

L'AMMC, LE NOUVEAU RÉGULATEUR DU MARCHÉ DES CAPITALS

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux est, depuis Février 2016 le nouvel organe de régulation en remplacement du CDVM.

L'édification du régulateur en Autorité a été accompagnée du renforcement de son indépendance, de pouvoirs et de missions élargis ainsi que d'un nouveau mode de gouvernance reposant sur deux organes, le Conseil d'Administration et le Collège des sanctions.

Cette nouvelle configuration est en ligne avec les meilleurs standards en matière de régulation.

Un champ d'intervention élargi

Le renforcement et l'élargissement des prérogatives de l'AMMC se déclinent autour des missions suivantes :

- S'assurer de la protection de l'épargne investie en instruments financiers;
- Veiller à l'égalité de traitement des épargnants, à la transparence et à l'intégrité du marché des capitaux et à l'information des investisseurs;
- S'assurer du bon fonctionnement du marché des capitaux et veiller à l'application des dispositions législatives et réglementaires;
- Assurer le contrôle de l'activité des différents organismes et personnes soumis à son contrôle;
- Assurer le respect de la législation et de la réglementation en vigueur relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux par les personnes et les organismes placés sous son contrôle;
- Contribuer à la promotion de l'éducation financière des épargnants;
- Assister le gouvernement en matière de réglementation du marché des capitaux.

Une indépendance renforcée

L'indépendance du régulateur est un des principes fondamentaux retenus par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) pour apprécier la qualité de la régulation financière et sa crédibilité dans un pays donné. C'est ainsi que l'AMMC a vu son indépendance renforcée notamment par un changement du mode de gouvernance et de désignation de son Conseil d'administration et l'instauration d'un collège des sanctions autonome chargé d'instruire tous les dossiers pouvant faire l'objet d'une sanction.

Gouvernance

Président de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

Le président de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux est nommé par Sa Majesté Le Roi que Dieu L'assiste, sur proposition du Chef du Gouvernement à l'initiative du Ministre de l'Economie et Finances.

Sous réserve des attributions dévolues expressément au Conseil d'Administration, le Président est investi de tous les pouvoirs et attributions nécessaires à la direction et à la gestion de l'AMMC et à l'accomplissement des missions imparties à cette dernière, à cet effet notamment il :

- Assure la fonction de présidence du Conseil d'administration;
- Prononce, après avis conforme du Collège des sanctions, les sanctions disciplinaires et pécuniaires;
- Procède à l'ouverture d'enquêtes, à son initiative ou en exécution d'une décision du Conseil;
- Représente l'AMMC à l'égard des tiers, intente les actions en justice et les défend;
- Saisit l'autorité judiciaire compétente, après avis conforme, de tous faits relevés par l'AMMC susceptibles de constituer une infraction aux dispositions de la loi.

Le président de l'AMMC prépare également les projets de budget annuel et les modifications apportées à celui-ci en cours d'exercice.

Conseil d'administration

Sous réserve des pouvoirs attribués au président de l'AMMC et des missions qui sont imparties au Collège des sanctions, le Conseil d'administration est investi de tous les pouvoirs et attributions nécessaires à l'administration de l'AMMC et à l'accomplissement des missions dévolues à cette dernière en vertu de la loi relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux. Les attributions du Conseil d'administrations sont fixées par l'article 16 de ladite loi. Le Conseil d'administration comprend, outre son président:

- Deux représentants compétents de l'administration;
- Un représentant de Bank Al-Maghrib dûment désigné par le gouverneur;
- Trois personnalités désignées intuitu personae par l'administration pour leur compétence dans les domaines financier et juridique et connues pour leur intégrité.

La présidence du Conseil d'administration est assurée par le président de l'AMMC dont les attributions sont fixées par l'article 18 de la loi relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.

