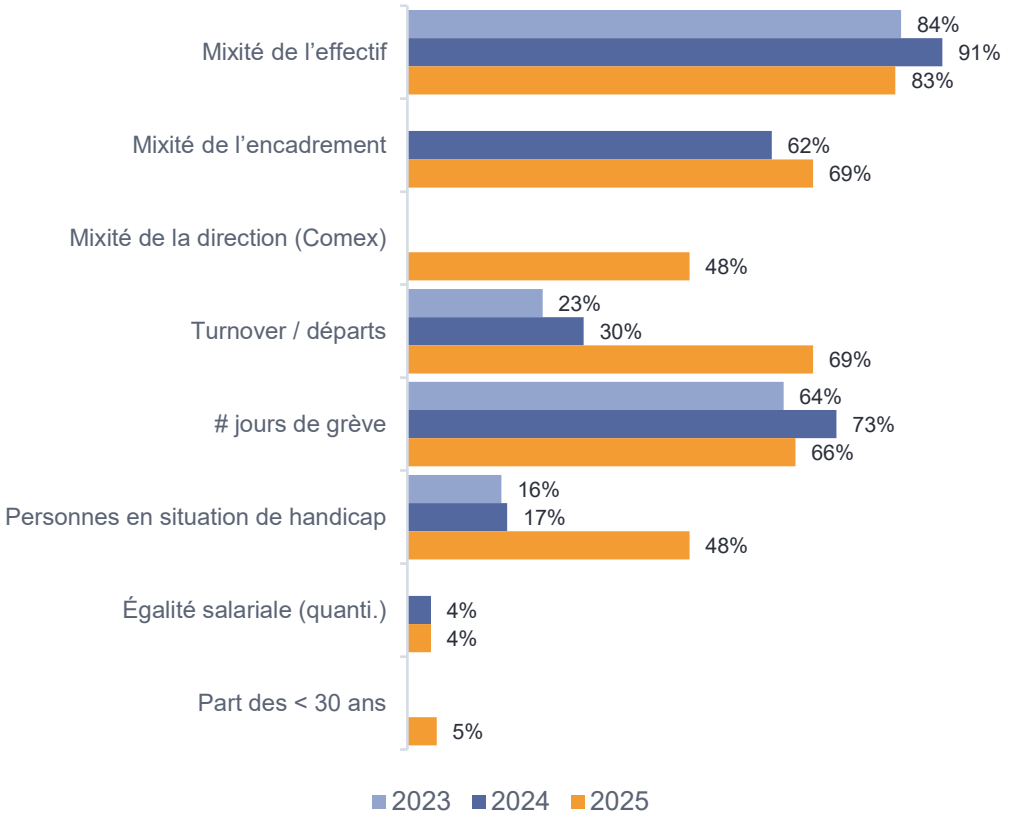
Biodiversité : 47% abordent le sujet, dont 19% avec des données chiffrées (nouveau).

Objectif eau quantitatif : 7% (4% en 2024).

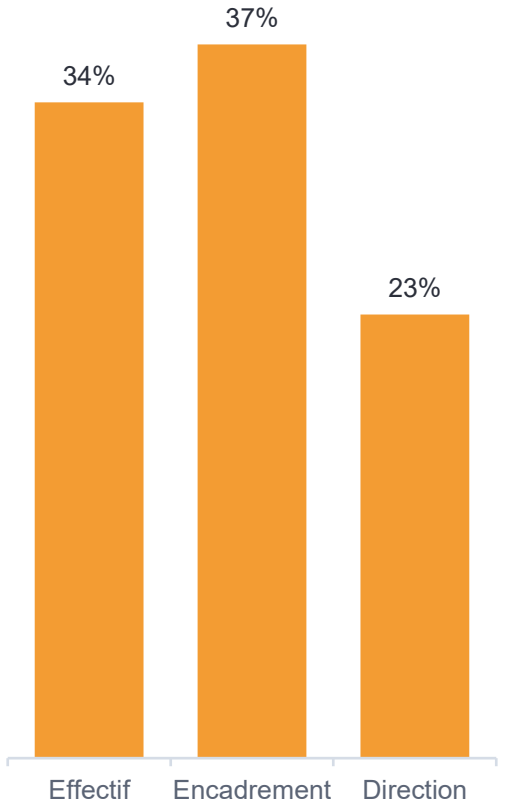
Référence : AMMC 03/19 · Code 2025 §10.1

La présence des femmes dans les Comex à 23%, en deçà des 35% recommandés dans le code 2025, peine à suivre la féminisation des conseils

Indicateurs RH publiés [% sociétés]



Part de femmes [% moyen, 2025]



À retenir

Direction : 48% publient la part de femmes au Comex ; 22% d'entre elles atteignent déjà 35% (nouveau – recommandation du Code 2025, horizon de six exercices).

