

RAPPORT
ANNUEL
2012

SOMMAIRE

MOT DU DIRECTEUR GENERAL	8
PRESENTATION DU CDVM	10
1 - Missions et pouvoirs du CDVM	11
2 - Gouvernance	11
3 - Organisation interne	13
3.1 Organigramme	13
3.2 Evolution des effectifs	14
4 - Réalisations en matière de ressources humaines	14
4.1 Projet RH	14
4.2 Formation et développement des compétences	14
4.3 Suivi du respect de la pratique déontologique	14
5 - Situation financière	14
5.1 Eléments généraux	14
5.2 Analyse de la situation financière en 2012	15
6 - Système de management de la qualité	17
6.1 Renouvellement de la certification du SMQ du CDVM selon les exigences de la norme ISO 9001	17
6.2 Exécution du plan d'audit du CDVM programmé en 2012	17
7 - Mise en place du dispositif de contrôle interne du CDVM	18
8 - La gestion des risques	18
9 - Systèmes d'information	19
9.1 Mise en ligne du nouveau portail WEB CDVM	19
9.2 Lancement du projet SESAM	19
CHAPITRE I : LE MARCHE FINANCIER EN 2012	20
I. LE MARCHE BOURSIER	21
1- Evolution des indices	21
2- Evolution de la capitalisation boursière	22
3- Evolution du volume des transactions	23
4- Typologie des investisseurs	24
4.1 Investissement national versus étranger	24
4.2 Investissement personnes morales versus personnes physiques	25
4.3 Structure de l'investissement national	25

5- Investissements étrangers à la Bourse de Casablanca	26
II. L'APPEL PUBLIC A L'EPARGNE	28
1- Les opérations sur titres de capital	28
1.1 Les augmentations de capital	28
1.2 Les opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc	29
1.3 Les offres publiques	30
2. Les émissions des titres de créances	31
2.1 Les émissions obligataires	31
2.2 Les émissions de titres de créances négociables	32
CHAPITRE II : LES CHIFFRES CLES DES INTERVENANTS ET DES PRODUITS	34
I. LES SOCIETES DE BOURSE	35
1. La vie juridique et sociale des sociétés de bourse	35
2. Les indicateurs d'activité	35
2.1 Le chiffre d'affaires	35
2.2 Le résultat net	36
2.3 Le fonds de garantie	36
II. LES TENEURS DE COMPTES	37
1. Actifs en conservation	37
2. Nombre de comptes titres relatifs aux valeurs mobilières	38
III. LE DEPOSITAIRE CENTRAL	39
1. Evolution des encours	39
2. Evolution de l'activité	41
2.1 Evolution des flux dénoués par le Dépositaire central	41
2.2 Administration des titres par le Dépositaire central	41
IV. LES SOCIETES DE GESTION	42
1. Les sociétés de gestion d'OPCVM	42
1.1 La vie juridique et sociale	42
1.2 Indicateurs d'activité	42
2. Les sociétés de gestion de FPCT	43
3. Les sociétés de gestion d'OPCR	43

V. LES CHIFFRES CLES DES PRODUITS DE GESTION COLLECTIVE	44
1. Les OPCVM	44
1.1 Les OPCVM dans l'économie marocaine	44
1.2 Evolution globale de l'actif net	45
1.3 Evolution de l'actif net des OPCVM en 2012	45
1.4 La répartition des OPCVM par catégorie	46
1.5 Les investisseurs dans les OPCVM	48
2. Les FPCT	49
3. Les OPCR	50
CHAPITRE III : LA REGULATION	52
I. PROJETS DE LOIS	53
1. Entreprises de marché	53
2. Gestion pour compte de tiers	54
3. Opérations et informations financières	55
II. PROJETS DE TEXTES D'APPLICATION	56
CHAPITRE IV : LE CONTROLE ET LA DISCIPLINE DU MARCHÉ	58
I. LE CONTROLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	59
1. Contrôle des publications financières effectuées en 2012	59
2. Le contrôle de l'information importante	59
3. Le contrôle du respect des règles déontologiques	60
4. Les déclarations de franchissement de seuils	61
5. Les déclarations de rachat	62
6. Sensibilisations et accompagnement des émetteurs	63
II. LE CONTROLE DES INTERVENANTS	63
1. Le contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes	63
1.1 Missions d'inspection	63
1.2 Suivi des sociétés de bourse et des teneurs de comptes	65

2. Le contrôle de la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs	65		
2.1 Mission d'inspection	65		
2.2 Evolution des risques	65		
3. Le contrôle du dépositaire central Maroclear	66		
3.1 Missions d'inspection	66		
3.2 Evolution des risques	66		
4. Le contrôle des sociétés de gestion d'OPCVM	66		
4.1 Missions de contrôle	66		
4.2 Suivi des sociétés de gestion des OPCVM	67		
III. LE CONTROLE DES PRODUITS	67		
1. L'agrément des OPCVM et le visa des notes d'information	67		
1.1 Autorisations accordées aux OPC	67		
1.2 Activité de contrôle sur place	70		
2. Le suivi des OPCVM	71		
3. Le contrôle des FPCT	71		
4. Le contrôle des OPCR	72		
IV. LA DISCIPLINE DU MARCHÉ	72		
1. La surveillance des transactions boursières	72		
2. Les enquêtes	72		
3. Bilan coercitif	72		
CHAPITRE V : LE CDVM ET SON ENVIRONNEMENT	74		
I. LA COOPERATION NATIONALE ET INTERNATIONALE	75		
1. La coopération nationale	75		
1.1 Les travaux du CDVM au sein de l'UTRF	75		
1.2 Les travaux du CDVM dans le cadre du projet «Casablanca Finance City»	75		
1.3 Le projet de dispositif de stabilité financière	75		
1.4 Relations avec les professions comptables	77		
2. La concertation et la coopération avec les professionnels du marché	77		
2.1 Bourse de Casablanca	77		
2.2 Le Dépositaire central	77		
2.3 L'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse (APSB)	78		
		2.4 Le Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM)	78
		2.5 L'Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM)	78
		3. La coopération internationale	79
		3.1 Activités du CDVM au sein des instances internationales	79
		3.2 Engagement du CDVM dans les travaux, comités et Task Forces de l'OICV	79
		3.3 Participation à de nombreuses initiatives internationales en faveur d'une meilleure régulation des marchés financiers	80
		3.4 Nouveaux Accords bilatéraux et multilatéraux	81
		II. LES RELATIONS AVEC LE GRAND PUBLIC	81
		1. Le traitement des plaintes	81
		2. Le traitement des requêtes du public	82
		III. AUTRES ACTIONS DE DEVELOPPEMENT	83
		1. Les études et publications réalisées par le CDVM	83
		2. L'éducation financière du public	83
		3. L'habilitation des intervenants	83
		ANNEXES	85
		ANNEXE 1 : ETATS FINANCIERS DU CDVM AU 31 DECEMBRE 2012	85
		ANNEXE 2 : LISTE DES SOCIETES DE BOURSES AGREEES AU 31 DECEMBRE 2012	89
		ANNEXE 3 : DECLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL DE PARTICIPATION EN 2012	90
		ANNEXE 4 : RECAPITULATIF DES PROGRAMMES DE RACHAT EN 2012	92



MOT DU DIRECTEUR GENERAL

Dans un climat macroéconomique difficile, 2012 a été une année remplie de défis et de challenges pour le marché financier marocain qui a prouvé encore une fois sa résilience.

Quoi qu'il en soit, la conjoncture défavorable sur le plan économique et, partant, financier n'a en rien affecté l'esprit de protection et de meilleure régulation : missions fondamentales du CDVM. J'en veux pour preuve la ligne du temps qui retrace les réalisations et initiatives que nous avons accomplies afin de maintenir la confiance dans les marchés et, par là même, à financer notre économie.

Protéger les investisseurs passe inéluctablement par le développement, en amont, d'un cadre réglementaire adéquat. Des réformes engagées, en accord avec le premier axe du plan stratégique du CDVM, commencent à se concrétiser. Ainsi, deux lois ont été publiées au bulletin officiel en 2012 : la première est relative aux prêts de titres et la deuxième concerne l'appel public à l'épargne et les informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne.

Afin de redonner confiance aux épargnants et pour rehausser cette relation de confiance, mise à mal par la crise financière, le CDVM a notamment été très actif dans les réflexions et les discussions de la place sur les projets structurants en étroite collaboration avec le Ministère des finances, Casablanca finance City, la Bourse de Casablanca, Maroclear ainsi que les associations professionnelles. Ces réformes visent à redynamiser notre marché des capitaux en répondant, au mieux, aux besoins des opérateurs économiques et en assurant une meilleure transparence et protection de l'épargne investie en valeurs mobilières.

Au niveau international, l'année 2012 a été marquée par une présence soutenue du CDVM aux manifestations internationales organisées par l'OICV et les différentes organisations régionales de régulation des marchés financiers ainsi que par les homologues étrangers. Représentant du Comité régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC) de l'OICV, le CDVM a été désigné en 2012 en sa qualité de nouveau membre des comités permanents de l'OICV. Notons au passage que ces comités sont principalement constitués d'autorités représentant les marchés les plus développés et ont pour mission d'élaborer des normes et des recommandations en matière de régulation des marchés des valeurs mobilières et des produits dérivés.

Sur le plan du contrôle du marché financier, le CDVM a renforcé sa présence en menant avec efficacité des missions d'inspection auprès des opérateurs dont il assure la supervision. En effet, quatorze missions ont été menées auprès des sociétés de bourse et des teneurs de comptes, deux auprès de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca, une mission thématique auprès de Maroclear et treize autres auprès des sociétés de gestion d'OPCVM. Les résultats de ces contrôles ont fait l'objet de plans d'actions convenus avec les intervenants du marché et certaines de ces missions ont donné lieu à des sanctions disciplinaires et pécuniaires appliquées à l'encontre des opérateurs concernés.

En aval, le CDVM a poursuivi sa politique de répression active des manquements aux obligations envers les épargnants. En effet, concernant les enquêtes menées par le CDVM, le Conseil d'administration tenu en mars 2012 a décidé de transmettre au procureur du Roi un dossier d'enquête relatif à des faits susceptibles d'être qualifiés de délit de manipulation de cours.

Tout au long de l'année, les interventions du CDVM se sont traduites soit par une écoute, un conseil, un avis juridique, une prise de position, une intervention publique ou par tout autre moyen pour assurer aussi bien aux épargnants qu'aux acteurs du marché boursier les conditions optimales de financement.

La mise en ligne en avril 2012 d'un nouveau site web trilingue (arabe, français et anglais) s'inscrit dans cette même logique et renforce l'ouverture du CDVM sur son environnement.

Toutes ces avancées et bien d'autres seront consolidées à travers la transformation du CDVM en Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC). Cette transformation, qui devrait se concrétiser en 2013, confèrera davantage d'indépendance au régulateur ce qui est de nature à hisser notre place financière aux meilleurs standards.

I - PRESENTATION DU CDVM



1. MISSIONS ET POUVOIRS DU CDVM

Créé par le Dahir portant loi n° 1-93-212, le CDVM est un établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière, chargé de la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières.

A ce titre et en tant qu'autorité de régulation des marchés de capitaux marocains, le CDVM contrôle l'information devant être fournie au public par les personnes morales ou organismes faisant appel public à l'épargne, veille au bon fonctionnement des marchés et assiste le gouvernement dans l'exercice de ses attributions en matière de réglementation des marchés.

Dans le cadre de l'exercice de sa mission, le CDVM élabore des circulaires, vise, agréé et donne des avis relatifs aux produits, instruit les demandes d'agrément des intervenants, vise les documents d'information des opérations financières, contrôle l'information financière des émetteurs, contrôle les intervenants, traite les plaintes des épargnants, assure une surveillance en temps réel du marché boursier et enquête sur les délits boursiers. Par ailleurs, le CDVM prononce des sanctions à l'encontre des intervenants quand il constate des infractions ou manquements aux règles régissant leurs activités. En outre, le CDVM adresse à la Justice les dossiers d'enquête relatifs aux délits boursiers, lorsqu'il réunit suffisamment d'éléments de preuve.

2. GOUVERNANCE

Conseil d'administration

Le CDVM est doté d'un Conseil d'administration qui est présidé par le chef de gouvernement ou l'autorité gouvernementale déléguée par lui à cet effet.

Le Conseil d'administration est investi de tous les pouvoirs et attributions nécessaires à l'administration du CDVM et à l'accomplissement des missions imparties à ce dernier en vertu de la loi. A cette fin, le conseil définit la stratégie du CDVM et statue sur les dossiers d'enquêtes. En outre, il examine et arrête le budget, approuve les comptes et décide de l'affectation du résultat. Il élabore le statut du personnel du CDVM et le fait approuver dans les conditions prévues par la législation et la réglementation relatives aux établissements publics.

Outre son président, le Conseil d'administration comprend :

- » Le ministre de la justice ou son représentant;
- » Le ministre chargé des finances ou son représentant;
- » Le directeur du Trésor et des Finances Extérieures ou son représentant;
- » Un représentant de Bank Al-Maghrib;
- » Quatre personnalités choisies, intuitu personae par le président du conseil d'administration.

Président du Conseil d'Administration au 31/12/2012

Nizar BARAKA

Ministre de l'Economie et des Finances.

Membres

Moulay Driss IDRISSE BICHR

Président de Chambre à la Cour de Cassation

Fouzia ZAABOUL

Directeur du Trésor et des Finances Extérieures,
Ministère de l'Economie et des Finances

Samir Mohamed TAZI

Directeur de la Direction des Entreprises Publiques et de la
Privatisation, Ministère de l'Economie et des Finances

Abderrahim BOUAZZA

Directeur de la Direction de la Supervision
Bancaire, Bank Al-Maghrib

Amyr ALAMI

Président du Directoire de CFG Group

Hassan CHAMI

Président de Sociétés

Azzedine GUESSOUS

Président de Maghrébaïl

Rabha ZEIDGUY

Professeur universitaire

Comité d'audit

En tant qu'établissement public assujéti au contrôle d'accompagnement de la part de l'administration, le CDVM dispose d'un Comité d'audit. Ce comité assiste le Conseil d'administration sur le plan de la surveillance des règles de conformité des rapports financiers, du respect des prescriptions

juridiques et réglementaires, ainsi que de la qualification, de l'indépendance et de l'action des auditeurs externes. A cet effet, il donne avis, au Conseil d'administration, sur le dispositif de contrôle interne, la qualité des comptes, les performances, ainsi que sur toute question se rapportant au système d'information et de gestion du CDVM.

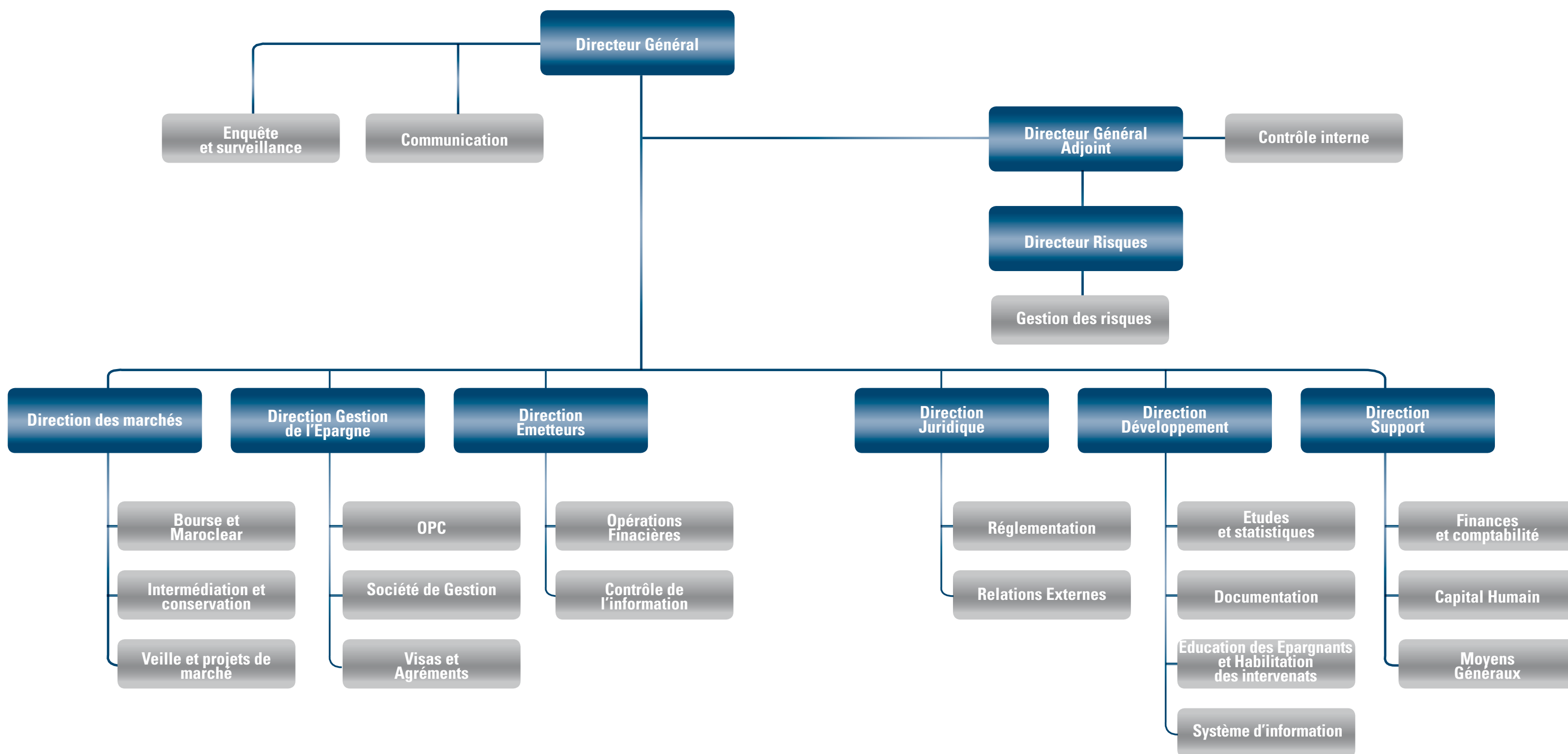
Commission paritaire d'examen

Cette commission, instituée auprès du CDVM, constitue une garantie supplémentaire d'objectivité dans le processus d'instruction des dossiers de sanctions disciplinaires. Sa composition est indépendante de la direction générale du CDVM. Elle est formée de quatre membres ne faisant pas

partie des membres du personnel du CDVM, nommés intuitu personae par le Conseil d'administration pour un mandat de quatre années, renouvelable une seule fois.

3. ORGANISATION INTERNE

3.1 Organigramme

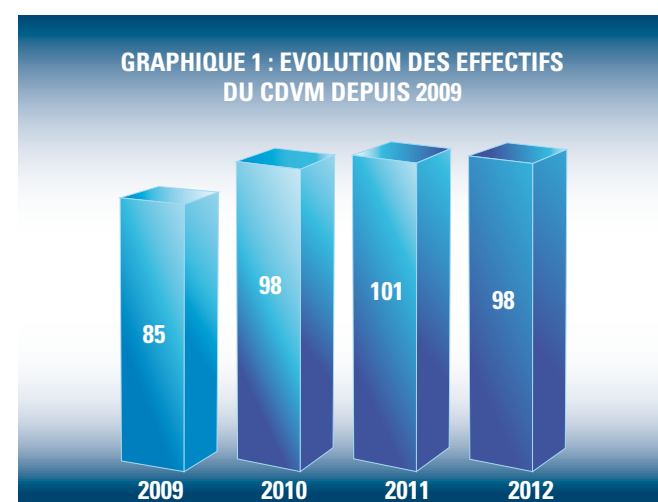


Afin de faire face aux projets structurants et à ses prérogatives grandissantes, le CDVM a créé des comités spécialisés, composés des membres du comité de direction.

- » **Comité 1** : Règlementation, contrôle et sanction
- » **Comité 2** : Ressources humaines et organisation
- » **Comité 3** : Communication

Ces comités formulent leurs recommandations à la direction générale sur les sujets relevant de leurs champs d'action et dans certains cas, prennent des décisions.

3.2. Evolution des effectifs



Source : CDVM

4. RÉALISATIONS EN MATIÈRE DE RESSOURCES HUMAINES

Plusieurs réalisations en matière de ressources humaines ont été enregistrées en 2012 :

4.1. Projet RH

Opérant au sein d'un secteur en forte croissance, le CDVM connaît un développement soutenu de ses activités.

Dans ce cadre, le CDVM a lancé un appel d'offres pour mettre en place une nouvelle stratégie des Ressources Humaines (RH).

Ainsi, le CDVM pourra accompagner sa croissance et

anticiper les actions à mener en vue de répondre à ses enjeux organisationnels et opérationnels.

Les quatre axes traités dans ce projet sont les suivants :

- » Elaboration de la stratégie RH;
- » Mise à niveau des outils RH;
- » Proposition d'autres outils de pilotage de la fonction RH;
- » Refonte du statut du personnel.

4.2. Formation et développement des compétences

La formation constitue un volet important dans la politique des ressources humaines du CDVM.

En effet, outre les formations dispensées au Maroc, plusieurs formations ont été réalisées à l'étranger dans le cadre de séminaires organisés par des régulateurs étrangers ou des cabinets internationaux.

4.3. Suivi du respect de la pratique déontologique

Dans le cadre de la sensibilisation permanente aux règles déontologiques applicables aux membres de son personnel, le CDVM a organisé des séances de sensibilisation pour chaque nouvelle recrue. En outre et au même titre que les années précédentes, le personnel du CDVM a été sensibilisé quant à son devoir en matière de respect des règles déontologiques internes qui prévoient, notamment, l'obligation de déclaration de toute transaction boursière effectuée et la transmission de la déclaration annuelle de portefeuille de valeurs mobilières arrêtée au 31 décembre.

5. SITUATION FINANCIÈRE

5.1. Eléments généraux

Le cadre juridique relatif à la production des comptes du CDVM est régi par :

- » Les dispositions de l'article 17 du Dahir n° 1-03-195 du 16 ramadan 1424 (11/11/2003) portant promulgation de la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes;
- » Les dispositions des articles 23 et 24 du dispositif d'organisation financière et comptable du CDVM du 1^{er} février 2007.

Ces dispositions précisent que les états financiers établis par le CDVM doivent être conformes au Code Général de Normalisation Comptable (CGNC).

De plus, outre le suivi permanent desdits comptes par le Contrôleur de l'Etat, les états financiers font l'objet de certification par un auditeur externe et ce, afin de garantir le respect de l'image fidèle du patrimoine du CDVM. L'auditeur externe se prononce aussi sur la qualité du système de contrôle interne.

5.2. Analyse de la situation financière en 2012

Baisse des produits d'exploitation du CDVM

L'année 2012 a été marquée par l'évolution contrastée des

différents compartiments du marché. En effet, l'actif net des OPCVM a connu une progression positive, tandis que le contexte de morosité du marché financier s'est traduit par une régression du volume des transactions en bourse et des émissions sur le marché primaire donnant lieu au versement d'une commission au CDVM.

Etant donné que les revenus du CDVM sont constitués de commissions perçues des différents intervenants sur le marché financier, les produits d'exploitation du CDVM n'ont reculé que de 3% durant l'année 2012 par rapport à 2011.

L'évolution des revenus du CDVM se présente comme suit :

**TABLEAU 1 :
COMPOSITION ET ÉVOLUTION DES PRODUITS D'EXPLOITATION
DU CDVM (EN MILLIERS DE DIRHAMS)**

Produits d'exploitation	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Commissions /OPCVM	39 948	42 771	48 208	52 273	55 216	57 723
Commissions/Opérations	13 210	11 942	6 340	20 986	11 066	8 335
Taxe parafiscale sur transactions boursières	27 961	19 863	10 625	16 682	9 205	7 601
Commission Maroclear	2 040	2 554	2 519	2 599	3 007	3 038
Commission / Actif Net FPCT					106	647
Subventions d'exploitation reçues					798	
Total	83 159	77 130	67 692	92 541	79 398	77 343

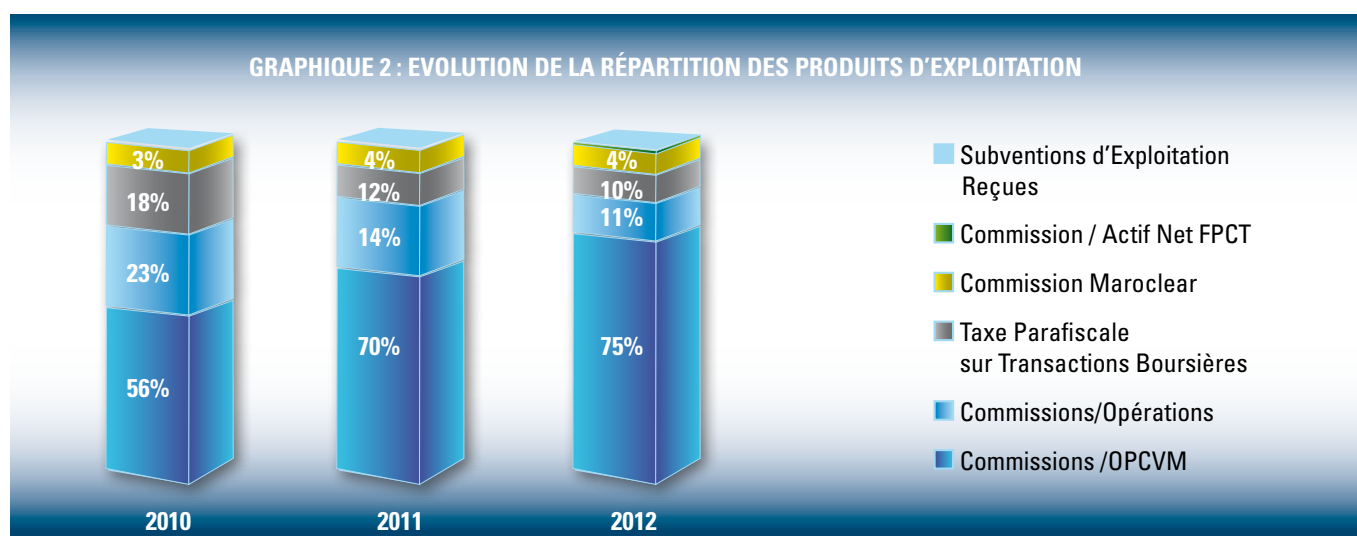
Source : CDVM

En termes de concentration, la part de la commission sur actifs nets d'OPCVM a contribué à hauteur de 75% dans la structure du chiffre d'affaires du CDVM en 2012, contre 70% en 2011 et 56% en 2010. Par ailleurs, la commission sur les opérations et le revenu de la taxe parafiscale ont connu une baisse de leur contribution dans le revenu du CDVM

par rapport aux années précédentes, et ce en raison du ralentissement du marché financier (primaire et secondaire).