Collège des sanctions

Le Collège des sanctions est investi des missions suivantes :

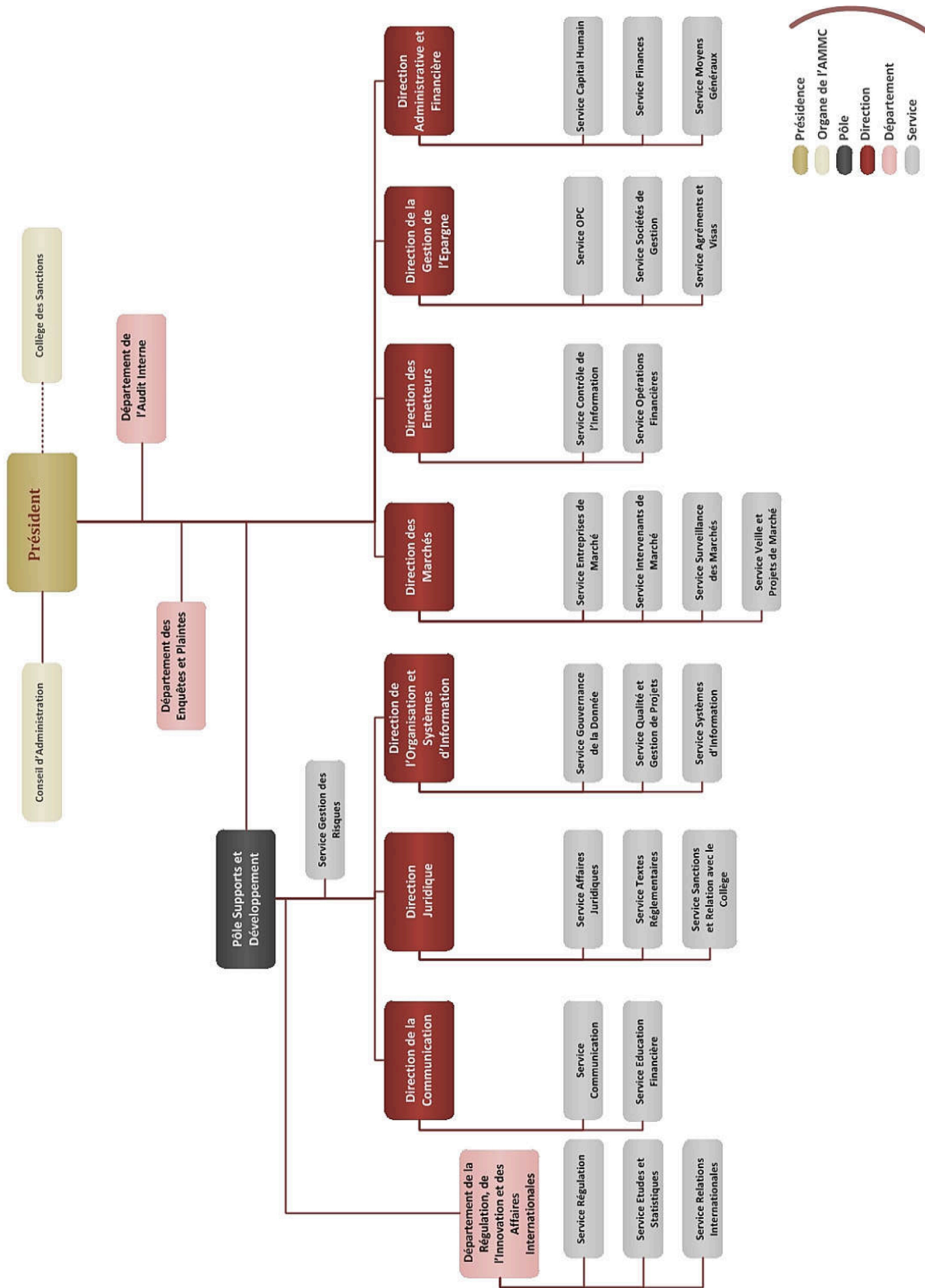
- Instruire les faits susceptibles de donner lieu à une sanction prononcée par le président de l'AMMC;
- Donner son avis sur la qualification éventuellement pénale de faits et proposer, le cas échéant, au président de l'AMMC, la saisine de l'autorité judiciaire compétente;
- Proposer au président la sanction disciplinaire à l'issue d'une procédure d'instruction.