Handicap : 48% évoquent une politique ou des mesures ; 12% publient la part dans l'effectif.

Politique sociale formalisée : 92% (nouveau).

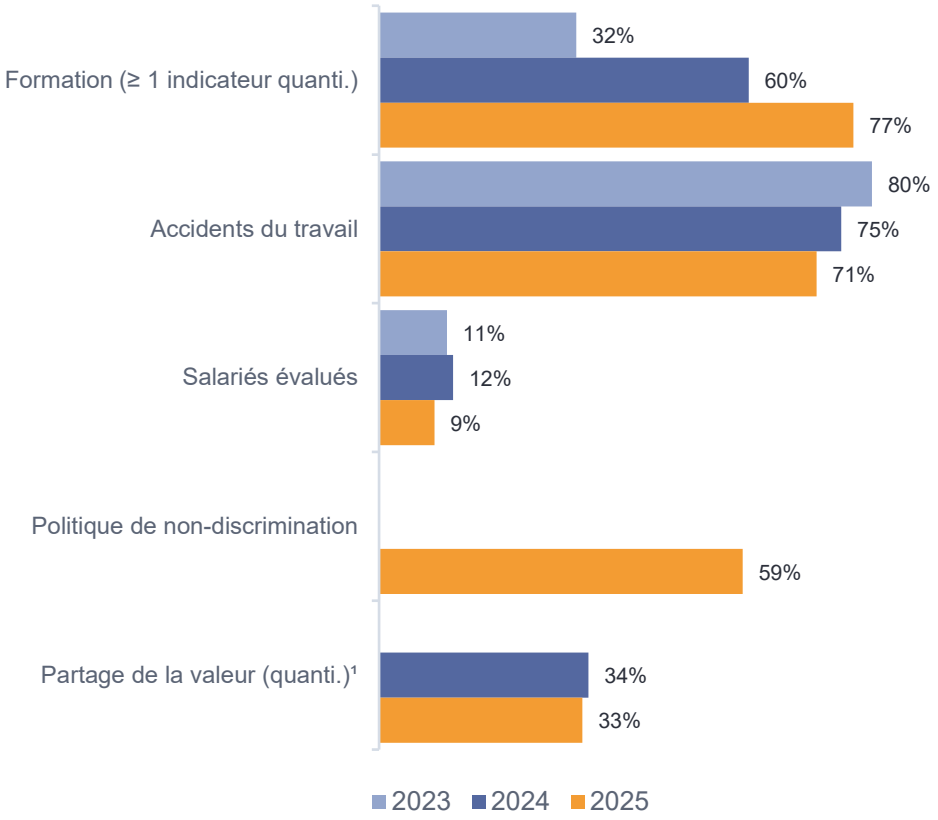
Moyennes calculées sur les sociétés publiant la donnée.

Référence : AMMC 03/19 · Code 2025 §4.4, §10.1

Turnover : taux, nb de démissions et / ou de licenciements · Handicap 2023–2024 : % ou nombre de PSH ; 2025 : politique ou mesures

La formation des salariés est l'indicateur social le plus chiffré ; la santé-sécurité et le partage de la valeur restent à mieux documenter

Indicateurs publiés [% sociétés]



Chiffres clés 2025 [moyennes]

1,4% de la masse salariale en formation
43 sociétés (46%)

20,0 h de formation par salarié
23 sociétés (25%)

62% de salariés formés
53 sociétés (57%)

2,3 taux de fréquence des AT
accidents pour 1 million d'heures travaillées
39 sociétés (42%)

À retenir

Formation : 77% publient au moins un indicateur chiffré (60% en 2024).

Taux de fréquence des accidents du travail : 42% le publient (indicateur enrichi).