Le graphique ci-après montre l'évolution de la répartition du chiffre d'affaires du CDVM entre 2010 et 2012.

GRAPHIQUE 2 : EVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES PRODUITS D'EXPLOITATION



Source : CDVM

Maîtrise des charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont connu une augmentation de 5% en 2012 et se sont établies à près de 56,6 millions de dirhams, contre 54 millions de dirhams enregistrées en 2011. A l'instar de l'exercice précédent, les charges du personnel ont représenté 75% des charges d'exploitation en 2012.

Par ailleurs, les charges liées aux achats consommés de matières et fournitures et les charges externes ont été maîtrisées et ont observé une sensible baisse en 2012 respectivement de 34% et 10%.

TABLEAU 2 :
COMPOSITION ET ÉVOLUTION DES CHARGES D'EXPLOITATION DU CDVM

En milliers de DH	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Achats consommés de matières et fournitures	900	1 450	1 496	851	2 109	1 385
Autres charges externes	7 002	9 313	6 424	8 354	8 733	7 894
Charges du personnel	21 841	29 332	34 630	38 563	41 034	42 719
Impôts et taxes	706	80	78	68	68	420
Charges liées à l'activité	30 449	40 175	42 628	47 836	51 944	52 418
Autres charges d'exploitation	117	117	117	117	118	14
Dotations d'exploitation	1 865	1 854	1 851	1 836	1 995	4 151
Total des charges d'exploitation	32 431	42 146	44 596	49 790	54 057	56 583

Source : CDVM

Maintien du même niveau de résultats

En 2012, le résultat d'exploitation s'est établi à près de 20,7 millions de dirhams, en baisse de 18% par rapport à l'année 2011.

Cette baisse est lissée par les résultats financiers et non courants pour obtenir un résultat net de l'exercice de 23,6 millions de dirhams, en légère baisse de -1% par rapport à l'exercice précédent.

TABLEAU 3 :
COMPOSITION ET ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DU CDVM

Résultats (En milliers de dirhams)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat d'exploitation	51 135	35 555	23 704	42 751	25 341	20 759
Résultat financier	2 230	3 323	5 656	7 867	8 265	9 975
Résultat non courant	-86	8 442	9 773	-108	809	3 509
Résultat avant impôts	53 280	47 321	39 133	50 509	34 415	34 244
Impôts sur les résultats	18 738	12 026	10 446	15 386	10 514	10 662
Résultat net	34 542	35 295	28 687	35 123	23 901	23 582

Source : CDVM

6. SYSTEME DE MANAGEMENT DE LA QUALITE

6.1. Renouvellement de la certification du SMQ du CDVM selon les exigences de la norme ISO 9001

Le CDVM a obtenu, en date du 28 mars 2012, le renouvellement de la certification ISO 9001 version 2008, pour la qualité de ses prestations, par l'organisme TÜV Rheinland qui considère dans son rapport d'audit externe que « le système de management du CDVM répond aux exigences de la norme et a été mis en œuvre et maintenu de manière adéquate ».

6.2. Exécution du plan d'audit du CDVM programmé en 2012

Le programme d'audit interne concernant l'année 2012 couvre deux domaines :

- » Les processus du système de management de la qualité du CDVM, en préparation à un audit de suivi prévu en mars 2013 ;





- » Les marchés passés par le CDVM en 2011. L'audit de ces marchés a donné lieu à des recommandations qui seront prises en compte dans la rédaction du nouveau règlement des marchés du CDVM.

7. MISE EN PLACE DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE DU CDVM

Au cours de l'année 2012, le CDVM a pu finaliser le cadre conceptuel de son dispositif de contrôle interne. Cette phase a été concrétisée par la rédaction d'un certain nombre de documents de travail, préalablement à la réalisation de missions d'appréciation du dispositif de contrôle interne programmées en 2013. Les documents concernés par ces travaux sont la note de cadrage sur le dispositif de contrôle interne au CDVM, la charte d'audit interne et la procédure d'audit interne des entités du CDVM.

8. LA GESTION DES RISQUES

Le projet de mise en place d'un dispositif de gestion des risques, visant à doter le CDVM d'un outil d'aide à la décision lui permettant de prévoir et de gérer les risques auxquels il pourrait être confronté dans le cadre de l'exercice de ses missions, a porté dans un premier temps sur un domaine de risques pilote. Ce domaine concerne les processus internes des directions métiers. Ces processus, au nombre de six, sont les suivants : « Agrément Intervenants », « Contrôle Intervenants », « Agrément Produit », « Contrôle Produits », « Contrôle de l'Information » et « Opérations Financières ».

L'appréciation du risque relative à ladite phase pilote, entamée fin 2011, a été achevée et a permis d'identifier, d'analyser et d'évaluer la criticité des risques opérationnels relative à la maîtrise des processus susmentionnés. Cette évaluation a permis de déterminer les risques nécessitant une atténuation à travers la mise en place de nouveaux points de contrôle. A cet effet, un projet de plan d'action d'atténuation des risques a été élaboré et sera mis en œuvre à partir de 2013.

9. SYSTÈMES D'INFORMATION

L'année 2012 a connu le lancement du projet SESAM (Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité du Marché) et le déploiement de plusieurs projets issus du plan stratégique du système d'information du CDVM.

9.1. Mise en Ligne du Nouveau Portail Web du CDVM

Le nouveau portail web du CDVM a été mis en ligne en avril 2012. En plus de son ergonomie et sa convivialité, le nouveau portail s'ouvre à l'international à travers ses versions arabe, française et anglaise. Il permet au CDVM d'interagir avec son environnement notamment les professionnels et les épargnants en leur donnant la possibilité de communiquer en ligne leurs plaintes, questions et avis sur des sujets en relation avec leur épargne ou plus globalement en relation avec la place financière marocaine. Le site est également une mine d'informations et de documentation pour les professionnels qui y trouvent de manière intuitive toutes les ressources documentaires notamment en matière de réglementation.

9.2. Lancement du Projet SESAM

Le projet SESAM (Système d'Encadrement et de Supervision de l'Autorité de Marché), lancé en août 2012 en vue d'acquiescer et de mettre en place une solution de supervision et de contrôle du marché financier, consiste notamment à mettre à la disposition des intervenants et entreprises de marché une solution leur permettant de communiquer avec le CDVM de manière structurée et automatique aussi bien dans le cadre des demandes d'autorisations que dans le cadre du reporting. Le projet permet également d'améliorer la réactivité du CDVM en dématérialisant les contrôles, en standardisant les processus de traitement et en consolidant un référentiel commun des produits et des intervenants.

Ainsi, ce projet qui s'inscrit dans le cadre du plan stratégique SI du CDVM, a pour objectifs :

- » La mise en place d'un extranet dédié aux intervenants pour fluidifier les échanges;
- » L'automatisation du contrôle sur pièces pour améliorer la productivité;
- » Le renforcement du contrôle sur place pour optimiser les missions d'inspection;
- » La mise en place d'un référentiel commun produits et intervenants pour fiabiliser les données;
- » La mise en place et la génération des rapports et des tableaux de bord pour l'aide à la décision.

Le projet concerne trois directions: Direction Gestion de l'Épargne, Direction Emetteurs et Direction des Marchés; et il est structuré en trois phases, notamment, la phase d'initiation et planification, la phase de conception et la phase de mise en œuvre.

CHAPITRE I : LE MARCHE FINANCIER EN 2012



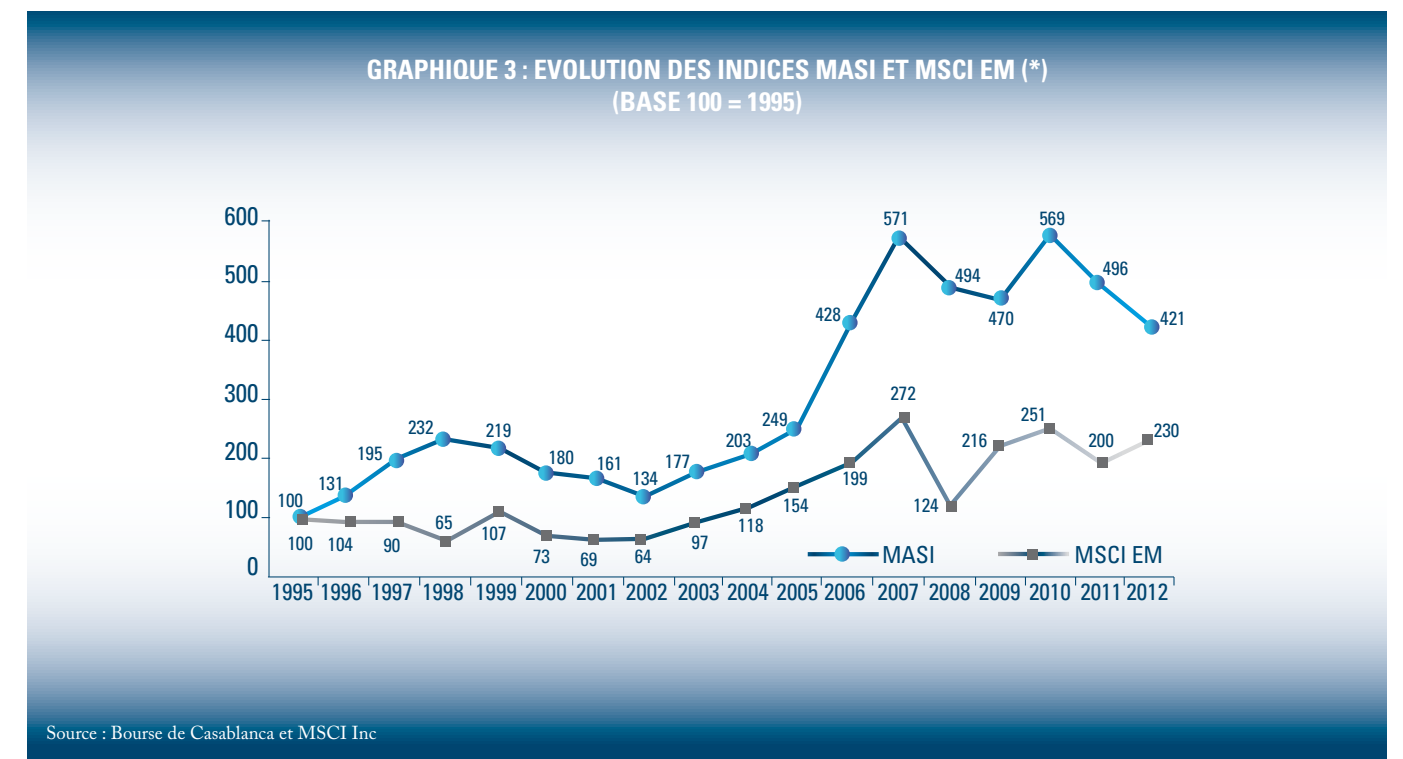
I - LE MARCHE BOURSIER

1. EVOLUTION DES INDICES

Dans un contexte global de reprise marqué par les mesures de soutien à l'économie déployées par les banques centrales et les prémises d'une stabilisation de la croissance des Etats-Unis et de la Chine, les bourses mondiales ont globalement clôturé l'année 2012 sur de bonnes performances. Ainsi, le MSCI ALL Cap World Index (ACWI), indice retraçant la performance des marchés boursiers de 24 pays développés et

21 pays émergents, a enregistré en 2012 une hausse de 13,45% par rapport à l'année 2011.

De même, le MSCI Emerging Market Index (MSCI EM), et malgré un ralentissement de la croissance des pays émergents, a terminé l'année sur une progression de 15%. Toutefois, un examen des performances desdits pays montre des différences importantes même si les performances négatives restent exceptionnelles dont notamment celle du Maroc avec un recul du MASI de 15%. Aussi, ces performances varient de 2,81% pour l'Indonésie à plus de 60% pour la Turquie en passant par 44,38% pour les Philippines, 42,18% pour l'Egypte, 39,61% pour la Thaïlande ou encore 34,12% pour la Pologne.



Les indices MASI et MADEX ont clôturé l'année sur une performance négative respectivement de 15,13% et de 15,51% s'établissant ainsi à 9 359,19 et 7 614,04 points. En effet, malgré les signes d'une reprise de l'indice MASI au début de l'année, les indicateurs ont fortement décliné à partir du deuxième trimestre pour clore l'année sur une tendance baissière.

Toutefois, deux secteurs ont réalisé des gains positifs de 5,57% pour les boissons et 6,57% pour les sociétés de financement et autres activités financières. Il est à noter que ces secteurs n'ont drainé que 0,01% des échanges sur le marché central.

* Le MSCI marchés émergents est un indice boursier. Il mesure la performance des marchés boursiers des pays émergents. Depuis le 27 mai 2010, cet indice se compose de titres des 21 pays suivants: Brésil, Chili, Chine, Colombie, République tchèque, Egypte, Hongrie, Inde, Indonésie, Corée du Sud, Malaisie, Mexique, Maroc, Pérou, Philippines, Pologne, Russie, Afrique du Sud, Taïwan, Thaïlande, Turquie.

GRAPHIQUE 4 : EVOLUTION DU COURS DE L'INDICE MASI AU COURS DE L'ANNEE 2012



Source : Bourse de Casablanca et MSCI

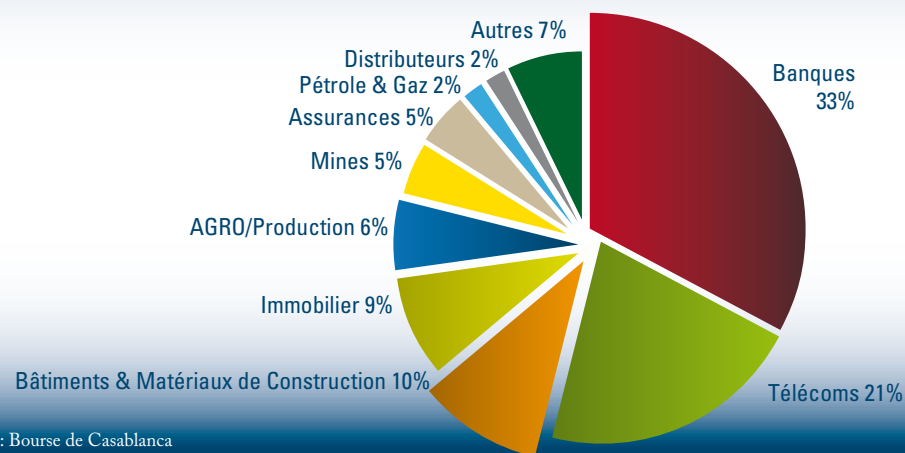
2. EVOLUTION DE LA CAPITALISATION BOURSIÈRE

La capitalisation boursière a baissé de 13,74% en 2012 par rapport à l'année précédente et ce, en dépit de l'introduction à la cote d'une nouvelle société (Afric Industrie) et des diverses

augmentations de capital en numéraire enregistrées (6,9 milliards de dirhams).

Toutefois, les baisses de performance n'ont pas impacté le poids des secteurs dans la capitalisation boursière qui reste globalement la même que celle observée l'année précédente.

GRAPHIQUE 5 : RÉPARTITION DE LA CAPITALISATION BOURSIÈRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ EN 2012



Source : Bourse de Casablanca

3. EVOLUTION DU VOLUME DES TRANSACTIONS

L'année 2012 a aussi été marquée par le repli de la volumétrie observé l'année précédente. Aussi, le volume transactionnel global s'est établi à 61 milliards de dirhams, soit un recul de 41% par rapport à l'année 2011.

Ce recul est imputable principalement au volume important d'apport de titres enregistré en 2011 et qui ne s'est pas reproduit en 2012 mais également à la baisse d'activité sur le marché

secondaire de près de 17% pour s'établir à 49,7 milliards de dirhams échangés en 2012 contre 59,8 milliards de dirhams en 2011.

En outre, même si la baisse des échanges sur le marché secondaire est moins accentuée qu'en 2011, la moyenne des échanges sur le marché central s'est établie à son plus bas niveau sur ces cinq dernières années et ne dépasse pas les 131 millions de dirhams par jour.

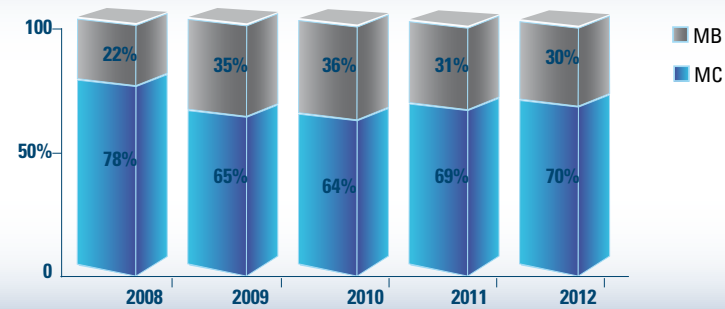
Par ailleurs, il est à relever que le marché central continue d'être prédominant dans le volume des échanges.

TABLEAU 4 : EVOLUTION DES VOLUMES DE TRANSACTIONS PAR CATÉGORIE

En millions de DH	2008	2009	2010	2011	2012
Volume actions					
1- marché central	78 336	35 943	51 990	35 211	29 729
2- marché de blocs	22 718	19 439	29 729	16 089	12 470
Total A = (1+2)	101 054	55 382	81 720	51 299	42 199
3- introductions	3 851	-	837	416	27
4- apports de titres	3 083	3 146	8 484	33 783	2 063
5- offres publiques	-	113	10 445	3	177
6- transferts	312	633	1 156	978	617
7- augmentations de capital	2 883	3 180	6 231	7 379	7 469
Total B = (3+4+5+6+7)	10 129	7 072	27 155	42 559	10 353
I- Total volume actions (A+B)	111 183	62 454	108 874	93 858	52 552
Volume obligations					
8- marché central	1 202	3 391	6 314	4 932	3 205
9- marché de blocs	6 612	5 201	3 042	3 665	4 368
Total C = (8+9)	7 814	8 592	9 355	8 597	7 572
10- émissions	3 242	1 482	1 593	889	910
11- apports de titres	-	-	109	23	0
II- Total volume obligations	11 056	10 073	11 058	9 510	8 483
III- Total Général (I+II)	122 238	72 527	119 932	103 368	61 034

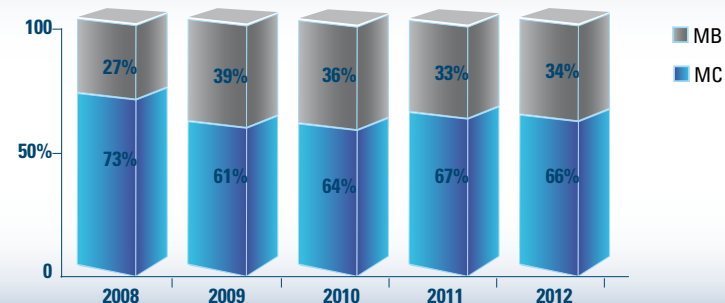
Source : Bourse de Casablanca

GRAPHIQUE 6 : RÉPARTITION DU VOLUME ACTIONS ENTRE MARCHÉ CENTRAL ET MARCHÉ DE BLOCS



Source : Bourse de Casablanca

GRAPHIQUE 7 : RÉPARTITION DU VOLUME GLOBAL ENTRE MARCHÉ CENTRAL ET MARCHÉ DE BLOCS



Source : Bourse de Casablanca

4. Typologie des investisseurs

En 2012, les volumes réalisés sur le marché central enregistrent une baisse de 18 % par rapport à l'année 2011 et s'établissent à près de 32,9 milliards de dirhams.

Au niveau des opérations d'achats, les plus fortes baisses en pourcentage ont été enregistrées par les transactions réalisées par les personnes physiques. En effet, les achats des personnes physiques étrangères et marocaines ont affiché une baisse respective de 70 % et 56% par rapport à 2011.

Concernant les opérations de vente, le constat est similaire. Les catégories ayant affiché les plus fortes baisses concernent les personnes physiques étrangères et marocaines (-69% et -58%).

4.1. Investissement National Versus Etranger

La part des achats des investisseurs marocains (hors réseau bancaire) par rapport au volume global a connu une légère baisse en passant de 84% en 2011 à 82,4 % en 2012. Quant aux investisseurs étrangers, leur part est passée de 14,9% à 16,2%.



En 2012, les ventes réalisées par les investisseurs nationaux (hors réseau bancaire) contribuent à près de 84% du volume total contre 85 % en 2011. De son côté, le poids des ventes des étrangers est resté au même niveau qu'en 2011 et représente 12% du volume des ventes.

4.2. Investissement Personnes Morales Versus Personnes Physiques

La part des achats réalisés par les institutionnels en 2012 s'établit à 93% contre 88 % en 2011, contrairement au poids des achats réalisés par les personnes physiques qui a enregistré une baisse de 5 points en 2012 et se situe à près de 6 % du volume total.

Pour les opérations de ventes, la part relative aux transactions des institutionnels a augmenté en 2012 passant de 83 % à 89% du volume total et ce, au détriment des opérations des personnes physiques.

4.3. Structure de l'investissement national

En 2012, la structure du marché marocain a conservé sa

configuration traditionnelle caractérisée par la prédominance des opérations effectuées par les institutionnels marocains. La part relative de ces transactions dans le volume total s'établit au même niveau pour l'achat et pour la vente, soit près de 77%.

Par ailleurs, les personnes physiques marocaines ont réalisé près de 6% du volume des achats et 7 % du volume des ventes.

Au niveau des achats, la part relative aux personnes morales marocaines s'est appréciée en 2012 passant de 46 % à 53,5% contrairement aux opérations des OPCVM qui ne constituent que 23,4% en 2012 contre 27,6% en 2011.

Au niveau des ventes, la tendance est la même. La part relative aux personnes morales marocaines a augmenté de 8 points en 2012 passant de 43 % en 2011 à 51% en 2012.

En 2012, les transactions réalisées par les investisseurs à travers le réseau bancaire sont restées au même niveau qu'en 2011 et ont représenté 1 % du volume des achats et près de 4% du volume des ventes.

**TABLEAU 5 :
RÉPARTITION DU VOLUME BOURSIER DES ACHATS PAR CATÉGORIE D'INVESTISSEURS SUR LE MARCHÉ CENTRAL
(HORS OPÉRATIONS D'APPORTS, INTRODUCTIONS, OFFRES PUBLIQUES ET AUGMENTATIONS DE CAPITAL EN NUMÉRAIRE)**

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau Bancaire	Total
Année 2010	30,2%	42,8%	13,7%	11,8%	0,7%	0,9%	100,0%
Année 2011	27,6%	46,0%	10,4%	14,4%	0,5%	1,1%	100,0%
Année 2012	23,4%	53,5%	5,5%	16,0%	0,2%	1,4%	100,0%

Source : Sociétés de bourse, calculs CDVM

**TABLEAU 6 :
RÉPARTITION DU VOLUME BOURSIER DES VENTES PAR CATÉGORIE D'INVESTISSEURS SUR LE MARCHÉ CENTRAL
(HORS OPÉRATIONS D'APPORTS, INTRODUCTIONS, OFFRES PUBLIQUES ET AUGMENTATIONS DE CAPITAL EN NUMÉRAIRE)**

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau Bancaire	Total
Année 2010	22,7%	45,1%	16,5%	10,8%	0,8%	4,2%	100,0%
Année 2011	28,6%	42,8%	13,5%	11,4%	0,6%	3,1%	100,0%
Année 2012	25,5%	51,4%	7,0%	12,1%	0,2%	3,9%	100,0%

Source : Sociétés de bourse, calculs CDVM

5. INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS À LA BOURSE DE CASABLANCA

Dans un contexte économique et financier en berne, l'investissement étranger en actions cotées à la Bourse de Casablanca enregistre un recul de 20,1 % en 2012. Cette baisse par rapport à 2011, est imputable à la contreperformance de la place financière marocaine. En effet, lesdits investissements sont passés de 147,7 milliards en 2011 à 118,1 milliards en 2012.

A périmètre et à valorisation constants par rapport à 2011, le montant global de l'investissement étranger aurait atteint près de 145,5 milliards de dirhams à fin 2012.

Ce décalage de valorisation est du essentiellement à un effet prix, conséquence directe de la baisse des cours des valeurs cotées à la Bourse de Casablanca.

Par ailleurs, l'analyse de la répartition de l'investissement étranger en actions cotées par origine géographique et par type d'investisseurs montre que sur les 4.560 investisseurs présents à fin 2012, les investisseurs européens demeurent les principaux détenteurs avec 90,68% du total des investissements étrangers en volume. En effet, la part des personnes morales de nationalité française, continue à occuper la première place et domine à hauteur de 77,23% en 2012.