Le Collège des sanctions est composé d'un magistrat, qui préside le Collège, et de deux membres nommés par le Conseil d'administration sur la base de leur compétence. Le mandat des membres du Collège est de quatre années renouvelables une fois.

Commissaire du gouvernement

Le Commissaire du gouvernement est nommé par l'administration auprès de l'AMMC. Il contrôle, pour le compte de l'Etat et au nom du ministre chargé des finances, les activités de l'AMMC. Il veille au respect par celle-ci des dispositions législatives régissant ses activités. Il s'assure également que le Collège des sanctions dispose des moyens nécessaires pour exercer son activité.

Organisation de l'AMMC



L'ADOPTION DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL, ÉTAPE IMPORTANTE DANS L'OPÉRATIONNALISATION DE L'AMMC

Publié au Bulletin Officiel le 22 Mai 2017, et en application des dispositions de l'article 21 de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, le règlement général a pour objet de préciser notamment :

- Les règles de fonctionnement applicables au Conseil d'administration de l'AMMC et au Collège des sanctions;
- Les règles déontologiques applicables au personnel de l'AMMC, aux membres de son Conseil d'administration et aux membres du Collège des sanctions;
- Les modalités d'encadrement des processus nécessaires au bon fonctionnement du marché tels que les circulaires, l'habilitation des professionnels de marché, les sanctions et le traitement des réclamations et plaintes.

La déontologie

La déontologie occupe une place importante dans le règlement général avec pas moins de 15 articles qui lui sont consacrés. Elle est applicable aux membres du personnel et aux membres des organes collégiaux. Le règlement général précise que l'exercice des fonctions ou l'accomplissement des mandats doit se faire dans un esprit d'éthique compatible avec les missions dévolues à l'AMMC et rappelle l'obligation du secret professionnel et de confidentialité à laquelle doivent se soumettre le personnel et les membres de l'AMMC.

S'agissant des règles spécifiques aux membres des organes collégiaux, elles portent sur le secret des délibérés et la gestion des conflits d'intérêts.

Une règle supplémentaire spécifique aux membres du Conseil d'administration prévoit la déclaration d'intérêt qui porte sur la liste de leurs fonctions, mandats et participations.

Pour leur part, les membres du personnel doivent, à leur entrée en fonction, faire une déclaration de tous les instruments financiers détenus par eux, leur conjoint et leurs descendants mineurs. Ils sont également tenus de déclarer toute transaction dans les cinq jours de la réception de l'avis d'exécution. Par ailleurs, chaque membre du personnel fait une déclaration de son portefeuille, arrêté au 31 décembre de chaque année.

En matière de bonne conduite, les membres du personnel ne peuvent accepter une gratification ou un avantage pouvant porter atteinte au libre exercice de leurs fonctions au sein de l'AMMC.

Par ailleurs, la loi relative à l'AMMC a introduit une nouvelle incompatibilité en vue d'éliminer certains conflits d'intérêt potentiels. C'est ainsi qu'un administrateur ne peut, au moment de sa nomination et pendant toute la durée de son mandat occuper un poste de responsabilité au sein des sociétés et organismes soumis au contrôle de l'AMMC.

Les règles de fonctionnement applicables aux organes Collégiaux de l'AMMC

Cette partie couvre les règles de fonctionnement des deux organes de l'AMMC à savoir le Conseil d'administration et le Collège des sanctions.

S'agissant du Collège des sanctions, le règlement général fixe ses règles de fonctionnement interne. Celles-ci couvrent notamment :

- La désignation des membres, les modalités de renouvellement de leur mandat ou de leur révocation à l'exception du membre magistrat;
- La fréquence des réunions : le Collège des sanctions se réunit autant que nécessaire pour l'instruction des dossiers et au moins une fois par an avec le Conseil d'administration en vue de l'examen du bilan d'activité du Collège.