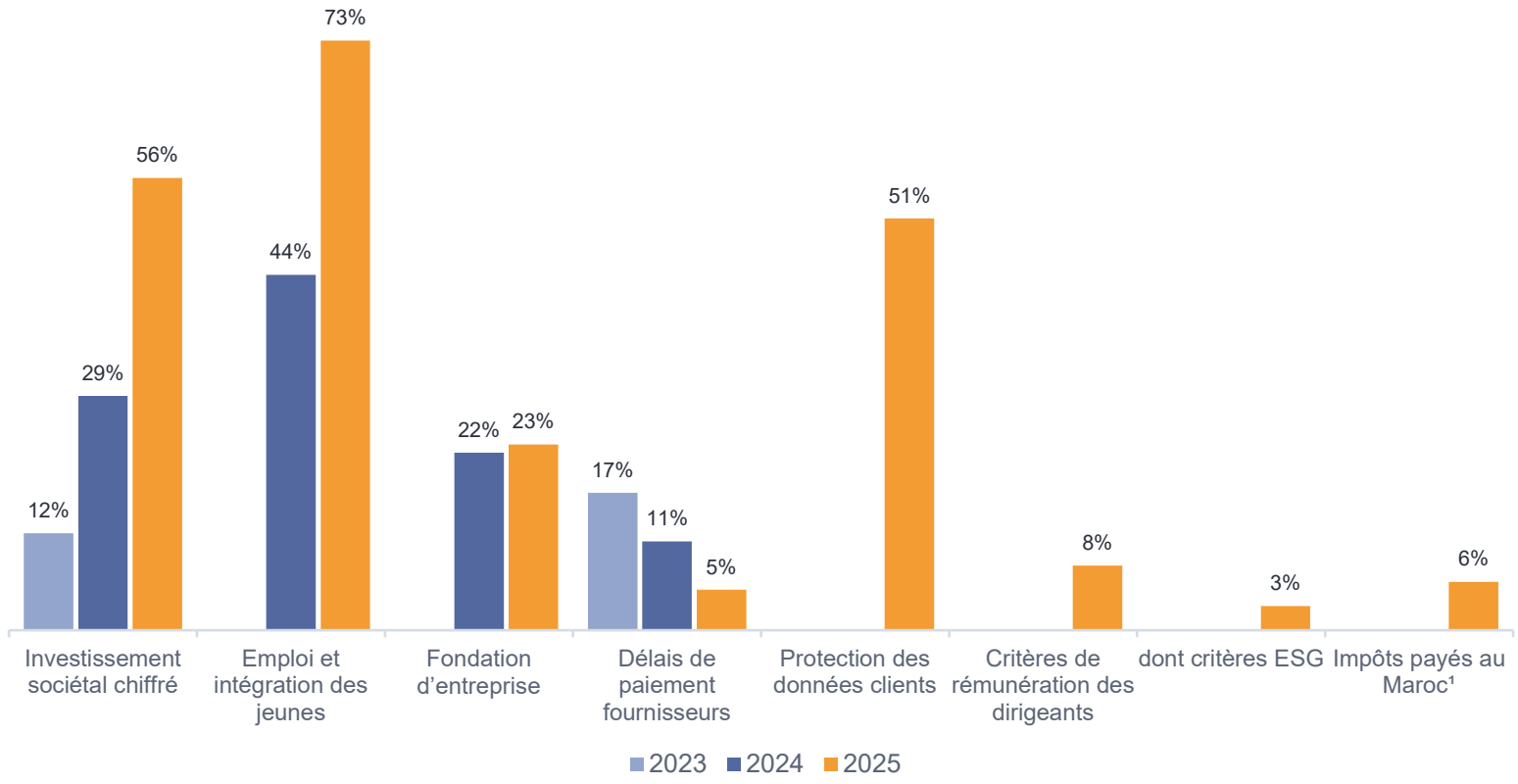
Partage de la valeur : 63% en parlent, dont 33% de manière chiffrée (49% / 34% en 2024), c'est-à-dire décrivent comment la valeur créée est répartie entre les parties prenantes (salariés, actionnaires, fournisseurs, État, collectivités) ; chiffré = montants publiés.

Référence : AMMC 03/19 · Code 2025 §10.5

1) Information chiffrée et synthétique sur la répartition de la valeur créée entre au moins trois catégories de parties prenantes : salariés, actionnaires (dividende), entreprise (investissement), fournisseurs (achats…), clients, État (impôts et taxes), société (impacts sociétaux)

L’engagement sociétal est désormais largement documenté ; la transparence fiscale et les critères ESG de rémunération restent faibles

Engagement sociétal et transparence [% sociétés]



À retenir

Engagement sociétal : 67% publient des données chiffrées sur leurs actions de proximité, 56% le montant de leur investissement sociétal**.**

Protection des données : 51% (nouveau).

Délais fournisseurs : 5% publient un délai moyen chiffré (5 sociétés, 33 jours en moyenne), contre 11% en 2024.

Transparence fiscale : 6% publient le montant des impôts payés au Maroc.

Référence : Code 2025 §2.1 (f), §5.3, §7.3, §10.2

1) Transparence fiscale : publication du montant ou de la part des impôts payés par pays, a minima au Maroc