L'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées est réalisé sous forme de participations stratégiques. La part de

celles-ci dans le montant global de l'investissement étranger en 2012, est restée identique à celle de 2011, et se situe à hauteur de 89,9%. Toutefois, la part flottante des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca est en légère baisse par rapport à 2011 et s'établit à 2,7% de la capitalisation boursière.

Enfin, l'investissement étranger en titres d'OPCVM s'élève à 1,299 milliard de dirhams en 2012, en hausse de 45% par rapport à 2011. Bien qu'en légère hausse, il retrouve le niveau réalisé en 2010 (1,2 milliard de dirhams). Cet investissement est réalisé à hauteur de près de 60% par les MRE contre 41,05% en 2011.

**TABLEAU 7 :
TYPOLOGIE DES INVESTISSEMENTS DES ÉTRANGERS ET DES MRE EN ACTIONS COTÉES MAROCAINES
(EN MILLIONS DE DIRHAMS)**

	2010		2011		2012	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	167 463	100%	147 724	100%	118 100	100%
- Part stratégique	151 315	90,40%	132 485	89,70%	106 141	89,90%
- Flottant	16148	9,6%	15239	10,3%	11959	10,1%
Capitalisation boursière	579 020		516 222		445 268	
Capitalisation boursière flottante	129 248		119 593		102 526	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière	28,90%		28,60%		26,50%	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	26,10%		25,70%		23,80%	
Flottant/Capitalisation boursière	2,80%		3,00%		2,70%	
Flottant/Capitalisation boursière flottante	12,50%		12,70%		11,70%	

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs CDVM

II - L'APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

L'appel public à l'épargne permet à un émetteur de lever des fonds auprès du public sous forme de dette ou de fonds propres. Il constitue une alternative aux financements classiques (financements bancaires, apports en fonds propres de la part des actionnaires...).

En 2012, les fonds levés sur le marché primaire se sont élevés à plus de 77 milliards de dirhams, soit une hausse de 2,7% par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est due à l'effet combiné des éléments suivants :

- » La hausse des émissions à court terme (+70,3%) à travers l'émission de billets de trésorerie (+3,9 milliards de dirhams) ;
- » La baisse des émissions à moyen et long terme (-3,2%) due à la baisse des émissions obligataires (-12%) et au repli des émissions de bons de sociétés de financement (-27%) et ce, malgré la légère hausse des émissions des certificats de dépôt (+3%) ;
- » La légère hausse du montant des augmentations de capital (+1,9%) pour atteindre 7,5 milliards de dirhams en 2012.

**TABLEAU 8 :
EMISSIONS SUR LE MARCHÉ PRIMAIRE
(HORS BONS DU TRÉSOR EN MILLIONS DE DIRHAMS)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Augmentations de capital (1)	4 767,00	3 776,00	2 466,00	7 340,50	7 331,20	7 469,00
Introductions en bourse	2 421,00	1 718,00	-	-	218,20	-
Autres augmentations de capital	2 346,00	2 058,00	2 466,00	7 340,50	7 113,00	7 469,00
Emissions sur le marché à MT & LT (2)	19 814,00	41 244,00	35 121,00	60 363,00	62 849,00	60 839,00
Emprunts obligataires*	4 770,00	10 050,00	8 150,00	11 446,00	10 624,00	9 350,00
Emissions de certificats de dépôt	14 635,00	30 064,00	20 826,00	42 867,00	44 575,80	45 904,00
Emissions de bons de sociétés de financement	409,00	1 130,00	6 145,00	6 050,00	7 649,20	5 585,00
Emissions sur le marché à CT (3)	1 904,00	7 665,00	3 501,00	3 443,00	5 541,50	9 436,50
Emissions de billets de trésorerie	1 904,00	7 665,00	3 501,00	3 443,00	5 541,50	9 436,50
Cumul des APE sur le marché primaire (4)=(1)+(2)+(3)	26 485,00	52 685,00	41 088,00	71 146,50	75 721,70	77 744,50

Source: Maroclear et CDVM

1. LES OPÉRATIONS SUR TITRES DE CAPITAL

1.1. Les augmentations de capital

Cinq émetteurs de la place ont eu recours au marché financier à travers des levées de fonds majoritairement opérées par

augmentations de capital par apport en numéraire.

Parmi les cinq émetteurs, un seul a procédé à une augmentation de capital par conversion de dividendes et un autre a augmenté son capital par fusion absorption.

**TABLEAU 9 :
AUGMENTATIONS DE CAPITAL RÉALISÉES EN 2012**

	Souscripteurs	Parité d'échange	Nombre de titres offerts	Prix de l'offre en MAD	Montant de l'opération en MAD
Augmentations de capital par apport en numéraire					
Attijariwafa bank	Réservée aux salariés au Maroc	-	7 893 853	240 et 290	1 997 550 720
BCP	Réservée à BPCE Maroc	-	8 224 241	201	1 653 072 441
Attijariwafa bank	Réservée aux salariés au Maroc	-	353 273	290	102 449 170
BCP	Réservée au groupe SFI	-	8 657 096	201	1 740 076 296
BMCE BANK	Réservée aux actionnaires de référence	-	7 500 000	200	1 500 000 000
Augmentations de capital par fusion absorption					
UNIMER	Réservée aux actionnaires de CONSERNOR	35 actions UNIMER pour 1 action CONSERNOR	1 400 000	180	252 000 000
Augmentation de capital par conversion optionnelle de dividendes					
Crédit du Maroc	Détenteurs d'actions coupon 2011 attaché	-	366 852	699	223 758 987

Source : Maroclear et CDVM

1.2. Les opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc

Lorsqu'un appel public à l'épargne est réalisé principalement sur les marchés étrangers et accessoirement au Maroc, le CDVM apprécie les éléments présentés au regard de la protection des investisseurs marocains, et se prononce sur l'utilisation éventuelle du modèle simplifié de la note d'information pour l'opération envisagée. C'est ainsi qu'en 2012, le CDVM a visé huit notes d'informations simplifiées

relatives à des opérations de souscription d'actions, qui concernent les salariés des filiales marocaines de sociétés multinationales.

En effet, dans le cadre de leur politique d'encouragement de l'actionariat des salariés et du renforcement de l'appartenance des membres du personnel au groupe, huit groupes étrangers ont initié des opérations de souscription d'actions destinées aux salariés de leurs filiales dans le monde, dont ceux de leurs filiales marocaines.

**TABLEAU 10 :
OPÉRATIONS D'APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE RÉALISÉES PAR DES GROUPES ÉTRANGERS AU MAROC EN 2012**

	Nature du titre	Nombre de titres proposés au niveau mondial	Prix de souscription en MAD
Augmentations de capital en numéraire réservée aux salariés			
VINCI (France)	Parts de FCPE	10 778 996	431
SOCIETE GENERALE France	Titre de capital	16 635 721	215
BNP PARIBAS	Parts de FCPE	11 500 000	25 euros
NEXANS (France)	Titre de capital	400 000	267
EADS	Titre de capital	3 200 000	298
VIVENDI	Parts de FCPE	12 000 000	114
AXA France	Parts de FCPE	58 951 965	109
Offre de vente d'actions réservée aux salariés			
SAFRAN	Parts de FCPE	800 000	238

Source : Sociétés de bourse, calculs CDVM

1.3. Les offres publiques

En 2012, le marché a enregistré trois offres publiques

découlant d'une obligation légale destinée à protéger les droits des actionnaires minoritaires.

**TABLEAU 11 :
OFFRES PUBLIQUES LANCÉES EN 2012**

	Nature de l'opération	Initiateurs de l'offre	Nombre de titres visés	Prix de l'offre en MAD	Montant de l'opération en MAD
SOFAC	Offre publique d'achat obligatoire	CREDIT IMMOBILIER et HOTELIER	205 395	350	71 888 250
LESIEUR CRISTAL S.A	Offre publique d'achat obligatoire	OLEOSUD, CIMR, CMR, MAMDA et MCMA, Wafa ASSURANCES	4 062 327	108	438 731 316
BRANOMA	Offre publique de retrait obligatoire	SOCIETE DES BRASSERIES DU MAROC	46 001	1 770	81 421 770

Source : CDVM

2. LES ÉMISSIONS DES TITRES DE CRÉANCES

Le financement par émission de titres de dette, garantis ou non par l'Etat, suscite toujours un intérêt particulier auprès des émetteurs. Ce constat est confirmé par la hausse des émissions des titres de créances en 2012 (+2,8%) par rapport à 2011. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des émissions de TCN (5,5%).

2.1. Les émissions obligataires

L'encours total des obligations s'élève à 90,2 milliards de dirhams à fin décembre 2012, soit une augmentation de 20,5% par rapport au stock initial en début d'année.

Cette évolution est le résultat de levées pour un montant de 19,6 milliards de dirhams et de remboursements d'un montant de 4,3 milliards de dirhams. Près de 63% des montants levés en 2012 l'ont été au cours des 2ème et 3ème trimestres.

Au cours de l'année 2012, neuf notes d'information relatives aux émissions obligataires ont été visées par le CDVM, portant sur un montant global de 9,4 milliards de dirhams. Certaines sociétés ont fait leur première entrée sur le marché obligataire par appel public à l'épargne. C'est le cas de Résidences Dar Saâda, Unimer, CIMAT et Alliances Darna.

**TABLEAU 12 :
LISTE NOMINATIVE DES ÉMISSIONS OBLIGATAIRES VISÉES PAR LE CDVM EN 2012**

Emetteur	Nature du Titre	Date de visa	Maturité	Montant de l'émission en millions de Dhs	Conseiller de l'Opération
UNIMER	Obligations Ordinaires	02-mars-12	7 ans	350	BMCE Capital Conseil
CIH	Obligations Ordinaires	18-avril-12	10 ans	1000	CDG Capital
RESIDENCE DAR SAADA	Obligations Ordinaires	06-juin-12	5 ans	750	CFG Finances / Upline Corporate Finance
CIMAT	Obligations Ordinaires	19-juin-12	5 et 7 ans	3000	BMCE Capital Conseil
ALLIANCE DARNA	Obligations Ordinaires	03-août-12	5 ans	1000	Upline Corporate Finance
BMCI	Obligations Subordonnées	24-Oct-12	10 ans	750	BMCI Finance
ALLIANCE DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	Obligations remboursables en actions	08-nov-12	2 et 8 ans	1000	BMCE Capital Conseil
SGMB	Obligations Subordonnées	29-Nov-12	10 ans	500	SGMB
BMCE BANK	Obligations Subordonnées	18-déc-12	10 ans	1000	BMCE Capital Conseil

Source : CDVM

2.2. Les émissions de titres de créances négociables

Les titres de créances négociables sont des instruments de financement réglementés par la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables. Cette loi prévoit notamment

que les programmes de billets de trésorerie soient soumis au visa du CDVM et que les émissions de certificats de dépôt (CD) ou de bons de sociétés de financement (BSF) fassent l'objet d'un dossier d'information validé par le CDVM.

**TABLEAU 13 :
SITUATION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES EN 2012**

	BSF	CD	BT	TOTAL
Situation au 31/12/2011	16 889 200 000	58 253 300 000	2 946 500 000	78 089 000 000
Levées	5 584 700 000	45 904 100 000	9 436 500 000	60 925 300 000
Remboursements	3 711 000 000	43 799 700 000	8 926 500 000	56 437 200 000
Situation au 31/12/2012	18 762 900 000	60 357 700 000	3 456 500 000	82 577 100 000

Source : Maroclear

2.2.1. Certificats de dépôt et bons de sociétés de financement

Les émissions de certificats de dépôt effectuées en 2012 ont porté sur un montant total de 45,9 milliards de dirhams, soit une hausse de 3% par rapport à l'année 2011. Pour leur part, les émissions de bons de sociétés de financement ont porté sur un montant de 5,6 milliards de dirhams, en baisse de 27% par rapport à 2011.

an. L'émetteur a la possibilité de choisir la maturité qui lui convient à chaque émission, dans le respect du plafond autorisé.

Les émissions de billets de trésorerie permettent à certains émetteurs d'établir un premier contact avec le marché financier. En effet, cette étape leur permet de se familiariser avec les obligations de l'appel public à l'épargne avant de se diriger vers le marché de titres de capital.

2.2.2. Visa des nouveaux programmes d'émission de billets de trésorerie

Les billets de trésorerie (BT) sont un mode de financement à court terme dont la maturité peut aller de 10 jours à 1

Au cours de l'année 2012, trois émetteurs ont mis en place un nouveau programme d'émission de billets de trésorerie.

**TABLEAU 14 :
VISAS DU CDVM DES NOUVEAUX PROGRAMMES D'ÉMISSION DE BT EN 2012**

Emetteur	Date de visa	Plafond (en millions de DH)	Encours au 31/12/2012 (en millions de DH)	Conseiller de l'opération
RESIDENCES DAR SAADA	06/06/2012	500	-	Upline Corporate Finance/ CFG Finances
DYAR AL MANSOUR	26/11/2012	700	190	CDG Capital
JET ALU MAROC	05/12/2012	200	-	CDG Capital

Source : CDVM-Maroclear



2.2.3. Visa des mises à jour d'émission de billets de trésorerie

Le CDVM instruit toutes les mises à jour des dossiers d'information relatifs aux programmes d'émission de billets de

trésorerie. Ci-après, le tableau des mises à jour visées au titre de l'année 2012 :

**TABLEAU 15 :
VISAS DES MISES À JOUR DES ÉMISSIONS DE BILLETS DE TRÉSorerIE**

Emetteur	Date de visa	Plafond (en millions de DH)	Encours au 31/12/2012 (en millions de DH)	Conseiller de l'opération
DISWAY	17/02/2012	300	-	BMCE Capital Conseil
MUTANDIS	30/05/2012	500	207	CFG Finances
NEXANS MAROC	23/07/2012	300	150	Crédit du Maroc
AFRIQUIA GAZ	13/08/2012	1 200	-	BMCE Capital Conseil
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	17/08/2012	1 000	1 000	BMCE Capital Conseil
CAPEP	17/08/2012	200	-	BMCE Capital Conseil
MAGHREB OXYGENE	17/09/2012	200	-	BMCE Capital Conseil
MAGHREB STEEL	26/09/2012	1 500	910	BMCE Capital Conseil
ALLIANCES DARNA	26/09/2012	1 500	1 000	BMCE Capital Conseil
DISWAY	12/11/2012	300	-	BMCE Capital Conseil

Source : CDVM et Maroclear

CHAPITRE II



LES CHIFFRES CLES DES INTERVENANTS ET DES PRODUITS

I. LES SOCIÉTÉS DE BOURSE

1. LA VIE JURIDIQUE ET SOCIALE DES SOCIÉTÉS DE BOURSE

Depuis l'année 2009, le paysage de l'intermédiation boursière n'a pas connu de modification tant au niveau du nombre de sociétés de bourse qui atteint 17 dont 10 filiales de banques qu'au niveau de l'actionnariat qui reste stable.

L'année 2012 a été marquée par une restructuration juridique et organisationnelle du groupe CFG qui a eu un impact sur l'activité de la société de bourse CFG Marchés. En effet, dans le cadre d'une opération de fusion-absorption de « Casablanca Finance Markets SA » par « CFG Group », un transfert de l'activité de tenue de comptes de la société CFG Marchés a été opéré vers CFG Group.

L'effectif des sociétés de bourse a enregistré une baisse de 7% passant de 268 personnes en 2011 à 250 personnes en 2012 et

ce, suite au ralentissement de l'activité. Parmi l'effectif total, 75 occupent la fonction de front office, 34 opèrent au niveau du back office, 19 sont dédiés aux activités de middle office et 21 sont en charge du contrôle interne.

2. LES INDICATEURS D'ACTIVITE

L'activité des sociétés de bourse est centrée autour de l'intermédiation (réception-transmission d'ordres de bourse) laissant une part marginale pour les autres types d'activité notamment le conseil en opérations financières et la gestion de portefeuille en vertu d'un mandat. La baisse d'activité observée sur le marché durant les 4 dernières années a largement impacté les indicateurs financiers des sociétés de bourse qui ont poursuivi leur tendance baissière.

2.1. Le chiffre d'affaires

Les sociétés de bourse ont réalisé, en 2012, un chiffre d'affaires total de 172 millions de dirhams en baisse de près de 31% par rapport à 2011.

TABLEAU 16 :
EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL DES SOCIÉTÉS DE BOURSE 2010-2012

	2010		2011		2012	
	Millions de Dirhams	Variation en %	Millions de Dirhams	Variation en %	Millions de Dirhams	Variation en %
Total CA SDB	383	47,30%	251	-34%	172	-31%

Source : Sociétés de bourse

La ventilation du chiffre d'affaires par type d'activité, en 2012, laisse apparaître que l'activité d'intermédiation² dépasse toujours la barre des 80% dans le chiffre d'affaires des sociétés de bourse.

Cette situation structurelle induit une forte dépendance de la performance des sociétés de bourse au volume des transactions à la Bourse.

² L'activité d'intermédiation englobe les volumes traités sur le marché central, le marché de blocs et les opérations d'introductions, les offres publiques, les apports de titres, les opérations d'augmentation de capital et les transferts

**TABLEAU 17 :
VENTILATION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DES SOCIÉTÉS DE BOURSE PAR ACTIVITÉ**

Année	Intermédiation	Gestion de portefeuille	Garde des titres	Placement de titres	Conseil en opérations financières	Autres
2010	86,50%	0,30%	3,30%	2,50%	0,70%	6,70%
2011	86,26%	0,31%	6,31%	0,60%	0,90%	5,62%
2012	81,00%	0,00%	5,00%	2,00%	3,00%	10,00%

Source : Sociétés de bourse

Cette situation structurelle induit une forte dépendance de la performance des sociétés de bourse au volume des transactions à la Bourse.

En outre, il est à noter que la baisse du chiffre d'affaires s'explique aussi par le fléchissement des commissions appliquées par les sociétés de bourse dont le taux moyen a avoisiné 0,2% en 2012.

Par ailleurs, la composition du chiffre d'affaires total des

sociétés de bourse révèle une forte concentration puisque 67% dudit chiffre a été réalisé par 4 sociétés de bourse.

2.2 Le résultat net

Suivant la même tendance que le chiffre d'affaires, le résultat net des sociétés de bourse est passé de près de 57 millions de dirhams en 2011 à 45 millions en 2012 enregistrant une baisse de l'ordre de 21%. Le résultat d'exploitation de la grande majorité des sociétés de bourse est négatif en 2012, conséquence directe de l'érosion de l'activité.

**TABLEAU 18 :
EVOLUTION DU RÉSULTAT NET TOTAL DES SOCIÉTÉS DE BOURSE 2010-2012**

	2010		2011		2012	
	Millions de Dirhams	Variation en %	Millions de Dirhams	Variation en %	Millions de Dirhams	Variation en %
Total RN SDB	141	40%	57	-59%	45	-21%

Source : Sociétés de bourse



2.3. Le fonds de garantie

Instauré par la loi, le fonds de garantie a été créé dans l'objectif d'indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation. Il est alimenté par les cotisations semestrielles des sociétés de bourse teneurs de comptes. Le montant desdites cotisations est déterminé en pourcentage du volume des titres et espèces conservés par chacune de ces sociétés. Il est à rappeler que le recours à ce fonds n'a jamais été nécessaire, puisque dans le cas des sociétés de bourse mises en liquidation, ces dernières ont pu restituer les avoirs de leurs clients.

Concernant l'année 2012, les cotisations audit fonds ont atteint près de 2,4 millions de dirhams en baisse d'environ 17% par rapport à l'année 2011. Cette baisse s'explique principalement par la diminution de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse, dont le montant moyen est passé de 16,1 milliards de dirhams durant l'année 2011 à près de 12,1

milliards de dirhams durant l'année 2012. Au 31 décembre 2012, le compte du fonds de garantie ouvert auprès de la Trésorerie Générale du Royaume affiche un solde de 30,6 millions de dirhams.

II - LES TENEURS DE COMPTES

1. ACTIFS EN CONSERVATION

Le marché de la conservation des instruments financiers au Maroc représente un volume global d'environ 1.213 milliards de dirhams à la fin de l'année 2012, en stagnation par rapport à l'année 2011. Ce marché reste dominé par les banques à hauteur de 90%.

**TABLEAU 19 :
EVOLUTION DES AVOIRS DES TENEURS DE COMPTES (EN MILLIONS DE DIRHAMS)**

Affilié	2008	2009	2010	2011	2012	Évolution 2011/2012 %	Parts de marché en %
Total des avoirs gérés par les banques (1)	953 364	973 136	1 140 970	1 126 434	1 086 447	-3,55	89,80
Total des avoirs gérés par les SDB dépositaires (2)	15 213	16 957	20 203	13 921	14 438	3,71	1,19
Total des avoirs gérés par les émetteurs (3)	537	641	756	750	580	-22,67	0,05
Total des avoirs gérés par d'autres organismes (4)	51 612	51 111	44 971	75 668	108 376	43,23	8,96
Total général des avoirs = (1+2+3+4)	1 020 726	1 041 845	1 206 900	1 216 773	1 209 841	-0,57	100,00
Avoirs gérés (A)	1 020 726	1 041 845	1 206 900	1 216 773	1 209 841		
Solde des avoirs logés dans les comptes techniques (B)	- 13 090	-1 963	-4 057	-1 681	3 241		
Total des encours C=(A+B)	1 007 636	1 039 882	1 202 843	1 215 092	1 213 082		

Source : Maroclear

2. Nombre de comptes titres relatifs aux valeurs mobilières

Le nombre de comptes titres, en 2012, a stagné par rapport

à l'année 2011 et s'élève à 120 480. Aussi, plus de 83% des comptes titres ouverts sont détenus par des personnes physiques résidentes.

**TABLEAU 20 :
EVOLUTION DU NOMBRE DES COMPTES TITRES**

Qualité des investisseurs	Nombre de comptes titres			
	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
Personnes physiques résidentes	148 027	136 065	102 774	101 134
Personnes morales résidentes	12 983	11 940	8 107	9 492
Personnes physiques non résidentes	12 621	12 179	9 347	9 271
Personnes morales non résidentes	387	401	431	583
Total	174 018	160 585	120 659	120 480

Source : Teneurs de comptes

III - LE DEPOSITAIRE CENTRAL

1. EVOLUTION DES ENCOURS

A fin 2012, l'encours global des valeurs admises auprès de Maroclear s'est établi à près de 1.212,9 milliards de dirhams, soit une légère baisse de 0,2% par rapport à l'année 2011.

**TABLEAU 21 :
EVOLUTION DE L'ENCOURS DES VALEURS ADMISES AU DÉPOSITAIRE CENTRAL ENTRE 2010 ET 2012**

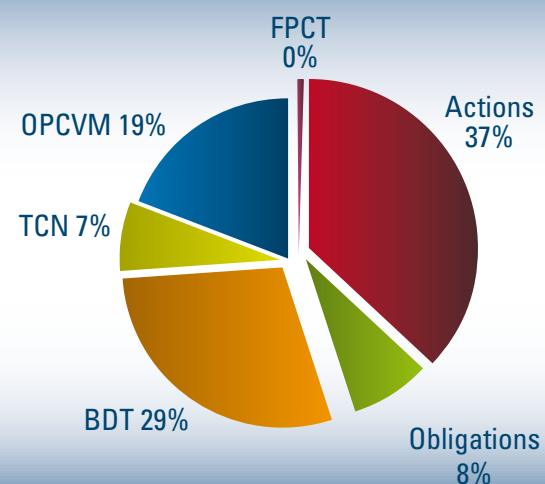
	2010		2011		2012	
	Nombre de valeurs conservées	Encours (en milliards de DH)	Nombre de valeurs conservées	Encours (en milliards de DH)	Nombre de valeurs conservées	Encours (en milliards de DH)
Actions	88	581,2	94	520,5	91	449,5
Obligations	125	64,3	144	74,9	178	90,2
Bons du Trésor	184	277,8	210	314,2	110	356,7
TCN	318	59,3	471	78,1	424	82,5
OPCVM	328	218,1	335	225,3	363	230,9
FPCT	7	2,1	7	2,1	24	3,1
Total	1.050	1.202,8	1.261	1.215,1	1.190	1212,9

Source : Maroclear

L'analyse de cet encours révèle une baisse de 14% (-71 milliards de dirhams) au niveau du compartiment « actions », compensée par une hausse générale dans tous les autres compartiments dont les obligations qui enregistrent la plus forte progression (+20%) par rapport à l'encours 2011. L'encours des Bons du Trésor s'élève à fin décembre 2012 à 356,7 milliards de dirhams soit une hausse de 14% par rapport à l'année 2011. Par ailleurs, le compartiment TCN est en hausse de 6%.

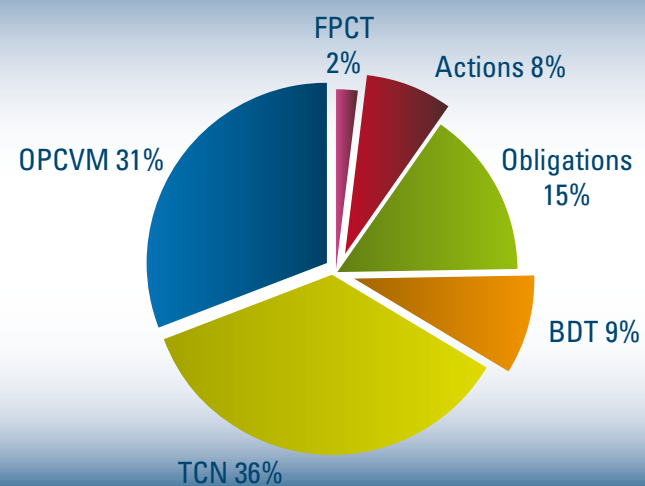
La structure de l'encours global des valeurs admises auprès du Dépositaire central a subi quelques changements par rapport à l'année 2011. A fin 2012, la part des actions est en légère baisse avec 37% de l'encours global contre 43% en 2011 alors que la part des Bons du Trésor est en légère hausse avec 29% de l'encours global contre 26% l'année précédente. Quant à la part des obligations, TCN et OPCVM en 2012, elle est restée stable par rapport à l'année 2011.