Pour rappel, l'article 19 de la loi 43-12 relative à l'AMMC prévoit que le collège des sanctions est composé de trois membres et présidé par un magistrat désigné par le Ministre chargé des Finances sur proposition du Ministre chargé de la Justice. Les deux autres membres sont désignés intuitu personae par le Conseil d'Administration de l'Autorité.

Traitement des réclamations, plaintes et sanctions

Traitement des réclamations et plaintes

Sans s'inscrire dans un rôle de médiateur, l'AMMC peut être saisie dans le cadre d'une réclamation ou d'une plainte portant sur une contestation ou un différend entrant dans le domaine de compétence de l'AMMC.

Une fois la recevabilité de la réclamation ou de la plainte établie, l'AMMC notifie au plaignant la recevabilité ou non de sa plainte dans les 15 jours à compter de la saisine.

L'AMMC dispose de trois mois pour traiter la réclamation ou la plainte à compter de la date de sa recevabilité sauf prorogation décidée par le Président.

Procédure de sanction

Le nouveau dispositif de sanctions confère au Collège des sanctions un rôle central.

La procédure de sanction s'articule autour de 4 étapes majeures :

- La saisie du Collège des sanctions par le Président de l'Autorité de tout fait susceptible de constituer un manquement administratif ou une infraction;
- L'instruction du dossier par le Collège de sanction;
- Le Collège des sanctions adresse au Président de l'Autorité une proposition de sanction ou, le cas échéant, demande la transmission du dossier à la justice;
- Le Président de l'Autorité prononce la sanction selon l'avis conforme du Collège des sanctions.

Il est à noter que le Collège des sanctions doit se réunir dans les 15 jours qui suivent sa saisine par le Président de l'Autorité et qu'il est tenu de rendre ses conclusions dans un délai de 3 mois après sa saisine.

Procédure d'élaboration des circulaires

Pour rappel, la loi 43-12 relative à l'AMMC a prévu dans son article 7 l'homologation de la circulaire par le Ministre chargé des Finances et sa publication au bulletin officiel. Cette homologation consacre le caractère réglementaire de la circulaire de l'AMMC qui devient de ce fait opposable aux tiers.

Les circulaires de l'AMMC ont pour objet de fixer :

- Les règles de pratique professionnelle qui s'appliquent aux organismes et personnes soumises à son contrôle, dans le cadre des relations entre eux, ainsi que dans le cadre de leurs relations avec les épargnants;
- Les règles déontologiques permettant d'éviter les conflits d'intérêt et d'assurer le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché et de primauté de l'intérêt du client;
- Et, le cas échéant, les modalités techniques ou pratiques d'application des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.

Le principe de consultation est consacré dans le règlement général puisque tout projet ou toute modification est soumise aux professionnels concernés. L'AMMC peut également, lorsque cela est jugé nécessaire, mettre le projet en consultation publique.

L'habilitation

Procédure d'habilitation

L'habilitation concerne les personnes physiques qui exercent certaines fonctions au sein des personnes morales soumises au contrôle de l'AMMC (Sociétés de bourse, sociétés de gestion, teneurs de comptes titres, Bourse de Casablanca, Dépositaire central, émetteurs faisant appel public à l'épargne...). Elle est matérialisée par une carte professionnelle délivrée par l'AMMC à l'issue d'un examen.

L'habilitation couvre plusieurs fonctions opérationnelles (Ex : analyste financier, gérant de portefeuille, contrôleur interne, négociateur d'instruments financiers...) dont la liste sera fixée par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances.

Sont éligibles à l'habilitation les personnes justifiant :

- D'une formation sanctionnée par un diplôme d'enseignement supérieur;
- D'au moins deux ans d'expérience professionnelle dans le domaine financier;
- Et de l'exercice d'une fonction à plein temps auprès d'un opérateur de marché.