GRAPHIQUE 8 : VENTILATION DE L'ENCOURS DES VALEURS ADMISES AU DÉPOSITAIRE CENTRAL À FIN DÉCEMBRE 2012



Source : Maroclear

GRAPHIQUE 9 : VENTILATION DU NOMBRE DES VALEURS ADMISES AU DÉPOSITAIRE CENTRAL À FIN DÉCEMBRE 2012



Source : Maroclear

Par ailleurs, en termes de nombre de valeurs, Maroclear a géré en 2012, 1.190 valeurs différentes. Ce nombre a baissé de 71 lignes en comparaison avec l'année 2011, essentiellement

en raison du nombre de lignes de Bons de Trésor arrivées à échéance (-48%) et de TCN (-10%).

2. EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

2.1. Evolution des flux dénoués par le Dépositaire central

La majeure partie du nombre de mouvements dénoués quotidiennement par Maroclear en 2012 (soit 80%) a concerné

les opérations boursières (filière Bourse). En revanche, en termes de volumes traités, la filière de gré à gré est prépondérante avec 99% des échanges.

TABLEAU 22 : MOYENNE QUOTIDIENNE DES FLUX DÉNOUÉS AUPRÈS DU DÉPOSITAIRE CENTRAL ENTRE 2010 ET 2012

	2010		2011		2012	
	Nombre de Mouvements	Montant (millions DH)	Nombre de Mouvements	Montant (millions DH)	Nombre de Mouvements	Montant (millions DH)
Filière de gré à gré	312	25 584	398	38 095	388	42 727
Filière Bourse	3 722	1 125	2 829	571	1 988	609
Filière Franco	201	1 062	109	0	125	0
Total	4 235	27 771	3 336	38 666	2 500	43 335

Source : Maroclear

L'activité de dénouement durant l'année 2012 s'inscrit en baisse en comparaison avec l'année précédente. La moyenne quotidienne des flux dénoués par Maroclear, en 2012, s'est établie à 2.500 mouvements par jour contre 3.336 en 2011. Cette contraction (-25%) est due essentiellement à la filière Bourse.

Par ailleurs, en termes de volumes dénoués par Maroclear en 2012, la moyenne quotidienne a légèrement augmenté (+12%) par rapport à celle de 2011, enregistrant ainsi un volume quotidien de l'ordre de 43 milliards de dirhams échangé essentiellement sur la filière de gré à gré et REPOS.

2.2. Administration des titres par le Dépositaire central

Au cours de l'année 2012, le Dépositaire central a géré 1.292 opérations sur titres dont 93% (soit 1.198 opérations) ont concerné des paiements d'intérêts et des remboursements de capital principalement sur les Bons du Trésor.

Les opérations de distribution de dividendes réalisées par 88 sociétés ont atteint un montant global de près de 22 milliards de dirhams.



IV - LES SOCIÉTÉS DE GESTION

1. LES SOCIÉTÉS DE GESTION D'OPCVM

1.1. La vie juridique et sociale

Au cours de l'année 2012, une nouvelle société de gestion d'OPCVM (Capital Trust Gestion) a intégré le marché de la gestion d'actifs ce qui porte le total à 18 sociétés dont 11 sociétés détenues par des institutionnels. En termes d'effectif, les sociétés de gestion comptent un effectif total de 272 personnes dont 20 dirigeants, 70 dédiées à la gestion, 12 à l'analyse et à la recherche, 69 aux fonctions administratives, 41 aux fonctions commerciales, 38 aux fonctions supports et 22 au contrôle interne.

1.2. Indicateurs d'activité

Actif net géré

Au 28 décembre 2012, l'actif net sous gestion des OPCVM a atteint 241,85 milliards de dirhams contre 229,48 milliards en 2011, enregistrant une progression annuelle de 5,39%.

La concentration du secteur a enregistré une progression de 3% par rapport à 2011 en termes de volume d'actifs gérés, une tendance haussière non enregistrée depuis 2008. Ainsi, les trois premières sociétés de gestion de la place ont vu augmenter leurs parts de marché agrégées, passant de 60% à 61,63% entre 2011 et 2012.

TABEAU 23 :
EVOLUTION DE L'ACTIF NET GÉRÉ DES SOCIÉTÉS DE GESTION D'OPCVM (EN MILLIONS DE DIRHAMS)

Société de gestion	2011		2012		Variation en %
	Actif net	Part de marché	Actif net	Part de marché	
Wafa Gestion	66 518	28,99%	72 340	29,91%	8,75%
CDG Capital Gestion	39 241	17,10%	43 143	17,84%	9,94%
BMCE Capital Gestion	32 013	13,95%	33 577	13,88%	4,88%
Upline Capital Management	20 017	8,72%	22 427	9,27%	12,04%
RMA Asset Management	17 645	7,69%	17 577	7,27%	-0,39%
Valoris Management	16 064	7,00%	16 396	6,78%	2,06%
BMCI Gestion	12 872	5,61%	12 532	5,18%	-2,65%
Sogecapital Gestion	13 339	5,81%	11 310	4,68%	-15,21%
CFG Gestion	6 782	2,96%	6 295	2,60%	-7,19%
IRG Asset Management	1 320	0,58%	1 853	0,77%	40,45%
Atlas Capital Management	2 089	0,91%	1 809	0,75%	-13,40%
AD Capital	741	0,32%	783	0,32%	5,72%
Wineo Gestion	346	0,15%	544	0,22%	56,95%
Marogestion	368	0,16%	512	0,21%	39,02%
Capital Trust Gestion	-	-	422	0,17%	-
Red Med Asset Management	107	0,05%	189	0,08%	77,12%
Crédit Agricole du Maroc Gestion	-	-	112	0,05%	-
Orange Asset Management	19	0,01%	33	0,01%	75,31%
Total Général	229 480	100%	241 853	100%	5,39%

Source : CDVM (Statistiques du 28/12/2012)

2. LES SOCIÉTÉS DE GESTION DE FPCT

Maghreb Titrisation, société anonyme au capital de 5 millions de dirhams, demeure l'unique société de gestion de FPCT au Maroc.

Maghreb Titrisation est l'établissement gestionnaire de 4 FPCT (Credilog I, Credilog II, Credilog III et Sakane) avec un montant total des émissions de 4 milliards de dirhams. Il est à noter que le FPCT Sakane a été agréé le 23 janvier 2012 avec un montant nominal de 1 milliard de dirhams.

3. LES SOCIÉTÉS DE GESTION D'OPCR

La Loi n° 41-05 relative au capital risque a prévu l'agrément des sociétés de gestion d'organismes de placement en capital risque (OPCR) par l'administration après avis du CDVM.

Au cours de l'année 2012, le CDVM a traité un seul dossier de demande d'agrément de société de gestion d'organismes de placement en capital risque. Il s'agit de CDG Capital Infrastructures. La note d'instruction a été transmise au Ministère des Finances pour l'agrément de la société en tant que société de capital risque.

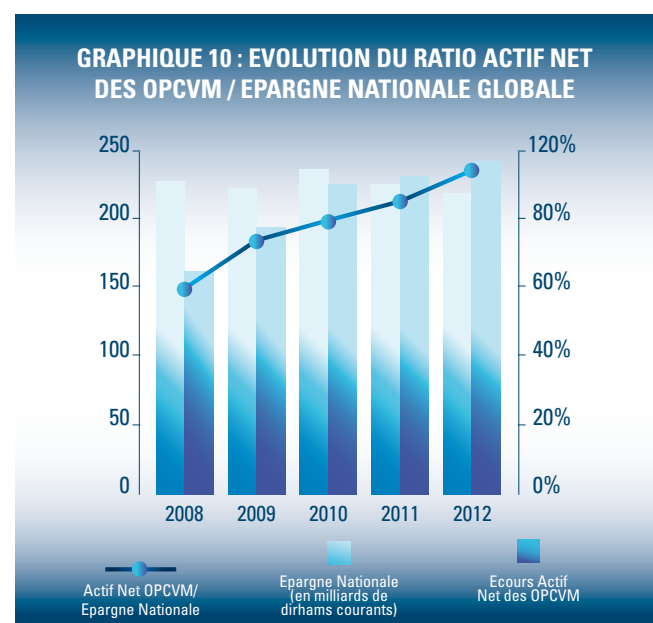
V - LES CHIFFRES CLES DES PRODUITS DE GESTION COLLECTIVE

1. LES OPCVM

1.1. Les OPCVM dans l'économie marocaine

Le ratio [(actif net des OPCVM)/(Epargne Nationale)] s'est établi à 111,20% à fin 2012 contre 102,41% à fin 2011. Cette hausse s'explique à la fois par une diminution de 2,93% de l'épargne nationale et par une augmentation de 5,39% de l'actif net des OPCVM.

Au cours des cinq dernières années, ce ratio a connu une croissance constante. Depuis 2011, l'actif net des OPCVM est supérieur à l'épargne nationale.



Sources : Sociétés de gestion/Haut commissariat au plan

TABLEAU 24 :

EVOLUTION DU PIB, DE L'ACTIF NET DES OPCVM ET DE LA PART DE L'ACTIF NET DANS LE PIB (EN MILLIARDS DE DIRHAMS)

	2010	2011	2012
PIB	764,30	802,61	834,62*
Actif Net des OPCVM	224,85	229,48	241,85
Part de l'actif net dans le PIB	29,42%	28,59%	28,98%

* Estimation Haut commissariat au plan

Sources : Sociétés de gestion/Haut commissariat au plan

A fin 2012, l'actif net des OPCVM représente 28,98% du PIB, en légère augmentation par rapport à fin 2011 (28,59%). Cette variation est due à une hausse de l'actif net des OPCVM plus

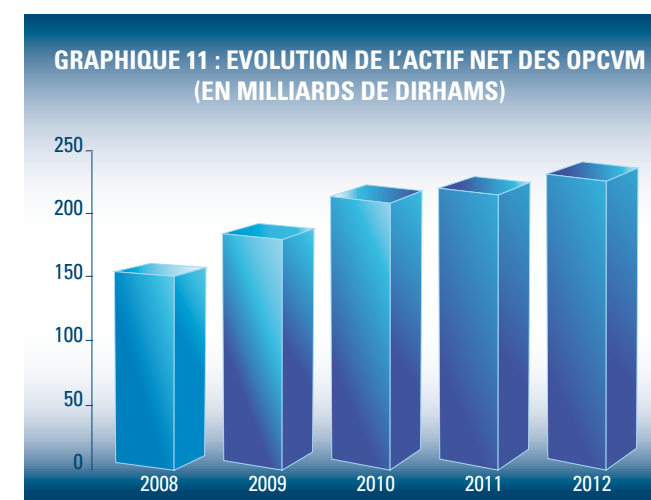
importante que celle enregistrée par le PIB (5,39% contre 3,99%).

1.2. Evolution globale de l'actif net

Au cours des cinq dernières années, l'actif net des OPCVM a progressé de 109,7 milliards de dirhams en 2008 pour s'établir à 241,85 milliards de dirhams en 2012, soit une progression de 83%.

Cette augmentation est essentiellement le fait des OPCVM « OMLT » dont l'actif net a, sur la période, progressé de 46,15 milliards de dirhams, des OPCVM « Monétaires » (+38,83 milliards) et des OPCVM « OCT » (+19,70 milliards). Quant aux actifs nets des OPCVM « Actions » et « Diversifiés », ils ont, respectivement, augmenté de 6,10 milliards de dirhams et diminué de 2,30 milliards de dirhams. La catégorie « Contractuels », dont les premiers OPCVM ont été commercialisés en 2008, concentre à fin 2012 un actif net de 1,23 milliard de dirhams.

La croissance annuelle moyenne de 12,85% enregistrée par l'actif net des OPCVM entre 2008 et 2012 traduit l'attrait de ces instruments pour les investisseurs. En effet, la diversité des stratégies d'investissement qu'ils proposent et des marchés financiers qu'ils ciblent a permis aux OPCVM de continuer à drainer une épargne importante en dépit de l'évolution négative du marché des actions au cours des deux dernières années.



Sources : Sociétés de gestion

1.3. Evolution de l'actif net des OPCVM en 2012

En 2012, l'actif net géré est passé de 229,48 milliards de dirhams à 241,85 milliards de dirhams soit une augmentation de 12,37 milliards. Cette progression annuelle de 5,39% (contre 2,06% en 2011) est, avant tout, due aux souscriptions nettes (souscriptions - rachats) et notamment celles enregistrées par les OPCVM « Monétaires ».

En cours d'année, l'actif net a connu une évolution irrégulière pouvant être scindée en quatre phases distinctes :

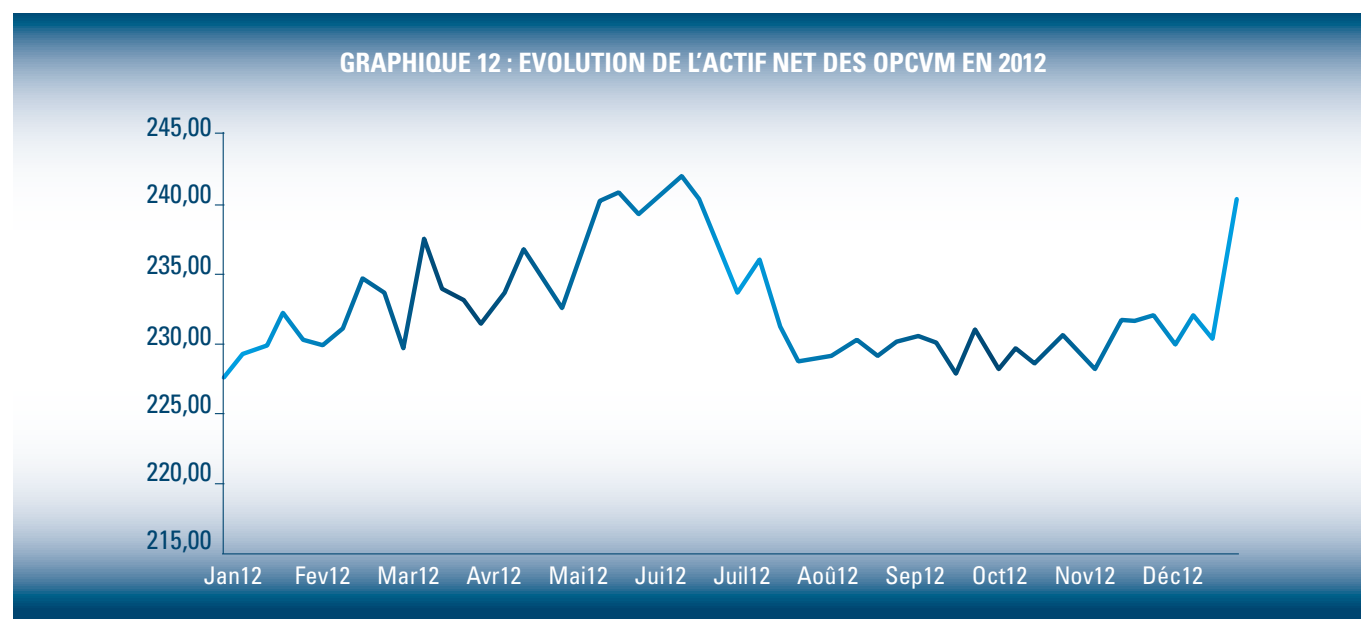
du 01/01/12 au 15/06/12, l'actif net s'est accru de 14,4 milliards de dirhams pour s'établir à 243,9 milliards de dirhams, son plus haut niveau annuel. Cette augmentation concerne en premier lieu les classes « Monétaires » (+10,4 milliards), « OMLT » (+3,5 milliards) et « OCT » (+3 milliards) qui ont compensé la baisse des actifs des classes « Actions » (-1,5 milliard) et « Diversifiés » (-847,7 millions). Une collecte nette de 12,6 milliards de dirhams et les performances des classes « OCT » (1,80%), « Monétaires » (1,56%) et « OMLT » (1,42%) ont permis cette évolution positive de l'actif net et ce, malgré les performances négatives des OPCVM « Actions » (-5,58%) et « Diversifiés » (-2,69%) ;

entre le 15/06/12 et le 27/07/12, l'actif net géré a connu une évolution négative de -6,4%. Il s'est ainsi établi à 228,3 milliards de dirhams au 27/07/12 suite, principalement, à une diminution de 15,4 milliards de dirhams de l'actif de la classe « Monétaires » et de 1,49 milliard de dirhams de celui géré par la classe « OMLT ». Ces variations s'expliquent essentiellement par les rachats qu'ont connus ces deux classes dont les décollectes nettes ont été, respectivement, de 15,6 et 1,58 milliards de dirhams. Au cours de cette période, les classes « Actions » et « Diversifiés » ont enregistré des performances négatives de -1,77% et -0,40%. Le segment « Produits de Taux » a, quant à lui, affiché des performances positives : 0,40% pour les OPCVM « OCT », 0,37% pour les OPCVM « Monétaires » et 0,09% pour les OPCVM « OMLT » ;

Entre le 27/07/12 et le 21/12/12, l'actif net s'est accru de 1,8 milliard de dirhams pour atteindre un montant de 230,1 milliards de dirhams. Il a connu, au cours de la période considérée, une certaine stabilité puisqu'il a évolué entre un minimum de 227,33 milliards de dirhams et un maximum de 232,56 milliards de dirhams. Cette progression mesurée de 0,79% est due à des souscriptions nettes de 2,01 milliards de dirhams ainsi qu'aux performances positives des OPCVM « OCT » (1,45%) et « Monétaires » (1,29%) qui ont compensé

les performances négatives des classes « Actions » (-1,60%), « Diversifiés » (-1,39%) et « OMLT » (-0,21%) ;

au cours de la dernière semaine de l'année 2012, l'actif net a connu une augmentation importante de 11,7 milliards de dirhams qui l'a porté à 241,85 milliards. Cette évolution est principalement due à la collecte nette de 12,1 milliards de dirhams enregistrée par la classe « Monétaires » dont l'actif s'est accru de 20,6%.



Source : Bourse de Casablanca et MSCI

1.4. La répartition des OPCVM par catégorie

Au cours de l'année 2012, le nombre d'OPCVM est passé de 333 à 360, avec l'entrée en activité de 27 nouveaux OPCVM dont 6 actions, 3 diversifiés, 4 monétaires, 3 OCT, 5 OMLT et 6 contractuels.

Le nombre de SICAV est resté inchangé par rapport à l'année précédente, maintenant ainsi le nombre de SICAV à 45 contre 315 FCP.

La physionomie du marché de la gestion d'actifs n'a pas changé, et reste marquée par la prépondérance des OPCVM OMLT qui représentent 132 fonds sur les 360 fonds en activité avec près de 48% de l'actif net total.

Les différentes catégories d'OPCVM ont évolué de la manière suivante :

» OPCVM actions

Avec la création de 6 nouveaux fonds et le changement de catégorie d'un fonds diversifié en un fonds actions, le nombre d'OPCVM en activité de cette catégorie est de 86 à fin 2012 contre 79 en 2011. L'encours global des OPCVM Actions a baissé cette année pour atteindre 20,72 milliards de dirhams contre 22,19 milliards de dirhams l'année précédente. Cette baisse est imputable à la contre performance du marché actions (-15,12% pour le MASI). En effet, la contre-performance moyenne annuelle de cette catégorie est de 10,15% et la collecte nette n'a pas dépassé 1,21 milliard de dirhams.

» OPCVM OMLT

Le nombre d'OPCVM OMLT en activité est de 132 à fin 2012. Avec une collecte nette de 1,69 milliard de dirhams et une performance moyenne annuelle de 1,56% en 2012, l'encours global des OPCVM OMLT s'établit à 115,52 milliards de dirhams contre 113,05 milliards de dirhams en 2011.

Il est à noter que la baisse de performance par rapport à l'année précédente (2,60%) est due à la hausse des taux moyen et long termes de plus de 50 points de base (pb) pour les maturités allant de 5 à 15 ans et de plus de 40 pb pour les maturités de 20 ans.

» OPCVM monétaires

Le nombre d'OPCVM monétaires est passé de 40 à 44 en 2012. La collecte nette de cette catégorie s'élève à 8,83 milliards de dirhams et sa performance moyenne annuelle est pratiquement restée inchangée par rapport à l'année précédente, soit 3,30% contre 3,31%.

L'encours global des OPCVM monétaires est de 71,43 milliards de dirhams en 2012 contre 60,6 milliards de dirhams en 2011.

» OPCVM OCT

Avec la création de trois nouveaux fonds OCT, le nombre de fonds de cette classe s'établit à 29 OPCVM OCT à fin 2012. Cette catégorie a enregistré une collecte nette de 674 millions de dirhams en 2012 et une performance moyenne annuelle de 3,78%. L'actif net des OPCVM OCT s'établit à 25,21 milliards de dirhams.

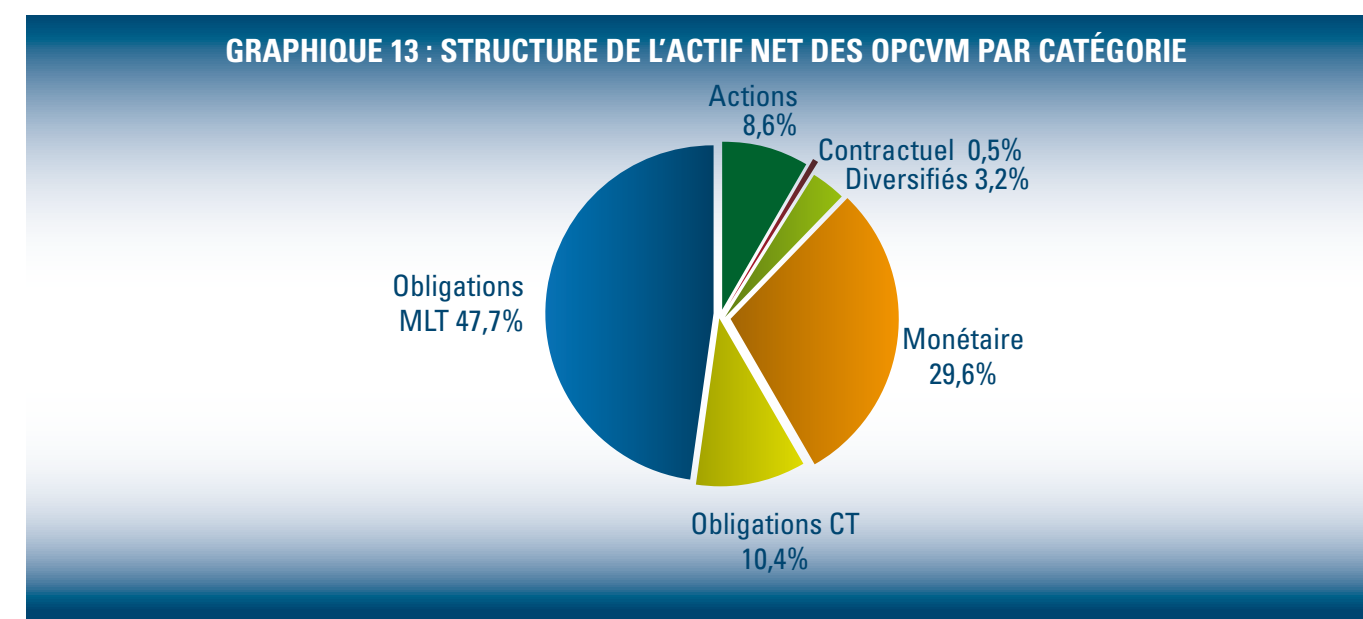
» OPCVM diversifiés

Le nombre d'OPCVM diversifiés en activité est de 58 à fin 2012. Cette catégorie a enregistré une contre performance de 4,66%, essentiellement due à la baisse du marché actions. Le montant net de la décollecte au titre de l'année 2012 a été de 1,27 milliard de dirhams. L'encours global des OPCVM diversifiés est de 7,71 milliards de dirhams en 2012 contre 9,40 milliards de dirhams l'année précédente.

» OPCVM contractuels

Le nombre d'OPCVM contractuels en activité s'élève à 11 fonds à fin 2012.

L'encours de cette catégorie est passé de 1,5 milliard de dirhams à fin 2011 à 1,22 milliard de dirhams à fin 2012. Ainsi, cette catégorie a connu un mouvement de décollecte de l'ordre de 305 millions de dirhams.



Sources : Sociétés de gestion

1.5. Les investisseurs dans les OPCVM

» Répartition de l'actif net par type d'investisseur

A fin 2012, les entreprises financières détiennent, avec 71,70%, la part la plus prépondérante de l'actif net, notamment à travers les compagnies d'assurance et organismes de retraites (47,11%) et les banques, la CDG et les sociétés de financement (17,72%).

Le reliquat, représentant 28,30% de l'actif net, est détenu par les entreprises non financières (18,83%), les personnes physiques résidentes (8,32%) et les personnes physiques et morales non résidentes (1,15%).

**TABLEAU 25 :
RÉPARTITION DE L'ACTIF NET PAR TYPE D'INVESTISSEUR (EN MILLIONS DE DIRHAMS)**

	OPCVM Actions et Diversifiés	OPCVM Obligations	OPCVM Monétaires	OPCVM Contractuels	TOTAL OPCVM	Part (en %)
Entreprises financières dont :	24 808	108 120	39 835	649	173 412	71,70%
Banques, CDG et Sociétés de financement	2 733	32 210	7 808	108	42 859	17,72%
Compagnies d'assurance et Organisme de retraite et de prévoyance	20 545	64 780	28 311	296	113 931	47,11%
OPCVM et autres sociétés de portefeuille	1 518	8 117	1 716	244	11 595	4,79%
Sociétés de bourse	3	190	979	0	1 172	0,48%
Autre institutions financières	9	2 823	1 022	1	3 855	1,59%
Entreprises non financières	678	19 411	25 161	297	45 546	18,83%
Personnes physiques résidentes	2 574	12 397	4 928	224	20 122	8,32%
Personnes physiques et morales non résidentes	383	817	1 513	60	2 772	1,15%
Total	28 442	140 744	71 437	1 230	241 853	100,00%

L'actif net sous gestion au 28/12/12 communiqué par les dépositaires d'OPCVM diffère de celui établi par les sociétés de gestion du fait de la prise en compte par les dépositaires de la valeur liquidative « commerciale ».

Source : Dépositaires d'OPCVM

» Evolution du nombre d'investisseurs

A fin 2012, le nombre d'investisseurs en OPCVM s'élève à 19.826, en baisse de 14% par rapport à fin 2011. Cette baisse est due au recul du nombre de porteurs « personnes physiques résidentes » qui a enregistré un repli de 16%.

La catégorie la plus touchée par cette baisse globale est la catégorie « Obligations » qui a perdu 3.204 investisseurs.

Par contre, le nombre d'investisseurs dans les OPCVM « Contractuels » s'est accru pour passer de 192 en 2011 à 426 en 2012. Cet attrait grandissant pour cette catégorie s'explique par l'entrée en vigueur de 6 nouveaux OPCVM d'une part et d'autre part, du fait d'une conjoncture incertaine, les investisseurs se sont tournés vers des fonds à formule garantissant le capital ou la performance.

**TABLEAU 26 :
RÉPARTITION DU NOMBRE DE PORTEURS DE PARTS OU D' ACTIONS PAR TYPE D'INVESTISSEUR**

Société de gestion	OPCVM Actions & Diversifiés		OPCVM Monétaires		OPCVM Obligations		OPCVM Contractuels		TOTAL		
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	Var (%)
Nombre total de porteurs de parts ou d'actions	4 403	3 799	3 341	3 804	15 001	11 797	192	426	22 937	19 826	-14%
Personnes physiques résidentes	3 622	3 005	1 700	2 102	12 777	9 817	144	313	18 243	15 237	-16%
Personnes morales résidentes	390	400	1 523	1 537	953	970	45	79	2 911	2 986	3%
Personnes physiques et morales non résidentes	391	394	118	165	1 271	1 010	3	34	1 783	1 603	-10%

Sources : sociétés de gestion

2. LES FPCT

Après les trois fonds lancés par le CIH, CREDILOG I, CREDILOG II et CREDILOG III, la BCP a lancé à son tour en 2012, un fonds de placement commun en titrisation baptisé « FPCT SAKANE ». Cette opération s'inscrit dans

le cadre de la diversification des sources de financement du groupe BCP. A l'instar des trois premiers fonds, les créances titrisées représentent des prêts consentis pour financer l'acquisition et la construction de logements. Le « FPCT SAKANE » est également géré par la seule société de gestion de FPCT marocaine, Maghreb Titrisation.

**TABLEAU 27 :
PERFORMANCE DES FPCT À FIN 2012**

FONDS	CrediLog I	CrediLog II	CrediLog III	SAKANE
Cédant	CIH	CIH	CIH	Groupe BP
Date de constitution	22/04/02	23/06/03	22/12/08	30/01/12
Montant de l'émission	500 000 000	1 000 000 000	1 500 000 000	1 000 000 000
Capital Restant Dû à fin décembre 2012	28 432 811	167 178 268	983 585 323	906 543 732
Taux d'impayé	0,88%	0,19%	0,05%	0,06%
Taux de remboursement anticipé moyen annuel	3,66%	3,62%	3,04%	4,03%
Taux de déchéance du terme annuel	-	0,01%	0,00%	0,01%
Taux d'impayés sur parts/obligations	0%	0%	0%	0%
Mise en jeu des garanties	Néant	Néant	Néant	Néant

Source : Maghreb Titrisation



3. LES OPCR

Au cours de l'année 2012, deux organismes de placement en capital risque sont entrés en activité. Il s'agit de l'OPCR « EF INVEST » géré par la société de gestion Brookstone Partners Morocco, et l'OPCR « PME CROISSANCE » géré par la société de gestion « Private Equity initiatives » filiale de MarocInvest.

» La stratégie d'investissement de l'OPCR « EF INVEST » consiste à prendre des participations minoritaires ou majoritaires dans des PME tout en équilibrant entre stade de développement et secteur d'investissement. Aussi, les

investissements réalisés ciblent les sociétés de production d'énergie, d'origine éolienne et solaire, les entreprises industrielles spécialisées dans les technologies vertes «greentech» et enfin, les entreprises agro-industrielles ;

» L'OPCR « PME CROISSANCE » a vocation à intervenir en tant qu'actionnaire majoritaire ou minoritaire (détenant une part significative) selon le type d'opérations et le stade de maturité des entreprises cibles. Il vise principalement des opérations de développement et de transmission et un nombre limité d'opérations de capital démarrage. Les domaines d'activité ciblés sont les secteurs en forte croissance et offrant un réel potentiel de sortie pour le fonds.

CHAPITRE III



LA REGULATION

Fidèle à son objectif constant de développement du marché, le CDVM s'est largement investi en collaboration avec d'autres instances, notamment le ministère des finances, Casablanca finance City, la Bourse de Casablanca, Maroclear et les associations professionnelles, dans la rédaction de nouveaux textes législatifs ou réglementaires destinés à encadrer le marché et ses intervenants. Ces textes ont pour vocation fondamentale de mettre en place de nouvelles règles en vue d'une meilleure régulation de certaines activités, d'une meilleure information financière et d'une dynamisation du marché des capitaux.

Par ailleurs, le projet de codification des circulaires du CDVM a vu son aboutissement en 2012 avec l'entrée en vigueur de la circulaire du CDVM le 1er avril 2012. Sa mise en application a fait l'objet d'un accompagnement des acteurs du marché aussi bien sous la forme d'actions de sensibilisations dédiées que lors des réunions périodiques avec les associations professionnelles (APSB, ASFIM, ...).

I - PROJETS DE LOIS

1. ENTREPRISES DE MARCHÉ

Projet de loi relatif à la Bourse des valeurs

Le projet d'amendement de la loi relative à la Bourse des valeurs intervient dans le cadre d'un chantier global visant à doter la Place de Casablanca de moyens organisationnels et techniques en vue de soutenir son développement et son positionnement aussi bien en interne qu'à l'international. Le projet de loi vise également à apporter une plus grande dynamique au marché des admissions, concevoir une construction plus flexible et répondre au mieux aux attentes du marché.

Dans ce contexte, l'arsenal juridique encadrant la bourse constitue une composante importante, notamment pour permettre le lancement de nouveaux marchés, la cotation de produits innovants et la relance de la liquidité du marché. L'orientation majeure retenue par le projet est de structurer le texte dans le sens d'une plus grande flexibilité afin de favoriser l'innovation et répondre le plus efficacement possible aux

attentes du marché. Ainsi, le CDVM a participé activement à l'élaboration d'une série de propositions dont principalement :

- » Une nouvelle structuration des textes entre législatif et réglementaire ;
- » Un nouveau schéma d'organisation des compartiments de la bourse avec la création d'un compartiment dédié aux entreprises de taille petite et moyenne ;
- » Un cadre explicite pour les services d'investissement ;
- » Un cadre permettant la transition de l'activité de compensation vers la chambre de compensation qui sera créée à l'occasion de la mise en place du marché d'instruments financiers à terme.

Les discussions se poursuivront en 2013 à l'occasion de la traduction, dans les textes réglementaires, des principes retenus, sous forme de règles pratiques et procédures opérationnelles.

Projet de loi relatif à la création d'un Dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs



Un groupe de travail CDVM-Maroclear s'est penché sur des propositions d'amendement du texte de loi régissant le Dépositaire central dont les principales orientations s'articulent autour des aspects suivants :

- » La mise en valeur du rôle et missions du Dépositaire central ;
- » L'harmonisation des terminologies adoptées avec la pratique ;
- » La formalisation de la relation entre Maroclear et ses affiliés ;
- » La révision du processus d'habilitation.

Projet de loi relatif au prêt de titres

Le projet de loi relatif au prêt de titres mettant en place un cadre légal qui permet d'encadrer et de sécuriser ce type d'opérations a été voté par la chambre des représentants le 7 novembre 2012 et par la chambre des conseillers le 4 décembre 2012.

La nouvelle loi définit le prêt de titres et le soumet au régime juridique du prêt de consommation régi par certaines dispositions du Dahir formant code des obligations et des contrats. Elle détermine les entités autorisées à réaliser des opérations de prêt de titres, délimite les titres éligibles et instaure des règles à même de sécuriser lesdites opérations. De même, la loi soumet ces opérations au contrôle du CDVM et rend nulle toute opération de prêt de titres qui ne respecte pas les dispositions légales. Enfin, la loi prévoit que les opérations de prêt de titres font l'objet d'une convention cadre établie par écrit entre les parties qui doit être conforme à un modèle-type élaboré par le CDVM et approuvé par l'administration.

Le développement du prêt-emprunt de titres devrait permettre de fournir de la liquidité au marché en facilitant la formation des prix et la fluidité des dénouements, permettant ainsi d'assurer le fonctionnement efficient des marchés financiers.

2. GESTION POUR COMPTE DE TIERS

Projet de loi relatif à la gestion pour compte de tiers

Dans le cadre de la mise en place d'une nouvelle loi régissant l'activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers, le CDVM a tenu une série de réunions avec le Ministère de l'Economie et des Finances et la profession, afin de discuter

de la mouture finale de ladite loi. Ce projet de loi est destiné à encadrer la gestion collective, en vertu d'un règlement de gestion ou de statuts, et la gestion de portefeuilles individuels de personnes physiques ou morales en vertu d'un mandat.

Projet de loi relatif aux OPCVM

Le CDVM a contribué à la préparation de l'amendement du dahir portant loi relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Dans ce cadre, le CDVM a proposé des améliorations aux dispositions légales régissant la création des OPCVM, les modalités d'information des investisseurs préalablement à la commercialisation, ainsi que le rôle des différents intervenants dans la vie de ces produits. Il a également proposé un réagencement des règles prudentielles applicables aux OPCVM, ainsi qu'un élargissement du champ des actifs que peuvent détenir ces véhicules dans leurs portefeuilles et ce, afin d'être en harmonie avec les autres projets de loi, notamment le projet de loi relatif à l'appel public à l'épargne.

Projet de loi relatif aux organismes de placement en capital risque

Le CDVM a participé aux travaux liés à l'amendement de la loi relative aux organismes de placement en capital risque.

Les principales nouveautés apportées par le projet de loi peuvent être regroupées en trois grandes catégories visant les objectifs suivants :

- » L'élargissement du champ d'application de la loi pour couvrir toute l'activité de capital investissement (capital risque, capital développement, capital retournement) ;
- » Une plus grande sécurisation du dispositif et le renforcement de la protection des investisseurs en renforçant, d'une part, le rôle et les prérogatives du CDVM en matière de contrôle en amont et en aval des OPCR et de leur société de gestion et, d'autre part, en introduisant l'obligation de recourir à un établissement dépositaire, distinct de la société de gestion, ayant pour mission d'assurer la conservation des actifs des fonds, d'exécuter les ordres de la société de gestion et d'établir et certifier l'inventaire des actifs gérés. ;
- » L'amélioration des techniques financières utilisées et leur standardisation avec les pratiques internationales par la

clarification et l'amélioration des dispositions régissant le fonctionnement de l'activité de capital investissement et leur harmonisation avec, d'une part, les dispositions régissant les autres organismes de placement collectif (Organismes de Placement collectif en valeurs mobilières et fonds de placement collectifs en titrisation) et, d'autre part, les standards internationaux en la matière.

Projet de loi relatif à la titrisation de créances

Le CDVM a contribué au projet d'amendement de la loi relative à la titrisation de créances. Les principaux apports de ce projet de texte sont les suivants :

- » L'élargissement du champ de la titrisation à d'autres actifs et le remplacement de la notion même de créances par celle d'« actifs éligibles », destinée à inclure aussi bien les actifs incorporels (comme les créances) que corporels (immobiliers ou mobiliers).
- » L'ouverture de la possibilité du recours à la titrisation à d'autres émetteurs dont notamment l'Etat. Cela devrait permettre notamment l'émission par l'Etat de sukuk souverains.

3. OPERATIONS ET INFORMATIONS FINANCIERES

Projet de loi relatif à l'appel public à l'épargne

Le projet de loi n° 44-12 relatif à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne a été voté par la chambre des représentants le 7 novembre 2012 et par la chambre des conseillers le 4 décembre 2012.

Cette loi vise à mettre en place une nouvelle approche en matière de régulation de l'appel public à l'épargne qui, d'une part, offre plus de souplesse en permettant la prise en charge d'opérations financières très diverses et, d'autre part, apporte plus de sécurité aux investisseurs.

Elle a également pour objectif un meilleur agencement des textes relatifs au marché des capitaux en dissociant les dispositions propres au statut et au fonctionnement de la future Autorité des marchés de capitaux de celles régissant

l'appel public à l'épargne et en remplaçant le Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rebia ii 1414 (21 septembre 1993) relatif au conseil déontologique des valeurs mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne par deux textes distincts.

Le nouveau texte sur l'APE a permis d'introduire les principales mesures suivantes :

- » La définition des notions de publicité, démarchage et intermédiaires financiers ;
- » L'instauration d'une communication trimestrielle axée sur l'évolution des principaux indicateurs d'activité et financiers au cours du trimestre ;
- » L'élargissement de l'obligation de consolidation à toutes les sociétés cotées lorsqu'elles contrôlent d'autres entités ;
- » La diffusion de rapports financiers annuels et semestriels plus complets dont les contenus, délais et modalités de publication seront fixés par l'Autorité du marché ;
- » La précision du cadre du placement privé en introduisant des conditions permettant le suivi du placement par le CDVM, en responsabilisant davantage les intervenants (émetteurs et souscripteurs) tout en renforçant la transparence de l'opération ;





» L'élargissement des supports de communication à d'autres canaux afin de permettre l'utilisation de supports plus adaptés et d'assurer une diffusion plus large et un accès plus aisé à l'information, aussi bien sur le plan national qu'international.

Par ailleurs, pour éviter que des dispositions à portée technique ne soient figées dans un texte de loi, le nouveau texte de loi prévoit le transfert desdits mécanismes au champ réglementaire, de manière à rendre leur actualisation plus souple.

Projet de loi relatif aux sociétés anonymes

Le projet d'amendement de la loi relative aux sociétés anonymes, auquel le CDVM a activement participé dans le cadre d'une commission nationale, a pour ambition de renforcer l'information fournie aux actionnaires et aux tiers. A cet effet, il vise notamment l'amélioration de la transparence lors de la conclusion de conventions réglementées et le renforcement de la protection des actionnaires, particulièrement les minoritaires.

Projet de loi relatif aux obligations sécurisées

Le CDVM a contribué au projet de loi relatif aux obligations sécurisées visant à mettre en place une nouvelle catégorie

d'obligations qui bénéficieront, en sus des garanties habituelles, des garanties d'un panier de couverture composé de prêts bancaires hypothécaires ou encore de prêts bancaires aux collectivités territoriales.

II. PROJETS DE TEXTES D'APPLICATION

Cette action constitue l'une des pierres angulaires de l'action de régulation du CDVM. Aussi, l'entrée en vigueur attendue en 2013 de plusieurs textes de lois relatifs au marché des capitaux s'est traduite par le maintien de la forte mobilisation des équipes du CDVM afin de poursuivre la préparation des nombreux textes d'application qui permettront d'accompagner la mise en œuvre effective desdits textes. Il en a été ainsi pour les textes d'application relatifs à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes et organismes faisant appel public à l'épargne et au prêt de titres. Par ailleurs, anticipant l'adoption de projets de lois en 2013 tels que l'AMMC, la titrisation et le marché à terme, le CDVM a initié la préparation des propositions d'arrêtés relatifs à ces projets.

CHAPITRE IV



LE CONTROLE ET LA DISCIPLINE DU MARCHE

I - LE CONTROLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne, le CDVM veille à ce que les investisseurs disposent régulièrement d'une information fiable, exacte et accessible de manière égale.

Le contrôle de l'information diffusée par les émetteurs ainsi que la sensibilisation et l'encadrement, demeurent parmi les principaux moyens mis en œuvre par le CDVM pour réaliser cette mission.

Les obligations d'informations qui incombent aux émetteurs sont encadrées et normées par des dispositions légales et réglementaires ainsi que par la circulaire du CDVM. Ces dispositions précisent la nature de l'information à publier ainsi que les modalités liées à sa diffusion. Il s'agit notamment de l'information périodique et importante.

L'information périodique exigée des émetteurs est une information comptable et financière publiée sur une base semestrielle et annuelle, renseignant les investisseurs sur les performances réalisées. Cette information fait l'objet de contrôles réguliers par le CDVM, notamment :

- » Le respect de la ponctualité et du support de publication ;
- » Le respect de l'exhaustivité du contenu exigé par la réglementation ;
- » La qualité de l'information publiée.

1. CONTRÔLE DES PUBLICATIONS FINANCIÈRES EFFECTUÉES EN 2012

Au cours de l'année 2012, les émetteurs ont procédé à la publication des états financiers concernant le second semestre et l'exercice 2011, ainsi que ceux portant sur le 1er semestre 2012.

Résultat du contrôle de la ponctualité des états financiers publiés

Le contrôle effectué par le CDVM sur les publications financières des émetteurs effectuées en 2012, n'a révélé qu'un dépassement des délais de publication de la part de deux émetteurs, au titre de la publication des états financiers du second semestre 2011.

Il s'agit des sociétés Immolog, émetteur d'obligations, et Casablanca Finance Markets, émetteur de certificats de dépôt, assujettis toutes les deux pour la première fois aux obligations d'information. Les sociétés Immolog et Casablanca Finance Markets ont dépassé le délai réglementaire de publication, respectivement de 3 et 8 jours.

Résultat du contrôle de l'exhaustivité des états financiers

L'analyse de l'exhaustivité des états financiers publiés en 2012, révèle que la majorité des émetteurs ont procédé à des publications conformes aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

2. LE CONTRÔLE DE L'INFORMATION IMPORTANTE

Afin de préserver l'égalité de l'accès à l'information et éviter les situations susceptibles de générer les délits d'initiés, les émetteurs sont tenus de porter à la connaissance du public, aussitôt qu'ils ont en pris connaissance, toute information importante pouvant avoir une influence sur le cours du titre ou sur le patrimoine des détenteurs de titres.

Le CDVM procède à un contrôle de la cohérence et de la pertinence de l'information contenue dans les communiqués de presse publiés, et peut demander aux émetteurs une publication complémentaire en cas de manquement.

Le constat est que de plus en plus les émetteurs saisissent le CDVM pour avis concernant leur projet de communiqués, avant leur publication.

Il convient de souligner que la qualité de l'information contenue dans les communiqués de presse s'est améliorée, même lorsqu'il s'agit d'informations défavorables, et que la publication des profits warning par les émetteurs s'est installée dans la pratique.

Ainsi, au titre de l'année 2012, 19 profits warning ont été publiés par les émetteurs contre 8 au titre de l'année 2011 et 1 au titre de l'année 2010.

Par ailleurs, certains émetteurs ont demandé au CDVM de suspendre provisoirement la cotation de leurs titres, dans l'attente de la publication d'une information importante.



Le nombre de demandes de suspension de cotation de valeurs enregistrées en 2012, est de 12 contre 11 l'exercice précédent.

Cas de la société Diac Salaf

En 2012, le CDVM a suspendu la cotation de la valeur Diac Salaf à plusieurs reprises, dans l'attente de la communication d'une information importante. L'information attendue concernait principalement le projet de partenariat de la société devant participer à sa recapitalisation, condition indispensable pour la continuité de son activité.

Par ailleurs, le CDVM a publié plusieurs communiqués de presse, attirant l'attention du public sur la situation financière de la société devenue préoccupante et invitant les investisseurs à être attentifs à toute communication émanant de l'émetteur ou des autorités de supervision.

Cas de la société IB Maroc

La société IB Maroc a enregistré une très forte baisse de ses résultats au titre de l'exercice 2011, accusant une perte, pour la première fois depuis son introduction en bourse. Cette situation présentait une rupture avec l'historique des réalisations de

la société, qui n'a pas procédé au moment opportun à la publication d'une alerte sur les résultats.

De plus, le communiqué de presse commentant les résultats du 1er semestre 2011 d'IB Maroc, contenait une information présentant un caractère favorable sur les perspectives de clôture 2011.

3. LE CONTRÔLE DU RESPECT DES RÈGLES DÉONTOLOGIQUES

Les sociétés cotées sont tenues au plus tard dans les trois mois suivant la date d'introduction en bourse, de transmettre un code déontologique contenant les principes de gestion et d'utilisation de l'information au sein de la société, surtout par les initiés permanents et occasionnels.

Il leur est également demandé de nommer, au plus tard le 1er jour de cotation, un déontologue ayant une fonction permanente au sein de l'entreprise, et dont la mission est de

veiller au respect des règles déontologiques au sein de la société, d'élaborer et transmettre au CDVM un rapport déontologique semestriel.

Celui-ci informe le CDVM sur les éléments suivants :

- » Les difficultés éventuellement rencontrées pour l'application des règles déontologiques ;
- » Les actions de sensibilisation menées au cours de l'année ;
- » Les mises à jour des codes, le cas échéant ;
- » La liste des initiés permanents et occasionnels.

Contrôle des rapports déontologiques

La circulaire du CDVM adoptée en avril 2012, a introduit de nouvelles règles concernant ledit rapport.

La première concerne la fréquence de transmission au CDVM, qui est devenue semestrielle au lieu d'annuelle. Le délai de transmission étant toujours fixé à 30 jours de la clôture de chaque semestre. Ainsi, en 2012, les sociétés cotées ont transmis le rapport concernant 2 périodes : l'exercice 2011 et le 1er semestre 2012.

La deuxième consiste à se conformer, pour l'élaboration dudit rapport à un formulaire pré-établi par le CDVM, contenant les mentions minimales devant y figurer.

Le contrôle effectué par le CDVM, qui a porté essentiellement sur le respect de la ponctualité et de l'exhaustivité desdits rapports, fait état d'une nette amélioration de ces deux aspects pour le rapport relatif à l'exercice 2011.

Rapports reçus courant 1^{er} semestre 2012

A l'exception de la société Médiaco, toutes les sociétés cotées assujetties et dont le nombre s'élève à 74, ont respecté le délai de transmission au CDVM et qui est de 30 jours à compter de la date de clôture de l'exercice.

Il est à rappeler qu'au titre de l'exercice précédent, le CDVM avait relevé 5 dépassements du délai de transmission.

Concernant l'exhaustivité, 15 rapports contenaient des anomalies mineures qui ont été rectifiées suite à une demande de régularisation par le CDVM, contre 28 enregistrées en 2011.

Rapports reçus courant 2^{ème} semestre 2012

Compte tenu de la nouvelle disposition relative au changement de la périodicité de transmission du rapport déontologique, certaines sociétés ont dépassé le délai de transmission fixé et ont immédiatement régularisé leur situation suite à un rappel du CDVM.

Une seule absence de transmission a été enregistrée. Il s'agit de celle de la société Médiaco.

En termes de contenu, 7 rapports contenaient une irrégularité au niveau de la liste des initiés contre 10 en 2011. Toutes les irrégularités relevées ont fait l'objet d'une régularisation suite à la demande du CDVM.

4. LES DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS

Les déclarations de franchissement de seuils de participation (DFSP) sont une obligation d'information qui incombe aux actionnaires ayant franchi à la hausse comme à la baisse des seuils de participation dans le capital des sociétés cotées. Ces seuils de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,66% sont fixés par les articles 68 ter et 68 quater du dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la Bourse de valeurs tel que modifié et complété.

Les DFSP sont contrôlées et traitées par le CDVM qui les rend publiques à travers des communiqués de presse mis en ligne sur son site internet, informant sur les changements opérés au niveau de l'actionnariat des sociétés cotées.

En 2012, le CDVM a traité 31 déclarations de franchissement de seuils de participation, contre 50 en 2011.

Sur les 31 DFSP reçues, 2 ont été effectuées par des étrangers, 1 par une personne physique, 16 par des institutionnels marocains et 1 par une société cotée. Une déclaration de franchissement de seuil a été effectuée par l'Etat marocain dans le capital de la Banque Centrale Populaire.

Sur les 31 DFSP, 2 ont été traitées dans le cadre d'augmentations de capital des sociétés cotées, 3 concernaient des opérations de fusion-absorption et 1 DFSP a été effectuée dans le cadre d'une conversion d'obligations en actions.

5. LES DÉCLARATIONS DE RACHAT

Les sociétés cotées ont la possibilité de racheter une partie de leurs actions en vue de régulariser le cours de leurs titres et ce, dans le cadre d'un programme de rachat et dans la limite de 10% de leur capital. La mise en place d'un programme de rachat est soumise à une autorisation de l'assemblée générale ordinaire, ainsi qu'au visa du CDVM et ne peut excéder 18 mois.

Au cours de l'année 2012, 11 sociétés avaient des programmes de rachat en cours, parmi lesquels, 10 sont arrivés à échéance la même année.