Ce processus a un double objectif : le premier est de s'assurer que tous les professionnels du marché disposent des compétences minimales pour exercer convenablement leurs activités et qu'ils sont imprégnés des principes de déontologie et d'éthique.

Le second objectif a trait à la discipline de marché. En effet, en cas de comportements pouvant nuire au bon fonctionnement du marché, la carte d'habilitation peut être retirée de manière temporaire voire définitive.

Il est également à noter que le règlement général prévoit la mise en place d'un comité consultatif qui englobe aussi bien des représentants de l'AMMC que des représentants des associations professionnelles qui sont, de fait, pleinement associées à la mise en place et au suivi de ce dispositif.

Les pénalités de retard

Selon les dispositions de l'article 10 de la loi précitée n°43-12, est sanctionné tout retard de diffusion d'une information au public prévue par les textes législatifs et réglementaires régissant les organismes et personnes soumis au contrôle de l'AMMC tels que visés à l'article 4 de la loi précitée n°43-12 ou par les circulaires de l'AMMC. Le règlement général a fixé le montant des pénalités de retard à 5.000 dirhams par jour de retard contre un montant de 1.000 DHS par jour prévu auparavant.

De même, tout retard de transmission à l'AMMC d'un document ou d'une information prévu par les textes législatifs et réglementaires est sanctionné par une pénalité de 3.000 DHS par jour de retard.

PLAN STRATÉGIQUE 2017-2020

Le Plan Stratégique 2017-2020 a pour ambition de faire jouer au marché des capitaux son rôle premier : être un levier important dans le financement de l'économie.

L'élaboration de ce plan stratégique est le fruit d'une réflexion interne enrichie par la contribution de l'ensemble des acteurs du marché des capitaux afin d'être au plus près des attentes du marché.

Le plan stratégique se décline autour de 4 principaux axes :

1. Renforcer la confiance;
2. Développer une régulation au service de la dynamique de marché;
3. Être une autorité performante et influente à l'échelle nationale et internationale;
4. Renforcer les capacités des épargnants et des opérateurs.

AXE 1 : Renforcer la confiance

L'évolution contrastée du marché des capitaux marocain durant la dernière décennie induit aujourd'hui la nécessité de regagner la confiance des investisseurs et des épargnants à travers 5 leviers essentiels :

- Améliorer la transparence des marchés;
- Veiller à la protection et au traitement équitable des épargnants;
- Renforcer les contrôles et déployer une approche préventive basée sur les risques;
- Adapter le dispositif de sanction;
- Développer la communication institutionnelle de l'AMMC.

1. Améliorer la transparence des marchés

La transparence des marchés passe impérativement par **le rehaussement des standards de communication financière** et extra-financière, par l'amélioration des règles de gouvernance des émetteurs et le renforcement du contrôle de l'information.

2. Veiller à la protection et au traitement équitable des épargnants

Inscrite dans les missions de l'AMMC, l'éducation financière des épargnants vise une meilleure compréhension du fonctionnement des marchés et des instruments financiers en leur permettant d'être au fait de leurs droits et d'être en capacité de les exercer.

L'équité de traitement passera également par la mise en place d'un cadre légal et réglementaire adapté permettant d'une part de contrôler la commercialisation d'instruments financiers et d'autre part de suivre l'opérationnalisation du Règlement général de la bourse qui prévoit l'encadrement des conseillers en investissement financier (CIF).

3. Renforcer les contrôles et déployer une approche préventive basée sur les risques

L'intensification des contrôles passera par le renforcement des moyens humains avec notamment le recrutement d'inspecteurs-contrôleurs afin d'assurer davantage de contrôle sur place. Le dispositif de contrôle permanent sera également renforcé notamment par la mise en place de nouveaux moyens techniques.

Enfin, la sensibilisation des opérateurs se fera à cadence régulière à travers l'organisation de rencontres avec les professionnels.