Le CDVM a visé 6 notices d'information relatives aux programmes de rachat d'actions en vue de régulariser le cours, parmi lesquels 4 renouvellements de programme.

A la clôture de l'exercice 2012, 6 sociétés cotées seulement avaient un programme de rachat en cours, dont 5 sont cotées au 1er compartiment et une au second. Il s'agit des sociétés : Addoha, Atlanta, BMCI, Maroc Telecom, Salafin et Stokvis.

Les sociétés ADI et SNEP ont clôturé leur programme de rachat courant 2012 avec un stock résiduel d'actions.

Des courriers ont été adressés à certaines sociétés pour apurer le stock résiduel d'actions.

Déclarations mensuelles relatives aux programmes de rachat

Pendant toute la durée d'exécution du programme de rachat, les sociétés concernées sont tenues d'adresser au CDVM dans les 5 jours ouvrables suivants la clôture de chaque mois, un reporting résumant les acquisitions et les cessions éventuelles effectuées par elle-même et aussi par leurs filiales, durant le mois précédent. Cette information est vérifiée par le CDVM et portée à la connaissance du public à travers un communiqué de presse.

Au titre de l'exercice 2012, aucune anomalie n'a été enregistrée suite aux contrôles effectués sur les déclarations mensuelles de rachat.

Le suivi des programmes de rachat exécutés durant l'exercice 2012 fait état des constats suivants :

» 5 sociétés ont clôturé leurs programmes de rachat sans le renouveler : Label'Ve, Sothéma, Auto hall, ADI et la BCP ;

» 2 sociétés ont renouvelé leur programme de rachat : il s'agit de la SNEP et la SAMIR ;

» Sothéma a cédé tout le stock résiduel durant 2012 ;

» Auto Hall a procédé à l'annulation de ses actions en octobre 2012 ;

» Label'Ve et la BCP ne détiennent plus de stock résiduel d'actions propres.

6. SENSIBILISATION ET ACCOMPAGNEMENT DES ÉMETTEURS

Le CDVM a entrepris en 2012, plusieurs actions de sensibilisation auprès des émetteurs, pour améliorer la qualité de l'information diffusée, en recommandant des pratiques de communication plus structurées.

En effet, outre les réunions tenues à l'issue des contrôles des publications, le CDVM a tenu des réunions de sensibilisation aux obligations d'information au profit des sociétés ayant enregistré des insuffisances en termes de communication, de celles ayant connu un changement au niveau du management et enfin de celles nouvellement assujetties.

II - LE CONTRÔLE DES INTERVENANTS

Le CDVM contrôle les activités, l'organisation et les moyens des intervenants du marché pour s'assurer qu'ils exercent leurs activités dans des conditions sécurisées. Il veille au respect, par lesdits intervenants, des dispositions légales et réglementaires auxquelles ils sont assujettis.

Ce contrôle se décline sous deux formes complémentaires : le contrôle sur place, à travers des inspections au sein des locaux des intervenants, et le contrôle sur pièces à travers l'analyse des états adressés au CDVM qui en fixe le contenu et la périodicité.

1. LE CONTRÔLE DES SOCIÉTÉS DE BOURSE ET DES TENEURS DE COMPTES

1.1. Missions d'inspection

Le CDVM a effectué en 2012 quatorze missions d'inspection auprès des sociétés de bourse et des teneurs de comptes, réparties comme suit :

» Sept missions générales auprès des sociétés de bourse BMCI Bourse et Sogécapital Bourse, des sociétés de bourse teneurs de comptes Art bourse, Upline Securities, et BMCE Capital Bourse et des banques Crédit du Maroc, et CDG Capital ;

» Trois missions post inspection menées auprès de Crédit Agricole du Maroc, Atlas Capital Bourse et Intégra Bourse ;

» Quatre missions ponctuelles réparties comme suit :

- Deux missions relatives à la mise en place de l'outil bourse en ligne menées auprès de la Société Générale et MSIN ;
- Une mission relative à l'examen des incidents techniques survenus au niveau de la société ICF Al Wassit ;
- Une mission relative à l'activité de dépositaire OPCVM auprès de la Société Générale.

1.1.1. Missions générales

Les missions générales ont révélé que l'ensemble des intervenants contrôlés disposent globalement de moyens humains, organisationnels et techniques suffisants pour l'exercice de leurs activités.

Elles ont fait également ressortir certaines pistes d'amélioration relatives au fonctionnement des systèmes d'information, au traitement des opérations, à l'organisation des tâches, à la

formalisation de la relation avec la clientèle et au dispositif de contrôle interne. En outre, il a été noté que les sociétés de bourse mettent en œuvre progressivement les recommandations du CDVM émises lors de la mission thématique sur les systèmes d'information menée en 2011.

1.1.2. Missions post inspection

Les missions post-inspection, menées auprès du département titres de Crédit Agricole du Maroc et auprès des sociétés Atlas Capital Bourse et Intégra Bourse ont eu pour objectif la vérification de la concrétisation des actions sur lesquelles ils se sont engagés lors des précédentes missions d'inspection. Les missions ont permis de constater la mise en place des plans d'actions convenus. Toutefois, certaines actions relatives aux moyens organisationnels et au système d'information restent à finaliser.

1.1.3 Missions ponctuelles

Deux missions menées auprès de la Société Générale et MSIN ont porté sur les moyens mis en place pour la collecte des ordres de la clientèle via l'outil Bourse en ligne. Ces missions ont conclu à la conformité des moyens par rapport aux dispositions légales et réglementaires.

Par ailleurs, une mission menée auprès de la Société Générale a concerné la fonction d'établissement dépositaire d'OPCVM. Cette mission a relevé que la banque dispose globalement des moyens nécessaires pour exercer cette fonction avec une nécessité de renforcer quelques contrôles notamment d'ordre prudentiel.

Enfin, une mission menée auprès d'ICF Al Wassit a porté sur les moyens techniques de la société et ce, afin de cerner les causes des incidents techniques répétés qu'a connus la société.

TABLEAU 28 :
LA TYPOLOGIE DES ANOMALIES RELEVÉES PAR LE CDVM AUPRÈS DES SOCIÉTÉS DE BOURSE EN 2012

Domaines de l'activité	En %
Modalités de traitement des ordres de bourse de la clientèle dans le cadre de l'activité d'intermédiation	35%
Moyens (humains, organisationnels, de contrôle...)	12%
Système d'information	21%
Relation avec la clientèle (Formalisation, connaissance et information)	18%
Règles prudentielles	6%
Modalités de réalisation d'activités spécifiques (rachat, animation, placement, gestion sous mandat)	6%
Règles de bonne conduite	3%
Total	100%

Source : CDVM

**TABLEAU 29 :
TYPOLOGIE DES ANOMALIES RELEVÉES PAR LE CDVM AUPRÈS DES TENEURS DE COMPTES EN 2012**

Domaines de l'activité	En %
Conservation des avoirs des clients	12%
Traitement des ordres des clients	4%
Transferts de titres	4%
Opérations sur titres	4%
Dépositaires OPCVM	20%
Moyens (humains, organisationnels...)	17%
Système d'information	31%
Relation avec la clientèle (formalisation, information)	8%
Total	100%

Source : CDVM

1.2. Suivi des sociétés de bourse et des teneurs de comptes

L'activité de suivi est réalisée à travers l'analyse des documents transmis au CDVM et ce, au regard des risques identifiés pour chaque type d'activité : intermédiation et tenue de comptes.

A ce titre, les contrôles sur pièces de l'année 2012 ont fait ressortir les résultats suivants :

- » L'adoption par les intervenants des nouveaux reportings prévus par la circulaire du CDVM ;
- » L'amélioration du contenu des différents reportings adressés au CDVM, notamment les rapports des contrôleurs internes ;
- » Une meilleure réactivité des intervenants concernant les requêtes émises par le CDVM ;
- » L'enregistrement de certaines irrégularités relatives aux modalités de gestion du programme de rachat, et de gestion de la conservation ;
- » La récurrence de certains incidents techniques relatifs aux systèmes d'information chez certains intervenants.

En outre, l'activité de suivi a été marquée, en 2012, par la réalisation d'une étude relative aux pratiques des teneurs de comptes en matière de valorisation des avoirs et de calcul

des droits de garde. Cette étude a été réalisée à travers un questionnaire adressé à l'ensemble des teneurs de comptes qui a couvert les trois aspects suivants :

- » Catégories d'avoirs retenues ;
- » Méthode de valorisation des avoirs conservés ;
- » Méthode de calcul des droits de garde.

Les réponses aux questionnaires par les teneurs de comptes ont révélé l'existence de divergences, notamment au niveau de l'assiette de calcul, des méthodes de valorisation adoptées et des méthodes de calcul des droits de garde. Aussi, le CDVM a émis des recommandations pour l'harmonisation de l'assiette de calcul des droits de garde et les méthodes de valorisation des avoirs.

2. LE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ GESTIONNAIRE DE LA BOURSE DES VALEURS

2.1 Missions d'inspection

Durant l'année 2012, le CDVM a mené deux missions d'inspection auprès de la société gestionnaire.

Une première mission de post-inspection relative au système de garantie dont l'objectif a été de s'assurer de la concrétisation des engagements pris par la société à l'issue de la mission de contrôle conduite en octobre 2011. Lors de cette mission, le CDVM a pu constater que la société gestionnaire a concrétisé les actions attendues, notamment le renforcement des ressources dédiées à l'activité de compensation, la mise à jour des procédures et guides, la poursuite des travaux de mise en place d'un dispositif de contrôle interne et ceux relatifs à la refonte et à la mise à jour du plan de continuité des activités. Toutefois, certaines actions sont toujours en cours de réalisation dont la conduite de la mission d'audit externe du système de garantie, la mise à jour de la cartographie des risques et l'amélioration du dispositif de suivi des incidents.

La deuxième mission, d'ordre thématique, a porté sur le processus de gestion des incidents par la Bourse de Casablanca et a eu pour objectif d'analyser la procédure de déclaration et de remontée des incidents au CDVM. Les pistes d'amélioration identifiées ont porté sur la procédure, la typologie des incidents et le suivi de ces derniers.

2.2 Evolution des risques

L'analyse des risques auxquels s'expose la société gestionnaire permet de faire ressortir une amélioration dans la maîtrise des processus opérationnels avec l'objectif de sécurisation des infrastructures techniques. Le dispositif de contrôle interne est en cours de formalisation et le chantier de mise à jour du plan de continuité d'activité est à un stade avancé.

Parallèlement, la société gestionnaire a lancé plusieurs chantiers structurants pour se mettre au diapason des bourses mondiales dont notamment ceux relatifs à la nouvelle plateforme de cotation et aux outils de négociation. La concrétisation de ces chantiers permettra de pallier les risques liés aux infrastructures techniques.

3. LE CONTRÔLE DU DÉPOSITAIRE CENTRAL MAROCLEAR

3.1 Mission d'inspection

Dans la continuité de l'examen du fonctionnement des différentes filières, entamé en 2010 et 2011, le CDVM a procédé, en 2012, à la réalisation d'une mission thématique

auprès de Maroclear portant sur le processus d'affiliation et d'habilitation des intermédiaires financiers pour l'exercice de l'activité de tenue de comptes. L'objectif de cette mission est d'apprécier l'efficacité des procédures de traitement des demandes d'affiliation et d'habilitation, de mesurer le degré de formalisation entre Maroclear et les intermédiaires financiers dans le cadre de ces deux processus et, enfin, de réfléchir sur l'opportunité de réduction des délais de place nécessaires pour le traitement des demandes d'affiliation et d'habilitation. A l'issue de cette mission, plusieurs points positifs ont été relevés à savoir une bonne maîtrise de ces processus par les équipes dédiées, l'existence d'un dispositif de contrôle à plusieurs niveaux et un degré de formalisation suffisant.

Par ailleurs, plusieurs pistes d'amélioration ont été identifiées et pour lesquelles un plan d'action a été défini. Il s'agit principalement de la mise en place d'une procédure formalisée d'évaluation et d'approbation des mandats de gestion de comptes courants et l'élaboration d'un guide didactique destiné aux professionnels qui précise de manière détaillée, les étapes à suivre en cas de demande d'affiliation à Maroclear ou d'habilitation pour l'exercice de l'activité de tenue de comptes.

3.2 Evolution des risques

Durant l'année 2012, l'analyse des risques auxquels s'expose Maroclear indique une baisse du risque opérationnel suite à l'automatisation de certains processus opérationnels tel que la gestion des incidents remontés par les affiliés, l'élaboration de nouvelles procédures de gestion ainsi que l'amélioration du dispositif relatif au plan de continuité des activités. Toutefois, il est à relever que Maroclear n'a pas suffisamment mis en relief son dispositif de contrôle interne qui reste toujours peu formalisé.

4. LE CONTRÔLE DES SOCIÉTÉS DE GESTION D'OPCVM

4.1 Missions de contrôle

Au titre de l'année 2012, le CDVM a effectué 13 missions d'inspection auprès des sociétés de gestion. Six missions générales ont été réalisées auprès de Marogest, CFG Gestion, Upline Capital Management, Atlas Capital Management, BMCE Capital Gestion et IRGAM. Cinq missions post-inspection ou ponctuelles ont été menées auprès de RedMed

Asset Management, Capital Trust Gestion (2 missions), BMCE Capital Gestion et CDG Capital Infrastructures. Enfin, deux missions thématiques ont concerné les OPCVM « contractuels » et le processus relatif aux agréments et visa des fonds.

Les inspections générales ont fait ressortir un niveau satisfaisant de maîtrise des risques opérationnels de la part des opérateurs contrôlés avec, toutefois des pistes d'amélioration notamment sur le plan de l'allocation des moyens organisationnels et

humains nécessaires à l'exercice du métier, de la formalisation des tâches de contrôle, et sur le plan de l'activité de gestion.

A l'issue de chaque inspection, le CDVM adresse à l'intervenant un rapport récapitulant les principales observations et recommandations. Le CDVM assure le suivi de la mise en place des recommandations et actions convenues avec la société de gestion à travers le contrôle sur pièce et à l'occasion de la mission de suivi des recommandations.

**TABLEAU 30 :
RÉPARTITION DE LA TYPOLOGIE DES ANOMALIES RELEVÉES AU NIVEAU DES SOCIÉTÉS DE GESTION D'OPCVM**

Domaine de l'activité	Anomalies et insuffisances relevées
Moyens (humains, organisationnels, système d'information, sécurisation des données...)	36%
Contrôle interne et déontologie (procédures, contrôle, audit, gestion des risques...)	26%
Activité de gestion (procédures, valorisation, politique d'investissement...)	24%
Contrôle de la gestion financière des fonds (procédures, contrôle des règles prudentielles, classification, rapprochements bancaires...)	13%
Gestion du passif (procédures, politique commerciale, information des souscripteurs...)	2%
Total	100%

Source : CDVM

4.2. Suivi des sociétés de gestion des OPCVM

Le suivi des sociétés de gestion consiste en une série de vérifications structurées et uniformisées des documents transmis par les sociétés de gestion. Ces vérifications ont pour objet le contrôle du respect des différentes dispositions légales et réglementaires en vigueur et, en particulier, des règles déontologiques et de pratique professionnelle, ainsi que l'identification des éventuels risques et l'appréciation de leur maîtrise.

Deux sociétés Orange Asset Management et Winéo Gestion ont effectué des augmentations de capital afin de rétablir leur situation financière conformément aux exigences réglementaires en fonds propres (Loi n° 17-95 sur la SA). Ainsi, le capital

d'Orange Asset Management a été porté à 10,5 millions de dirhams et celui de Winéo Gestion à 5,5 millions de dirhams.

III - LE CONTROLE DES PRODUITS

1. L'AGRÉMENT DES OPCVM ET LE VISA DES NOTES D'INFORMATION

1.1. AUTORISATIONS ACCORDEES AUX OPC

1.1.1. Autorisations accordées aux OPCVM

L'entrée en vigueur de la circulaire codifiée du CDVM en

avril 2012 a eu un effet tangible sur l'activité des autorisations relatives aux OPC et ce, en lui permettant d'atteindre les principaux objectifs escomptés qui, pour rappel, tendent vers l'unification des règles relatives aux agréments, visas et avis des OPC, le raccourcissement des délais d'instruction et la simplification de la démarche suivie en la matière, ainsi que l'amélioration de la qualité de l'information présentée aux souscripteurs de ces produits.

Par ailleurs, le CDVM a initié un chantier d'amendement de la circulaire du CDVM en vue de clarifier davantage certaines règles relatives aux agréments, visas et avis des OPC et, partant, d'éviter tout risque d'erreur ou de confusion que pourrait susciter leur interprétation.

Au cours de l'année 2012, le CDVM a reçu 126 demandes d'agrément et de renouvellement d'agrément relatives aux

OPCVM. Il a accordé 84 agréments, dont 18 relatifs à la création de nouveaux OPCVM. Il est à noter que sur les 18 OPCVM créés en 2012, 3 fonds sont des « contractuels », et 2 autres concernent une société de gestion nouvellement créée.

Concernant le nombre de demandes de visas des notes d'information d'OPCVM et de visa des mises à jour instruites en 2012, il a enregistré une nette progression en s'établissant à 145. C'est ainsi que 118 visas ont été accordés dont 25 portent sur de nouveaux OPCVM.

En application des nouvelles dispositions de la circulaire du CDVM, 31 demandes instruites ont été annulées en raison de l'incomplétude des dossiers accompagnant les demandes d'agrément. Par ailleurs, 2 refus d'agrément ont été prononcés en raison d'une insuffisance des moyens financiers de la société de gestion concernée.

**TABLEAU 31 :
EVOLUTION DES AGRÉMENTS**

Catégorie	Type d'agrément	2010	2011	2012
Actions	Total	20	15	14
	Création	2	5	5
	Renouvellement d'agrément	18	10	9
Contractuel	Total	1	3	4
	Création	1	2	3
	Renouvellement d'agrément	0	1	1
Diversifié	Total	11	9	14
	Création	4	3	1
	Renouvellement d'agrément	7	6	13
Monétaire	Total	10	11	12
	Création	4	6	2
	Renouvellement d'agrément	6	5	10
OCT	Total	5	5	8
	Création	1	2	2
	Renouvellement d'agrément	4	3	6
OMLT	Total	38	17	32
	Création	8	5	5
	Renouvellement d'agrément	30	12	27
Total général		85	60	84

Source : CDVM

**TABLEAU 32 :
EVOLUTION DES VISAS DES NI**

Catégorie	Type de visas	2010	2011	2012
Actions	Total	20	16	23
	Création	3	3	6
	Mise à jour	17	13	17
Contractuel	Total	2	2	4
	Création	2	2	4
Diversifié	Total	11	10	20
	Création	4	1	3
	Mise à jour	7	9	17
Monétaire	Total	9	8	17
	Création	3	3	4
	Mise à jour	6	5	13
OCT	Total	6	6	9
	Création	2	1	3
	Mise à jour	4	5	6
OMLT	Total	45	19	45
	Création	10	5	5
	Mise à jour	35	14	40
Total général		93	61	118

Source : CDVM

1.1.2. Autorisations accordées aux FPCT :

A propos des Fonds de Placements Collectifs en Titrisation (FPCT), le CDVM a instruit 3 demandes d'agrément et 3 demandes de visa au cours de l'année 2012. Sur les 6 demandes examinées, deux ont été finalisées et validées en 2012.

En effet, la décision d'agrément et la décision de visa de la note d'information ont été accordées au « FPCT SAKANE » qui concerne la titrisation des créances hypothécaires d'acquisition de logement à usage personnel de la clientèle de la BCP.

Le Fonds précité constitue ainsi le premier FPCT créé sous l'égide de la loi n°33-06 qui introduit de multiples innovations : méthodes de rehaussement de crédit (surdimensionnement, sûretés et garanties, compartimentation du Fonds...), titrisation de créances non encore nées, rechargement conditionné du portefeuille...etc.

**TABLEAU 33 :
EVOLUTION DES AGRÈMENTS DES FPCT**

Forme	Type d'agrément	2010	2011	2012
FPCT	Total	0	0	1
	Création	0	0	1
	Renouvellement	0	0	0

Source : CDVM

**TABLEAU 34 :
EVOLUTION DES VISAS DES FPCT**

Forme	Type Visa	2010	2011	2012
FPCT	Total	0	0	1
	Création	0	0	1
	Mise à jour de la N.I	0	0	0

Source : CDVM

1.1.3. Autorisations accordées aux OPCR :

L'année 2012 a été marquée également par l'octroi de 3 avis favorables à des demandes concernant des Organismes de Placement en capital-risque (OPCR), dont deux portent sur la création de 2 Sociétés de capital-risque (SCR), à savoir :

» La SCR « EF INVEST » qui investira en totalité en PME des secteurs de l'énergie d'origine éolienne et solaire, de la technologie verte « GREENTECH » et de l'Agro-industrie ;

» La SCR « PME CROISSANCE » qui investira en majorité en fonds propres et quasi fonds propres des PME présentant un fort potentiel de croissance. Cette dernière SCR a reçu, au cours de la même année, un avis favorable suite à la demande de renouvellement de l'avis dans le but de réaliser une augmentation de capital.

**TABLEAU 35 :
EVOLUTION DES AVIS DES OPCR**

Forme	Type Visa	2010	2011	2012
	Total	0	0	3
OPCR	Création	0	0	2
	Renouvellement	0	0	1

Source : CDVM

1.2. Activité de contrôle sur place

Le CDVM a mené une inspection thématique sur le processus relatif à l'agrément et au visa d'OPCVM auprès de 13 sociétés de gestion de la place.

Cette mission a porté sur le processus suivi par lesdites sociétés dans le cadre de la préparation et le traitement des dossiers d'agrément et de visa des OPCVM préalablement à leur dépôt auprès du CDVM, pour instruction et validation. Cette mission qui avait pour finalité d'examiner l'organisation adoptée et les moyens mis en place pour la réalisation de cette activité, a permis d'observer dans quelle mesure les sociétés de gestion respectaient les dispositions légales et réglementaires dans la préparation des dossiers précités, ainsi que dans la réalisation des formalités de dépôt et de publicité relative à la constitution des OPCVM.

2. LE SUIVI DES OPCVM

A l'issue d'une période de trois mois à compter du visa par le CDVM de leur note d'information (permettant ainsi leur commercialisation), les OPCVM sont dans l'obligation de respecter en permanence l'ensemble des dispositions légales et réglementaires auxquelles ils sont soumis, notamment les règles prudentielles relatives à la composition des actifs et la politique d'investissement telle que visée dans la note d'information. Ces dispositions définissent les proportions de titres, pensions et liquidités constituant le portefeuille des OPCVM ainsi que

le niveau maximum de dettes qu'ils sont autorisés à contracter. Elles visent à circonscrire et encadrer les principaux risques auxquels sont soumis les OPCVM : risques de marché, de contrepartie, de liquidité et de levier.

Le CDVM s'assure du respect de la réglementation à l'aide des documents qui lui sont transmis par les sociétés de gestion d'OPCVM et des informations qu'il recueille lors des missions d'inspection. Il vérifie également que l'ensemble des transactions effectuées par les OPCVM sont réalisées dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts ou actionnaires.

• Contrôle quotidien et hebdomadaire:

Le CDVM reçoit de la part des dépositaires des fonds un rapport hebdomadaire indiquant toutes les irrégularités qu'ils ont relevées dans le cadre de leur mission de contrôle réglementaire des OPCVM (vérification de la régularité des décisions d'investissement, du calcul de la valeur liquidative et du respect des ratios prudentiels). Un rapprochement est alors effectué avec les déclarations des sociétés de gestion pour s'assurer de la cohérence des informations reçues.

Le CDVM assure également le suivi des performances des OPCVM à travers les statistiques hebdomadaires relatives aux OPCVM qu'il élabore. L'année 2012 a vu la mise en place d'une nouvelle solution de production desdites statistiques qui a permis l'automatisation de leur élaboration tout en améliorant leur fiabilité.

• Contrôle semestriel et annuel

Les sociétés de gestion sont tenues de publier un rapport semestriel et annuel pour chaque OPCVM qu'elles gèrent et de le transmettre au CDVM. Ces obligations en matière de publication et de transmission ont été respectées par l'ensemble des OPCVM de la place. Par ailleurs, le CDVM s'assure que les états publiés correspondent aux formats-types prévus par la réglementation en vigueur et que les délais de publication sont respectés.

• Contrôle "produit" lors des inspections

Les inspections dont font l'objet les sociétés de gestion donnent lieu à un contrôle spécifique des OPCVM qu'elles gèrent. Au cours de l'année 2012, des contrôles ont été renforcés. En l'occurrence, le respect de la politique d'investissement telle que précisée dans la note d'information, l'implémentation effective des décisions de gestion prises lors des comités d'investissement, l'exhaustivité des dépassements transmis par les sociétés de gestion ainsi que l'exactitude et la pertinence des explications fournies lors des déclarations de dépassements.

3. LE CONTRÔLE DES FPCT

Le contrôle des FPCT consiste à s'assurer du respect par ces derniers de l'ensemble des dispositions légales et réglementaires auxquelles ils sont soumis, notamment le respect de la politique d'investissement figurant dans leur note d'information et du ratio d'endettement tel que précisé dans l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2564-10.

Par ailleurs, les établissements gestionnaires de FPCT sont tenus d'adresser au CDVM un rapport annuel relatif à chaque FPCT qu'ils gèrent ainsi que les inventaires des actifs détenus par ces fonds.

4. LE CONTRÔLE DES OPCR

Le contrôle auquel le CDVM soumet les OPCR consiste principalement à s'assurer qu'ils respectent :

- » Les règles prudentielles qui leur sont applicables (notamment le ratio d'emprunts précisé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°2838-09) ;
- » Les règles de composition de leur actif ;
- » La politique de placement prévue par leur document d'information ;
- » Leurs obligations en matière d'information et de transmission de documents.

A fin 2012, les deux OPCR en activité n'ayant pas encore effectué d'investissements, ce contrôle n'est pas encore opérationnel.

IV - LA DISCIPLINE DU MARCHÉ

1. LA SURVEILLANCE DES TRANSACTIONS BOURSIÈRES

Dans le cadre de sa mission de veille sur l'intégrité et la transparence du marché, le CDVM assure la surveillance quotidienne des transactions boursières. Cette surveillance permet de détecter tout éventuel comportement susceptible de nuire au bon fonctionnement du marché.

La surveillance quotidienne des transactions est effectuée grâce à l'application de surveillance du marché en temps réel permettant de suivre toutes les transactions, les carnets d'ordres, et les mouvements des valeurs cotées à la bourse de Casablanca. Une analyse plus détaillée est effectuée sur le comportement des titres cotés ayant fait l'objet d'une opération financière ou d'une information importante.

Bien que l'année 2012 ait été particulièrement marquée par une morosité tant au niveau des volumes échangés sur le marché qu'au niveau des opérations financières susceptibles d'impacter les cours des valeurs, le CDVM a maintenu un haut niveau de vigilance concernant le contrôle des transactions, principalement durant les périodes des publications financières ou des opérations financières.

Dans le sillage du projet de refonte du système de cotation de la bourse de Casablanca, le CDVM a poursuivi le développement de son dispositif de surveillance à travers le réaménagement de l'application de suivi post-marché avec, notamment, le renforcement de l'automatisation du processus de surveillance. Parallèlement et dans le cadre de l'amélioration continue des processus internes, le CDVM a finalisé le projet de refonte et de modernisation de sa base de données servant à centraliser les informations sur les opérations réalisées sur le marché boursier.

2. LES ENQUÊTES

Les enquêtes peuvent être déclenchées suite à une plainte, un contrôle d'un intervenant ou d'un émetteur ou suite à la détection d'anomalies sur le marché boursier.

En 2012, le CDVM a traité trois (3) dossiers d'enquêtes dont deux (2) concernaient des enquêtes pour le compte d'autorités étrangères, dans le cadre des accords de coopération de l'OICV.

Par ailleurs, un dossier d'enquête relatif à des opérations susceptibles d'être qualifiées de manipulation de cours a été transmis au procureur du Roi par le Conseil d'administration du CDVM tenu en mars 2012.

3. BILAN COERCITIF

En 2012, le CDVM a prononcé neuf sanctions disciplinaires et pécuniaires à l'égard d'opérateurs qui ont commis des manquements aux dispositions législatives et réglementaires les régissant.

Le tableau ci-après, décrit la nature des manquements et le type d'opérateurs concernés par ces sanctions.

TABLEAU 36 :
SANCTIONS ADMINISTRATIVES PRONONCÉES PAR LE CDVM EN 2012

Intervenant	Type d'intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
MSIN	Société de Bourse	Non respect de règles de pratique professionnelle et d'obligation de transmission d'information	Avertissement	Article 4-3 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM
Casa Finance Markets	Emetteur	Retard sur le délai requis de publication des états financiers semestriels	Sanction pécuniaire de 8.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM
Immolog	Emetteur	Retard sur le délai requis de publication des états financiers semestriels	Sanction pécuniaire de 3.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM
IB Maroc	Emetteur	Retard sur le délai requis pour l'information du public de la baisse inhabituelle et substantielle du résultat annuel.	Avertissement et sanction pécuniaire de 42.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM
BMCI BOURSE	Société de Bourse	Non horodatage d'ordres de bourse	Sanction pécuniaire de 11.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM
Sogécapital Bourse	Société de Bourse	Non horodatage d'ordres de bourse Non respect de règles de pratique professionnelle	Mise en garde et sanction pécuniaire de 3.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM
Art Bourse	Société de Bourse	Non étanchéité totale entre les avoirs propres et les avoirs de la clientèle.	Mise en garde	Article 4-3 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM
CFG Gestion	Société de gestion d'OPCVM	Non respect de la politique d'investissement Défaut de déclaration d'irrégularités au CDVM	Sanction pécuniaire de 563.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM
BMCE Capital Bourse	Société de Bourse	Non horodatage d'ordres de bourse Absence de certaines procédures	Sanction pécuniaire de 37.000 DHS	-Article 4-3 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM -Article 92 du règlement général du CDVM

CHAPITRE V



LE CDVM ET SON ENVIRONNEMENT

I. LA COOPERATION NATIONALE ET INTERNATIONALE

1. LA COOPERATION NATIONALE

1.1. Les travaux du CDVM au sein de l'UTRF

En tant que membre de l'UTRF, le CDVM a contribué à l'amélioration du dispositif national de lutte contre le blanchiment des capitaux. C'est ainsi que le CDVM a poursuivi son action d'explication et sensibilisation auprès de l'ensemble des opérateurs qu'il supervise. En outre, le CDVM a participé à la validation des projets de décisions relatives au pouvoir de contrôle et de supervision de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier ainsi qu'aux obligations incombant aux personnes assujetties soumises à son contrôle.

Par ailleurs, l'année 2012 a été marquée par la contribution du CDVM au projet d'élaboration du manuel des autorités de supervision du secteur financier en matière de Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme (LBC/FT). Ce projet a été réalisé avec la contribution du Bureau de l'Assistance Technique du Département du Trésor des Etats-Unis à travers le Conseiller Résident des Etats-Unis pour l'Application en Matière Financière. L'élaboration du manuel a tenu compte des recommandations et des bonnes pratiques au niveau international. A cet égard, l'assistance du Conseiller résident des Etats Unis a permis l'intervention d'experts américains, à travers des formations, des visites sur le terrain et des consultations internes au profit de chaque superviseur.

En outre, le CDVM a procédé à la refonte de son guide interne de contrôle en cohérence avec la démarche commune de supervision et dans le respect des spécificités des activités des sociétés sujettes à son contrôle, à savoir les sociétés de gestion, les sociétés de bourse et les teneurs de comptes titres.

1.2. Les travaux du CDVM dans le cadre du projet «Casablanca Finance City»

Le CDVM a pleinement participé aux travaux des différentes commissions visant à mettre à niveau le cadre législatif et réglementaire régissant les marchés des capitaux et à promouvoir le développement de ceux-ci.

Par ailleurs, le CDVM en sa qualité de membre de la Commission « CFC », a procédé à l'instruction des dossiers de demandes de statut CFC et a participé à l'ensemble des réunions de ladite Commission se prononçant notamment sur les décisions d'octroi du statut CFC.

Conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi n°44-10 relative au statut de « Casablanca Finance City », la commission CFC est chargée d'accorder le statut de Casablanca Finance City aux entreprises requérantes. A cet égard le CDVM a été saisi en vue de statuer sur la demande de deux sociétés de gestion, en l'occurrence Brookstone Morocco et AD Capital.

De plus, le CDVM a préparé un projet de convention de partenariat entre les régulateurs du secteur financier (BAM et DAPS) et MFB, devant régir les relations entre les parties dans le but de simplifier les démarches administratives pour les demandes d'agrément ou d'autorisation initiées par les entreprises financières souhaitant demander le statut CFC.

1.3. Le projet de dispositif de stabilité financière

L'année 2012 a vu la poursuite du chantier de mise en place d'un cadre de prévention et de gestion du risque systémique, travaux réalisés en coordination avec Bank Al-Maghrib, la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale et le Ministère de l'Economie et des Finances. Les principaux objectifs de ce chantier sont :

- » La finalisation et la signature de la convention de place ;
- » La mise en place d'un dispositif de stabilité macro prudentielle au Maroc ;
- » La planification et le suivi de la mise en œuvre de la mise à niveau du cadre législatif ;
- » Et l'appréciation du risque systémique dans le périmètre du marché des capitaux.

En juin 2012, la convention de gestion de crise entre le Ministère de l'Economie et des Finances, Bank Al-Maghrib et le CDVM a été signée. Cette convention vise à renforcer la coordination entre les autorités signataires et constitue le cadre de gestion de l'impact de tout événement et/ou choc susceptible de présenter une menace de forte perturbation du système financier.



Concernant le dispositif de stabilité financière macro-prudentielle, le CDVM a évalué la faisabilité de la production des données de stabilité financière relatives aux marchés des capitaux. Cette évaluation a révélé que la disponibilité de plusieurs données, demandées par Bank Al-Maghrib, nécessite le passage par un projet de place relatif à l'harmonisation des nomenclatures statistiques. Néanmoins, des travaux sont en cours pour identifier les données disponibles pouvant d'ores et déjà être transmises à Bank Al-Maghrib.

Par ailleurs, le CDVM collabore avec Bank Al-Maghrib sur le projet relatif aux statistiques monétaires initié par le FMI. Ledit projet a été finalisé en septembre 2012. Le CDVM procède à la collecte des données auprès des sociétés de gestion d'OPCVM et effectue des rapprochements nécessaires afin d'assurer la fiabilité des informations transmises à Bank Al-Maghrib. Un protocole d'échange a été signé entre le CDVM et la Banque centrale pour formaliser le processus de traitement.

S'agissant du 3^e objectif, les amendements nécessaires ont été identifiés mais leur concrétisation peut nécessiter un certain temps dans la mesure où plusieurs textes législatifs doivent

être impactés. C'est pourquoi il est proposé de prévoir une disposition légale générique attribuant au CDVM le pouvoir de sursoir aux règles qui pourraient bloquer les mesures de prévention et de résolution d'une situation de crise systémique.

Enfin, sur le plan analytique, le CDVM a mené un travail d'analyse du risque systémique dans le périmètre du marché des capitaux. Cinq scénarii potentiels de risque systémique ont été retenus avec des indicateurs d'évaluation propres à chacun d'eux. Ce travail préliminaire constitue une base structurée pour mener les évaluations périodiques du risque systémique, ce qui permettra au CDVM de contribuer efficacement au dispositif de stabilité macro-prudentielle.

Aussi, des stress-tests sur des scénarii de choc sur les taux d'intérêt ont été réalisés. Ils ont permis d'évaluer l'impact potentiel du risque de taux sur la valeur des titres de créances en général et des OPCVM en particulier.

1.4. Relations avec les professions comptables

En 2012, le CDVM a poursuivi l'effort engagé depuis quelques années visant à contribuer au développement de la doctrine

comptable et accroître la qualité de l'information financière diffusée par les entités et organismes faisant appel public à l'épargne et ce, dans l'objectif d'accroître l'efficacité de son action de régulation.

Le CDVM a été impliqué dans les nombreux travaux des commissions chargées de la normalisation comptable concernant les secteurs d'activités relevant des marchés de capitaux. Etant membre actif des différentes instances nationales à dimension transversale, le CDVM a continué sa contribution aux travaux des commissions du Conseil National de la Comptabilité (CNC), notamment dans le cadre de la refonte du plan comptable des OPCVM afin de couvrir de nouvelles opérations. Ces projets devraient être finalisés en 2013.

En tant que régulateur du marché des capitaux, le CDVM a continué d'être une force de proposition en participant :

- » à la révision du code général de la normalisation comptable en vue d'inscrire le système comptable marocain dans le processus d'évolution des standards internationaux, notamment en matière des normes IFRS et sa transformation en un document juridique évolutif et moderne ;

- » aux projets de loi sur les comptes consolidés et de méthodologie de consolidation notamment pour les entités d'intérêt public.

Dans le même cadre de développement des synergies avec son environnement professionnel, le CDVM a animé et coordonné un ensemble de travaux au sein de la commission mixte qui le réunit avec l'Ordre des Experts Comptables. Ces travaux ont porté notamment sur les propositions d'amendement de la loi sur la Société Anonyme, les diligences à effectuer par les commissaires aux comptes à l'occasion de l'évaluation des titres détenus par les OPCVM et le modèle du rapport du conseil d'administration ou du directoire décrivant les conditions définitives de l'opération d'augmentation de capital réalisée.

2. LA CONCERTATION ET LA COOPERATION AVEC LES PROFESSIONNELS DU MARCHE

2.1. Bourse de Casablanca

Le Comité Bourse-CDVM a tenu sept réunions au cours de l'année 2012.

Durant ces réunions, plusieurs points ont été abordés par le comité, tels que :

- » Le projet de mise en place d'une nouvelle plateforme de cotation ;
- » Le projet de déploiement de nouveaux outils de négociation ;
- » La reconduction des contrats de maintenance avec les prestataires des systèmes d'information ;
- » La refonte de la loi relative à la Bourse des valeurs ;
- » Les mesures techniques de relance du marché : élargissement des seuils de variation, élargissement des horaires de cotation, procédure de réservation des valeurs, ordre à déclenchement, ouverture et clôture aléatoire...
- » La mise en place du plan de continuité des activités ;
- » L'évolution de l'organisation interne de la Bourse.

2.2. Le Dépositaire central

Le CDVM a tenu, en 2012, 4 réunions trimestrielles avec Maroclear.

Durant ces réunions, plusieurs points ont été abordés par le comité, tels que :

- » Le suivi des incidents liés à la plateforme de dénouement et la mise en place d'une interface web pour la gestion des incidents remontés par les utilisateurs de sa plateforme ;
- » Les missions de contrôle des affiliés au cours de l'année 2012 ;
- » Les propositions d'amendement des textes régissant les activités de Maroclear ;
- » La mise en place du plan de continuité des activités ;
- » Le démarrage de l'activité de prêt emprunt des titres ;
- » La normalisation des échanges vers la norme 15022 ;
- » L'évolution de l'organisation interne de Maroclear.

En outre, il est à noter que le comité de coordination, mis en place en 2010 pour accompagner le passage à la nouvelle plateforme de dénouement de Maroclear, a poursuivi ses travaux

en vue d'étudier les besoins d'amélioration tels qu'exprimés par les associations professionnelles de place et de suivre la mise en œuvre des mesures identifiées pour y répondre. Pour rappel, ce comité est composé du CDVM, qui en assure la présidence, de l'APSB, du GPBM, de la Bourse de Casablanca, de Maroclear, de Bank Al-Maghrib et du Trésor.

2.3. L'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse (APSB)

Le CDVM a tenu, en 2012, 4 réunions avec l'APSB. Durant ces réunions, plusieurs chantiers communs ont été abordés. Ces projets concernent les thèmes suivants :

- » La mise en place d'une nouvelle solution de négociation par la Bourse de Casablanca ;
- » Les schémas de l'ouverture du capital de la Bourse des valeurs ;
- » La création d'un compartiment pour les PME ;
- » Les cycles d'habilitation aux métiers de la bourse ;
- » Les mesures techniques de relance du marché ;
- » Les contrats liant les sociétés de bourse à la Bourse de Casablanca ;
- » L'analyse de la situation financière du secteur ;
- » L'avancement des projets de place relatifs au prêt des titres et à l'amendement de la loi sur l'appel public à l'épargne.

2.4. Le Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM)

Le CDVM a tenu 4 réunions avec le GPBM au cours de 2012 pour traiter plusieurs sujets relatifs principalement à l'activité de tenue de comptes. Les sujets traités portent sur les thèmes suivants :

- » L'entrée en vigueur de la circulaire du CDVM ;
- » Le sort des droits d'attribution émis avant 2008 ;
- » La nouvelle plateforme de règlement-livraison de Maroclear ;
- » Les méthodes de valorisation des actifs conservés et les méthodes de facturation adoptées par les teneurs de comptes

pour le calcul des droits de garde ;

- » La proposition de nouvelles règles de cotation des droits de souscription et d'attribution ;
- » La proposition de la mise en place de nouvelles règles pour la fixation des dates de démarrage des offres publiques de vente ;
- » La gestion des titres physiques non présentés à la dématérialisation.

2.5. L'Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM)

En 2012, les réunions organisées trimestriellement entre le CDVM et l'ASFIM ont traité des principaux thèmes suivants :

- » L'entrée en vigueur de la circulaire codifiée du CDVM ;
- » La mise à jour de la loi relative aux OPCVM ;
- » Le projet de loi relative au prêt de titres ;
- » Les problématiques relatives au calcul de certains ratios, aux transactions sur les titres privés et à l'agrément des fonds contractuels et des fonds dédiés.

3. LA COOPÉRATION INTERNATIONALE

Au sein des organisations internationales et régionales, le CDVM a continué à assurer en 2012 une présence active dans les débats relatifs à la régulation. À ce titre, il a participé aux travaux de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), de l'Union Arabe des Régulateurs de Valeurs Mobilières (UASA), de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) et du Partenariat méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières (PMRVM). Le CDVM a notamment contribué aux travaux des comités permanents de l'OICV, du groupe des experts du PMRVM et du comité transitoire de l'UASA.

3.1. Activités du CDVM au sein des instances internationales

Participation aux travaux de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs

En sa qualité de représentant du Comité régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC) de l'OICV, le CDVM a participé

à la réunion mixte regroupant le Comité technique, le Comité exécutif et les membres de l'EMCAB (Emerging Markets Committee Advisory Board). Cet événement s'est tenu le 6 février à Tokyo au Japon et a été l'occasion d'annoncer la nomination de David Wright, ancien Directeur Général Adjoint à la Commission Européenne, au poste de secrétaire général de l'OICV. Le CDVM a également participé à la réunion de l'AMERC, qui s'est tenu à Mombasa au Kenya du 22 au 24 février. La réunion a permis aux membres d'aborder plusieurs sujets d'actualités notamment la liquidité des marchés et le financement de la PME.

A l'occasion de la réunion annuelle de l'OICV à Pékin du 13 au 17 mai 2012, le CDVM a été élu membre du nouveau Conseil de l'OICV, instance de décision au sein de la nouvelle structure de l'organisation. La réunion a été l'occasion d'approuver plusieurs rapports techniques notamment le rapport sur le développement et la régulation des investisseurs institutionnels dans les pays émergents. La deuxième réunion du conseil a eu lieu le 3 et 4 octobre à Madrid et a connu l'adoption de plusieurs rapports notamment celui relatif à la réglementation des fonds monétaires.

Participation aux travaux de l'Union Arabe des Régulateurs de Valeurs Mobilières

Le CDVM a participé aux réunions des comités permanents de l'Union tenues du 15 au 17 janvier à Amman en Jordanie et a présenté son modèle de gestion des risques internes ainsi que sa méthodologie relative à l'appréciation du risque systémique dans le marché des capitaux marocain. Le CDVM a également participé à la 6ème réunion des présidents de l'Union qui a eu lieu à Doha au Qatar, le 5 février 2012. Cet événement a porté essentiellement sur les orientations stratégiques de l'Union et par la même occasion le Conseil de l'Union a désigné quatre membres, dont le CDVM, pour constituer le Conseil transitoire. A cet égard, le régulateur marocain a participé à toutes les réunions de ce comité à Dubaï. Les réunions ont porté essentiellement sur la nomination d'un nouveau Secrétaire Général.

Participation aux travaux de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI)

Le CDVM a assisté à la 11^e session annuelle de l'IFREFI tenue au Québec du 6 au 8 juin 2012. La réunion des Présidents a porté sur deux thèmes :

- » La gestion des finances publiques, la réaction des marchés et l'identification des risques ;
- » Les missions du régulateur et l'utilité d'un plan stratégique.

A la suite de la réunion, le CDVM a aussi pris part au séminaire tenu au profit des collaborateurs des autorités membres. Les thèmes du séminaire ont porté sur la protection des épargnants dans un contexte d'innovation financière et le financement des PME par le biais des marchés de capitaux.

3.2. Engagement du CDVM dans les travaux, comités et Task Forces de l'OICV

Le CDVM, nouveau membre des comités permanents de l'OICV

Le CDVM s'est fortement impliqué dans les discussions internationales consacrées à la régulation des marchés de capitaux. Fort de son expérience acquise à l'échelle nationale, il participe activement aux travaux de l'OICV ainsi qu'aux réflexions menées par les comités permanents de cette organisation. Composé des autorités représentant les marchés les plus développés, ces comités permanents sont chargés d'examiner les principaux sujets de régulation internationale relatifs aux marchés de valeurs mobilières et de produits dérivés. Ils élaborent les normes et les recommandations en la matière.

Comité 3 relatif aux intermédiaires du marché

La première participation du CDVM aux travaux de ce comité a eu lieu lors de la réunion de travail tenue à Berne du 11 au 13 septembre 2012. A l'occasion de cette réunion, les membres ont abordé le développement d'une méthode d'identification des intermédiaires non bancaires d'importance systémique sur les marchés des valeurs mobilières. La deuxième réunion à New Delhi, du 11 au 13 décembre, a porté sur le thème de la protection des avoirs clients gérés par des intermédiaires du marché, un sujet auquel le CDVM accorde une grande importance. Le rapport présentera des recommandations pour atténuer les risques inhérents et des modèles de transfert ou de restitution des actifs des clients dans les scénarii de cessation de paiement, de mise en liquidation ou de faillite de l'intermédiaire. D'autres rapports sont en cours de finalisation. Ils portent notamment sur la distribution en cours des produits financiers complexes et sur l'identification des intermédiaires non-bancaires d'importance systémique.

Comité 5 relatif à la gestion d'actifs

Dans le cadre des travaux du comité 5, le CDVM a participé à la réunion tenue le 29 août 2012 à Paris. La réunion a permis de finaliser les recommandations destinées à faire évoluer la qualité de l'encadrement des fonds monétaires. La crise financière a mis en évidence la très grande disparité des pratiques en matière de gestion des OPCVM monétaires, aussi bien dans les pays développés que sur les marchés émergents. En outre, les difficultés rencontrées, notamment liées à la liquidité de leurs actifs, ont démontré la nécessité d'homogénéiser au niveau mondial cette catégorie d'actifs.

Participation du CDVM aux travaux du comité des marchés émergents (EMC)

En tant que membre du comité des pays émergents de l'OICV, le CDVM a activement contribué aux différents travaux initiés par ce comité.

Groupe de travail 5 sur la gestion d'actifs

En qualité de membre du groupe de travail 5 de l'OICV sur la gestion d'actifs, le CDVM a contribué à l'élaboration d'un rapport sur le développement et la régulation des investisseurs institutionnels dans les pays émergents. L'étude qui a porté sur 25 pays vise à mieux cerner les défis auxquels sont confrontés ces acteurs en matière de développement et de régulation et à fournir des recommandations permettant de les relever considérant l'importance du rôle que jouent les investisseurs institutionnels dans la croissance économique des pays émergents.

Task Force sur « Les PME et l'accès aux marchés de capitaux »

Compte tenu du rôle moteur joué par les PME dans la croissance économique et l'emploi, les questions relatives à leur financement revêtent une importance toute particulière. À cet égard, le comité de l'OICV des marchés émergents a créé, conjointement avec la Banque Mondiale, une Task Force sur les PME et l'accès aux marchés de capitaux, à laquelle le CDVM a activement contribué, chargée de proposer de nouveaux aménagements aux obligations pesant actuellement sur les petites et moyennes sociétés cotées.

3.3 Participation à de nombreuses initiatives internationales en faveur d'une meilleure régulation des marchés financiers

- » Séminaire organisé à Paris par l'AMF et l'EIFR du 1^{er} au 2 octobre 2012 sous le thème: la gestion des risques par les régulateurs du marché et l'entrée en vigueur de la nouvelle directive européenne sur les fonds d'investissement alternatifs (AIFM) ;
- » Séminaire annuel de l'OICV sur la gouvernance d'entreprise des sociétés de bourse et les sanctions des abus de marché, qui a eu lieu du 23 au 26 octobre à Madrid ;
- » Séminaire sur la réglementation, l'inspection et la supervision des intermédiaires du marché, tenu du 3 au 5 décembre 2012 à Riyad et animé par la CMA et la SEC ;
- » Conférence de l'AMERC sur la gouvernance d'entreprise et la finance islamique, du 10 au 12 décembre 2012 à Dubaï ;
- » Atelier sur les conflits d'intérêts organisé à Rabat le 7 et 8 décembre 2012 par ICPC, SIGMA, OCDE ;
- » Semaine d'immersion organisée par l'AMF à Paris du 24 au 28 septembre 2012.

3.4 Nouveaux Accords bilatéraux et multilatéraux

Considérant l'importance de mettre en place un dispositif destiné à promouvoir la coopération et l'assistance mutuelle entre les autorités de régulation des marchés de capitaux, le CDVM, en marge de la réunion plénière de l'OICV qui a eu lieu à Pékin, a signé le 16 mai 2012 une convention portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations avec « Securities & Exchange Commission of Pakistan », l'Autorité des marchés financiers du Pakistan.

II. LES RELATIONS AVEC LE GRAND PUBLIC

Au cours de l'année 2012, 12 plaintes ont été traitées avec un délai moyen de 36 jours.

Sur l'ensemble des plaintes traitées en 2012, deux ont été jugées non recevables (car ne rentrant pas dans les prérogatives légales du CDVM) et 10 ont été clôturées avant la fin de l'année dont trois ont abouti à une régularisation au profit des plaignants.