4. Adapter le dispositif de sanction

Le dispositif de sanction, tel que prévu par la loi, repose sur l'institution d'une structure indépendante, disposant d'une totale autonomie de décision : le Collège des sanctions.

La loi prévoit également une augmentation du montant des sanctions pécuniaires et la possibilité de retrait de l'habilitation professionnelle.

L'AMMC traitera de manière efficiente et hiérarchisée les manquements avec comme finalité de mettre fin aux dysfonctionnements relevés dans des délais raisonnables.

L'AMMC prévoit également de renforcer la communication autour des sanctions prononcées.

5. Développer la communication institutionnelle de l'AMMC

La communication est un facteur essentiel pour conserver la confiance des épargnants et l'adhésion des intervenants de marché avec comme objectif d'assurer la lisibilité et la compréhension des actions et décisions de l'AMMC.

A ce titre, l'AMMC prévoit de mettre en place une communication plus régulière qui prendra plusieurs formes :

- L'organisation de rencontres avec les personnes morales et physiques soumises au contrôle de l'Autorité et avec la presse lors d'évènements particuliers;
- Dispositif spécifiques de communication pour les épargnants;
- La publication sur son site de guides didactiques pour les épargnants et les investisseurs;
- L'adoption de nouveaux supports tels que des directives, instructions ou recommandations.

AXE 2 : Développer une régulation au service de la dynamique de marché

L'AMMC vise une régulation au service du développement du marché des capitaux et de sa redynamisation afin de lui permettre de jouer pleinement son rôle de levier financier de l'économie.

Cette contribution passe par :

- **L'innovation financière et la diversification des instruments financiers** : l'objectif est de mettre en place un cadre favorable à l'innovation et à la création de nouveaux instruments financiers tels que Green bonds, Sukuks, OPCI et instruments à terme;
- **La participation à la mise en place d'un cadre réglementaire clair et évolutif** permettant d'apporter des réponses adaptées aux besoins du marché et à son développement.

AXE 3 : Etre une autorité performante et influente à l'échelle nationale et internationale

Pour remplir pleinement ses missions, l'Autorité inscrit parmi ses objectifs le renforcement de ses moyens humains, organisationnels et techniques.

L'AMMC a également pour objectif de renforcer le positionnement régional du marché et de ses intervenants et d'œuvrer pour une plus grande intégration des marchés financiers en Afrique.

Par ailleurs, l'AMMC développera de nouvelles formes de coopération autant au niveau bilatéral qu'au sein des instances internationales de régulation afin de bénéficier des meilleures pratiques et de contribuer à l'élaboration des normes internationales en matière de régulation des marchés des capitaux.

L'AMMC accentuera sa politique de proximité et de coopération avec les acteurs nationaux et renforcera la collaboration avec les intervenants du marché et les associations professionnelles.

AXE 4 : Renforcer les capacités des épargnants et des opérateurs

L'objectif de développement du marché des capitaux marocain et son alignement aux meilleurs standards internationaux ne sauraient être atteints sans un renforcement des capacités de l'ensemble des opérateurs et des épargnants.

A cet effet, trois principaux volets seront couverts :

- S'assurer que les opérateurs disposent de **moyens suffisants** : Les cahiers des charges des intermédiaires financiers et des entreprises de marché seront réexaminés de manière à les aligner aux évolutions réglementaires, aux normes internationales et à les calibrer de façon appropriée face aux risques encourus et potentiels.
- Déployer un **dispositif d'habilitation** en adéquation avec les normes internationales en la matière. Le dispositif d'habilitation des professionnels opérant dans le domaine du marché des capitaux sera déployé courant 2018.
- **Education financière** : La stratégie d'éducation financière se traduira par des actions ciblées, réparties dans le temps et exécutées en coordination avec l'ensemble des acteurs de l'éducation financière. La stratégie visera à ce que l'investisseur ait une bonne compréhension du marché des capitaux et des avantages et risques associés à l'investissement en instruments financiers.