1. LE TRAITEMENT DES PLAINTES

TABLEAU 37 :
RÉPARTITION DES PLAINTES TRAITÉES, EN 2012, PAR CATÉGORIE D'INTERVENANTS

Intervenant concerné par la plainte	Décision du CDVM
Société de bourse	Clôture de la plainte : L'examen des différents éléments du dossier ne permettant pas de statuer au profit du plaignant
Banque	Indemnisation du plaignant suite à l'intervention du CDVM
Banque	Régularisation de la situation du plaignant suite à l'intervention du CDVM
Banque	Clôture de la plainte : L'examen des différents éléments du dossier ne permettant pas de statuer au profit du plaignant
Banque	Clôture de la plainte : L'examen des différents éléments du dossier ne permettant pas de statuer au profit du plaignant
Emetteur	Clôture de la plainte : L'examen des différents éléments du dossier ne permettant pas de statuer au profit du plaignant
Emetteur	Régularisation de la situation du plaignant suite à l'intervention du CDVM
Emetteur	Clôture de la plainte : L'examen des différents éléments du dossier ne permettant pas de statuer au profit du plaignant
Actionnaire de référence	Clôture de la plainte : L'examen des différents éléments du dossier ne permettant pas de statuer au profit du plaignant
Société gestionnaire de la Bourse	Clôture de la plainte : la proposition du plaignant a été retenue
Société de crédit	Plainte non recevable
Société de crédit	Plainte non recevable

Source : CDVM

2. LE TRAITEMENT DES REQUÊTES DU PUBLIC

Au cours de l'année 2012, le CDVM a été régulièrement sollicité sur des questions juridiques ayant trait au marché des capitaux. En effet, le CDVM a reçu 66 requêtes externes émanant essentiellement de professionnels du marché des capitaux : sociétés de bourse, sociétés de gestion, conseillers financiers et juridiques. Le délai moyen de traitement desdites requêtes a été de 13 jours.

Les requêtes reçues ont concerné l'ensemble des domaines d'intervention du CDVM, même si certains thèmes sont plus récurrents. Ainsi, près des deux tiers des demandes avaient trait à :

- » L'ouverture de comptes titres par des clients institutionnels étrangers ;

- » La notion de changement de contrôle au sein d'une société dont les titres sont inscrits à la bourse des valeurs et la nécessité de déposer un projet d'offre publique ;

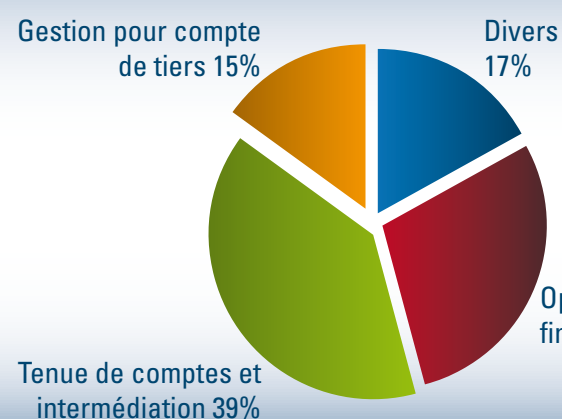
- » Les émissions obligataires (minimum légal, compartiment spécifique aux PME, émission par une commune) ;

- » Les programmes de rachat d'actions des sociétés cotées (stock résiduel, fin de programme) ;

- » Le fonctionnement des comptes espèces de la clientèle.

Les autres requêtes portaient essentiellement sur des aspects techniques comme les règles de fonctionnement des comptes titres (transfert de comptes à compte, signature de la déclaration sur l'honneur en cas de transfert), et sur les informations relatives aux ordres de bourse et à leur exécution.

GRAPHIQUE 14 : RÉPARTITION PAR THÈME DES REQUÊTES TRAITÉES PAR LE CDVM



Source : CDVM

III - AUTRES ACTIONS DE DEVELOPPEMENT

1. LES ÉTUDES ET PUBLICATIONS RÉALISÉES PAR LE CDVM

Dans le cadre de ses activités de participation aux efforts de développement du marché financier marocain, le CDVM a réalisé en 2012 une étude consacrée à la finance islamique et plus particulièrement aux Sukuks comme produit potentiellement mobilisateur de l'épargne au Maroc. Cette étude comprend également une composante « enquête de terrain » réalisée auprès d'un échantillon d'investisseurs institutionnels et d'émetteurs afin d'évaluer le niveau d'attractivité que pourrait présenter de tels instruments financiers. L'étude a présenté les principales caractéristiques des opérations de titrisation islamique et a permis de mettre en avant les secteurs de développement, les industries et les projets d'infrastructures éligibles à la finance islamique.

Par ailleurs, dans le cadre des actions d'ouverture sur le monde de la recherche et de l'enseignement, le CDVM a supervisé la réalisation de trois études quantitatives relatives aux marchés des capitaux en coopération avec des universités marocaines. Les trois études portent sur le profil des émetteurs marocains, la construction d'un modèle prévisionnel pour l'épargne marocaine et l'étude de l'impact de la titrisation sur le marché bancaire marocain.

2. L'ÉDUCATION FINANCIÈRE DU PUBLIC

En avril 2012, le CDVM a mis en ligne un des premiers espaces web au Maroc totalement dédié à l'éducation financière du public aussi bien en langue arabe qu'en langue française et conforme aux standards internationaux. À travers son espace éducatif, le CDVM a mis à la disposition des internautes un ensemble d'outils interactifs, ressources et animations visant à simplifier les concepts de la finance mais aussi à fournir toutes informations et conseils utiles aux investisseurs et épargnants potentiels. L'espace offre également aux internautes la possibilité d'interagir directement avec le CDVM à travers des questions, avis et propositions. À fin décembre 2012, le CDVM a traité 42 requêtes.

Depuis le lancement du nouveau portail, le nombre d'internautes exploitant l'espace web du CDVM n'a cessé d'augmenter pour atteindre 12000 au 31 décembre 2012.

Le CDVM a également élaboré des brochures et des guides destinés au grand public. Ainsi, en 2012, des brochures expliquant les notes d'information, les choix de placements, l'information comptable et financière et la valeur liquidative d'un OPCVM ont été finalisées. Quant à leur diffusion auprès du grand public, elle a été reportée dans l'attente de la création de la Fondation pour l'éducation financière qui assurera le volet distribution.

Par ailleurs, le CDVM avec Bank Al-Maghrib, la Bourse de Casablanca, les Ministères de l'éducation nationale, de l'économie et des finances, la Direction des assurances et de la prévoyance sociale, la Fédération marocaine des sociétés d'assurances et de réassurance ainsi que le GPBM ont organisé la première journée de la finance pour les enfants, qui a touché près de trente mille élèves de 8 à 18 ans appartenant à quatre cents établissements scolaires de toutes les régions du Maroc.

Afin de mieux cibler ses actions futures, le CDVM a mis en ligne, en novembre 2012, un sondage sur la culture financière des internautes dont les résultats seront publiés en 2013.

3. L'HABILITATION DES INTERVENANTS

En 2012, le CDVM a finalisé la conception du dispositif d'habilitation cible, couvrant ainsi la gouvernance, l'organisation, les modalités pratiques d'habilitation, ainsi que le modèle du socle minimal des connaissances.

Le CDVM a également défini les fonctions clés qui feront l'objet d'une habilitation dans l'attente de la validation de ces éléments par les instances compétentes de la nouvelle autorité.

ANNEXES



ANNEXE 1 : ETATS FINANCIERS DU CDVM AU 31 décembre 2012

BILAN (ACTIF)

Exercice du 01/01/12 au 31/12/12

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)				
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	8 414 693,00	6 128 034,74	2 286 658,26	3 600 176,67
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	6 648 585,60	4 835 113,34	1 813 472,26	1 777 217,27
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	1 766 107,40	1 292 921,40	473 186,00	1 822 959,40
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	28 229 726,51	25 906 904,03	2 322 822,48	2 831 650,12
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage				
Matériel transport	182 400,00	163 716,13	18 683,87	50 713,87
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	28 047 326,51	25 743 187,90	2 304 138,61	2 780 936,25
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	242 000,00		242 000,00	242 000,00
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	242 000,00		242 000,00	242 000,00
Titres de participation				
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	36 886 419,51	32 034 938,77	4 851 480,74	6 673 826,79
STOCKS F	297 042,09		297 042,09	185 093,03
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	297 042,09		297 042,09	185 093,03
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	29 080 434,51	12 000,00	29 068 434,51	32 924 884,22
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	2 034,54		2 034,54	
Clients et comptes rattachés	21 073 406,66		21 073 406,66	21 621 675,99
Personnel	177 916,51	12 000,00	165 916,51	760 227,50
Etat	1 167 914,82		1 167 914,82	5 701 081,75
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	3 824 194,63		3 824 194,63	3 824 194,63
Comptes de régularis. Actif	2 834 967,35		2 834 967,35	1 017 704,35
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)	250 000 000,00		250 000 000,00	228 000 000,00
	250 000 000,00		250 000 000,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	279 377 476,60	12 000,00	279 365 476,60	261 109 977,25
TRESORERIE - ACTIF	7 992 147,32		7 992 147,32	3 168 391,14
Chèques et valeurs ... encaisser				
Banque, T.G. et C.C.P.	7 988 329,06		7 988 329,06	3 163 853,20
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 818,26		3 818,26	4 537,94
TOTAL III	7 992 147,32		7 992 147,32	3 168 391,14
TOTAL GENERAL I + II + III	324 256 043,43	32 046 938,77	292 209 104,66	270 952 195,18

BILAN (PASSIF)

Exercice du 01/01/12 au 31/12/12

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)		
moins : actionnaires, capital souscrit non appel,		
Capital appel,		
dont verse.....		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale		
Autres réserves	247 067 045,90	223 165 695,69
Report à nouveau (2)		
Résultats nets en instance d'affectation (2)		
Résultat net de l'exercice (2)	23 581 568,37	23 901 350,20
Total des capitaux propres (A)	270 648 614,27	247 067 045,89
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	5 240 000,00	5 240 000,00
Subventions d'investissement	5 240 000,00	5 240 000,00
Provisions réglementées		
Dons		
DETTES DE FINANCEMENT (C)		
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement		
Crédit Matériel de Conditionnement		
Crédit construction de Magasin		
Crédit Moyen Long Terme		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)		4 000 000,00
Provisions pour risques		4 000 000,00
Provision pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	275 888 614,27	256 307 045,89
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	14 251 874,39	14 645 149,28
Fournisseurs et comptes rattachés	2 141 475,47	2 834 602,54
Clients créditeurs, avances et acomptes	532,70	9 000,00
Personnel	2 782 988,03	2 210 628,74
Organismes sociaux	1 439 621,40	1 491 424,49
Etat	6 527 998,72	5 886 909,28
Comptes d'associés		
Autres créanciers	1 359 258,07	2 212 584,23
Comptes de régularisation - passif		
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	2 068 301,00	
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	315,00	
TOTAL II (F+G+H)	16 320 490,39	14 645 149,28
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte		
Crédits de trésorerie		
Banques de régularisation		
TOTAL III		
TOTAL GENERAL I + II + III	292 209 104,66	270 952 195,18

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)

Exercice du 01/01/12 au 31/12/12

NATURE	OPERATIONS		TOTALS DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTALS DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	PROPRES À L'EXERCICE 1	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENTS 2		
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits				
Chiffres d'affaires	77 342 612,73		77 342 612,73	78 600 487,35
Commission sur actif net OPCVM	57 722 511,11		57 722 511,11	55 216 419,95
Commission sur opérations	8 334 742,97		8 334 742,97	11 065 672,77
Redevances Taxe parafiscale	7 601 106,74		7 601 106,74	9 205 248,30
Commissions Maroclear	3 037 730,88		3 037 730,88	3 007 107,32
Commission sur FPCT	646 521,03		646 521,03	106 039,01
Variation de stocks de produits (+ - (1))				
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
Subventions d'exploitation				798 000,00
Autres produits d'exploitation				
Reprises d'exploitations ; transferts de charges				
TOTAL I	77 342 612,73		77 342 612,73	79 398 487,35
II CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises				
Achats consommés (2) de matières et fournitures	1 384 625,05		1 384 625,05	2 109 037,94
Autres charges externes	7 890 981,45	3 350,84	7 894 332,29	8 733 931,35
Impôts et taxes	68 644,75	351 374,25	420 019,00	67 900,00
Charges de personnel	42 701 384,66	17 198,98	42 718 583,64	41 033 708,22
Autres charges d'exploitation	14 285,71	0,00	14 285,71	117 800,00
Dotations d'exploitation	4 151 297,10	0,00	4 151 297,10	1 995 246,82
TOTAL II	56 211 218,72	371 924,07	56 583 142,79	54 057 624,33
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			20 759 469,94	25 340 863,02
IV PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
Gains de change	376,58		376,58	844,40
Intérêts et autres produits financiers	9 975 867,89		9 975 867,89	8 278 597,02
Reprises financières ; transferts de charges				
TOTAL IV	9 976 244,47		9 976 244,47	8 279 441,42
V CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	511,35		511,35	12 577,77
Pertes de change	807,55		807,55	1 771,04
Autres charges financières				
Dotations financières	315,00		315,00	
TOTAL V	1 633,90		1 633,90	14 348,81
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			9 974 610,57	8 265 092,61
VII RESULTAT COURANT (III + VI)			30 734 080,51	33 605 955,63

1) Variation de stocks : stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) suite

Exercice du 01/01/12 au 31/12/12

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	PROPRES À L'EXERCICE 1	CONCERNANT LES EXERCICES PRECEDENTS 2		
VII RESULTAT COURANT (reports)			30 734 080,51	33 605 955,63
VIII PRODUITS NON COURANTS				
Produits de cessions d'immobilisation				
Subvention d'équilibre				
Reprises sur subventions d'investissement				
Autres produits non courants	873 436,30	130 376,15	1 003 812,45	90 459,58
Reprises non courantes ; transferts de charges	4 000 000,00	0,00	4 000 000,00	918 610,00
TOTAL VIII	4 873 436,30	130 376,15	5 003 812,45	1 009 069,58
IX CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				
Subventions accordées				
Autres charges non courantes	201 426,68	1,40	201 428,08	200 038,52
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	1 292 921,40		1 292 921,40	
TOTAL IX	1 494 348,08	1,40	1 494 349,48	200 038,52
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	3 379 088,22	130 374,75	3 509 462,97	809 031,06
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+- X)			34 243 543,48	34 414 986,69
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			10 661 975,09	10 513 636,49
XIII RESULTAT NET (XI-XII)			23 581 568,37	23 901 350,20
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			92 322 669,65	88 686 998,35
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			68 741 101,26	64 785 648,15
XVI RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			23 581 568,37	23 901 350,20

NON COURANT

ANNEXE 2 : LISTE DES SOCIETES DE BOURSES AGREES AU 31 décembre 2012

DÉNOMINATION	COORDONNÉES	TÉLÉPHONE	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	DIRIGEANTS
ALMA FINANCE GROUP	4 Lot, La colline, 20190 Casablanca	(0522) 58 12 02	M. Wahib MEGZARI : 79% ; M. Philipe FOULQUIER : 20%	Wahib MEGZARI : Président Directeur Général
ARTBOURSE	7, Bd Abdelkrim Khattabi Casablanca	(0529) 00 12 12	SAPHIRINVEST: 60%; SAHAM GROUP : 15%; ADVISORY AND FINANCE GROUP : 15%; FALAH INVEST : 10%	Mouna KNIDIRI : Directeur Général
ATLAS CAPITAL BOURSE	88 Rue El Marrakchi Quartier Hippodrome à Casablanca.	(0522) 36 87 76	COMPAGNIE FINANCIERE HOLDING ATLAS : 95%; M. Mohamed El Amine EL JIRARI : 5%	Mohamed El Amine EL JIRARI : Directeur Général
ATTIJARI INTERMEDIATION	163, avenue Hassan II Casablanca	(0522) 29 39 69	ATTIJARI FINANCES : 99,99%	Jalal BERRADY : Président Directeur Général
BMCE CAPITAL BOURSE	Tour BMCE, 140 AV Hassan II, Casablanca	(0522) 48 10 01/ 16	BMCE : 67% ; BMCE CAPITAL : 32%	Youssef BENKIRANE : Président du Directoire
BMCI BOURSE	Imm Romandie I, Bd Bir Anzarane, Maârif, Casablanca	(0522) 95 38 00	BMCI : 99%	Naceur TOUIMI BENJELLOUN : Président du Directoire
CAPITAL TRUST SECURITIES	50, boulevard Rachidi, Casablanca	(0522) 97 83 44	CAPITAL TRUST : 99%	Anasse OCHARIF : Président Directeur Général
CFG MARCHES	5-7 rue Ibn Toufail, Quartier Palmier, Casablanca	(0522) 25 01 01	CFG SA : 99%	Mohamed ESSAKALI : Directeur Général.
CDG CAPITAL BOURSE	7, boulevard KENNEDY Quartier Anfa, Casablanca	(0522) 36 20 20	CDG CAPITAL : 73% ; CAM : 26%	Rachid OUTARIATTE : Directeur Général
CREDIT DU MAROC CAPITAL	8 rue Ibnou Hilal, Casablanca	(0522) 94 07 44	CDM : 99%	Yassine BEKBACHY : Président du Directoire
EUROBOURSE	Tour des Habous, Av des FAR, 5 ^{ème} étage B, Casablanca	(0522) 54 15 54	LA FINANCIERE CAPITAL : 83%; ABDELHAMID SENHAJI : 15%	Omar AMINE : Directeur Général
ICF AL WASSIT	Espace Porte d'Anfa, 29 rue Bab El Mansour, Casablanca	(0522) 36 93 83/85/88	UPLINE GROUPE : 100%	Hanane BENJOUIDA : Président de Directoire
INTEGRA BOURSE	23, rue Ibnou Hilal, Casablanca	(0522) 39 50 00 (0522) 36 20 59	TUNISIE VALEURS : 64%; TUNINVEST INVESTMENT LTD : 30%; BRAHIM EL JAI : 4%	Ghassen BELHADJ JRAD : Directeur Général
MAROC SERVICES INTERMEDIATION	Immeuble Zénith, Résidence Tawfiq, Municipalité de Sidi Maarouf Aïn Chock Hai Hassani, Casablanca	(0522) 97 49 61/62	AL WATANIYA : 10%, AFRIQUIA SMDC : 10%, FIPAR HOLDING : 10%; CREDIT AGRICOLE : 10%; NATEXIS BP:10%; CIH :10%; MAROCAINE VIE: 10%; FINAMCO : 10%; SANAD: 10%; SUD ACTIF GROUPE FIN. : 10%	Mohamed BENABDERRAZIK : Président du Directoire
SOGECAPITAL BOURSE	55, bd Abdelmoumen, Casablanca	(0522) 43 98 40	SGMB : 100%	Widad AZZAM LAHLOU : Président du Directoire.
UPLINE SECURITIES	37, angle Ali Abderrazak et bd Abdelatif ben Kaddour, Casablanca.	(0522) 95 49 60/61	UPLINE GROUPE : 99,99%	Karim BERRADA : Directeur Général
WAFABOURSE	416, rue Mustapha El Maâni, Casablanca	(0522) 54 50 50/56	ATTIJARIWABA BANK 100%	Adil DADI : Président du Directoire

Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

ANNEXE 3 : DECLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL DE PARTICIPATION EN 2012

CODE	IDENTITE DE L'ÉMETTEUR	IDENTITE DU DÉCLARANT	DATE DE FRANCHISSEMENT	DATE DE DÉCLARATION	NATURE DE L'OPÉRATION	SEUIL FRANCHI	NOMBRE D' ACTIONS AYANT ENTRAÎNÉ LE FSP ET COURS UNITAIRE	NOMBRE D' ACTIONS APRÈS FSP ET % DU CAPITAL APRÈS FSP	INTENTION DE L'AQUÉREUR
01-12	LAFARGE CIMENTS	CDG	27-Déc-11	30-Déc-11	Cession	5%	310 000 actions à 1 496 dh	Directement 573.479 (3,28% du capital) et indirectement 21 171 actions (0,16% du capital) soit un total de 3,45% du capital	Néant
02-12	DELTA HOLDING	RCAR	29-Déc-11	2-Jan-12	Acquisition	5%	301 466 actions à 38,05 dh	4 616 436 actions (5,26% du capital)	Le RCAR n'exclut ni de poursuivre les achats ni de céder les actions. Les décisions seront prises en fonction de l'évolution du marché.
03-12	SOFAC	CIH	30-Déc-11	4-Jan-12	Acquisition	5% ; 10% ; 20% ; 33,33%	651 524 actions à 350 dh	654 662 actions (46,21% du capital)	Poursuivre les achats, siéger au conseil d'administration, acquérir le contrôle et demander la radiation de Sofac
04-12	SOFAC	CDG	30-Déc-11	5-Jan-12	Cession	33,33% ; 20% ; 10% ; 5%	651 524 actions à 350 dh	Directement 0,25% du capital et indirectement 37,61% du capital soit un total de 37,86% du capital	Néant
05-12	PROMOPHARM	RCAR	5-Jan-12	6-Jan-12	Cession	5%	50 043 actions à 1 155 dh	0	Néant
06-12	S2M	Chadha Holding SARL	3-Jan-12	18-Jan-12	Acquisition	20%	72 000 actions à 270 dh	176 004 actions (22% du capital)	Arrêter les achats sur la valeur
07-12	JET ALU	RCAR	26-Jan-12	30-Jan-12	Acquisition	5%	33 020 actions à 255 dh	152 216 actions (6,34% du capital)	Le RCAR n'exclut ni de poursuivre les achats ni de céder les actions. Les décisions seront prises en fonction de l'évolution du marché.
08-12	LESIEUR CRISTAL	Oleosud	10-Fev-12	10-Fev-12	Acquisition	5% ; 10% ; 20% ; 33,33%	11 328 919 actions à 115 dh	11 328 919 actions (41% du capital)	Contrôler la société Lesieur Cristal
09-12	LESIEUR CRISTAL	CMR	10-Fev-12	15-Fev-12	Acquisition	5%	1 278 302 actions à 110 dh	1 519 733 actions (5,5% du capital)	Poursuivre les achats et siéger au conseil d'administration
10-12	LESIEUR CRISTAL	CIMR	10-Fev-12	15-Fev-12	Acquisition	5%	1 304 025 actions à 110 dh	1 519 733 actions (5,5% du capital)	Poursuivre les achats et siéger au conseil d'administration
11-12	LESIEUR CRISTAL	SNI	10-Fev-12	15-Fev-12	Cession	66,66% ; 50% ; 33,33%	3 573 669 actions à 110 dh et 11 328 919 actions à 115 dh	6 161 332 actions (22,3% du capital)	Néant
12-12	SCE	Société Epargne et Croissance	24-Fev-12	2-Mar-12	Cession	5%	42 670 actions à 330 dh	0	Néant
13-12	S2M	AfricInvest Limited	16-Mar-12	23-Mar-12	Cession	5%	1 259 actions à 301,12 dh	39 493 actions soit (4,93% du capital)	Néant
14-12	ADI	RCAR	11-Avr-12	16-Avr-12	Acquisition	5%	30 853 actions à 717 dh	614 584 actions (5,08% du capital)	Le RCAR n'exclut ni de poursuivre les achats ni de céder les actions détenues. Les décisions seront prises en fonction de l'évolution du marché.
15-12	EQDOM	Fipar	11-Jui-12	13-Jui-12	Cession	5%	156 224 actions à 1 860 dh	0	Néant
16-12	EQDOM	RCAR	11-Jui-12	13-Jui-12	Acquisition	10%	156 224 actions à 1 860 dh	251 142 actions (15,03% du capital)	Le RCAR n'exclut ni de poursuivre les achats ni de céder les actions détenues. Les décisions seront prises en fonction de l'évolution du marché.
17-12	EQDOM	CDG	11-Jui-12	15-Jui-12	Cession	10%	156 224 actions à 1 860 dh	Directement 7 847 actions (0,47% du capital) et indirectement 77 675 actions (4,65% du capital) soit un total de 5,12% du capital	Néant
18-12	BCP	CIMR	11-Jui-12	11-Jui-12	Augmentation de capital	5%	0	8 109 175 actions (4,93% du capital)	Néant
19-12	BCP	CIMR	26-Jui-12	3-Juil-12	Acquisition	5%	27 496 actions à 197,5 dh	8 237 655 actions (5,008% du capital)	Poursuivre les achats
20-12	ENNAKL AUTOMOBILES	Société Partner investissement (SPI)	5-Juil-12	17-Juil-12	Acquisition	5%	13 011 actions à 12,152 dinars tunisiens	Directement 13 011 actions (0,043% du capital) et indirectement 1 491 191 actions (4,971% du capital) soit un total de 5,014% du capital	Poursuivre les achats sur la valeur
21-12	RISMA	CIMR	23-Juil-12	25-Juil-12	Acquisition	10%	45 000 actions à 145 dh	784 661 actions (10,03% du capital)	Arrêter les achats
22-12	RISMA	CIMR	2-Aoû-12	2-Aoû-12	Conversion d'obligations en actions	10%	0	784 661 actions (9,95% du capital)	Néant
23-12	BCP	Ministère des Finances	21-Sep-12	28-Sep-12	Cession	10%	16 448 483 actions à 201 dh	10 420 877 actions (6,33% du capital)	Néant
24-12	RISMA	CIMR	4-Oct-12	9-Oct-12	Acquisition	10%	12 498 actions à 120 dh	797 310 actions (10,11 du capital)	Poursuivre les achats sur la valeur concernée
25-12	UNIMER	Unimaco	17-Oct-12	25-Oct-12	Fusion- absorption	5%	0	0	Néant
26-12	UNIMER	Homer	17-Oct-12	25-Oct-12	Fusion- absorption	10% ; 5%	0	0	Néant
27-12	UNIMER	Saretam	17-Oct-12	25-Oct-12	Fusion absorption	33,33%	0	4 211 840 actions (42,06% du capital)	Poursuivre les achats et siéger au conseil d'administration
28-12	LABELVIE	Etamar	16-Oct-12	25-Oct-12	Cession	5%	1 300 actions à 1 420,22 dh	126 491 actions (4,96% du capital)	Néant
29-12	BCP	CIMR	30-Oct-12	1-Nov-12	Augmentation de capital	5%	0	8 298 696 actions (4,79% du capital)	Poursuivre les achats sur la valeur
30-12	BRASSERIES DU MAROC	Société Marocaine d'Investissement et de Services (MDI)	21-Nov-12	26-Nov-12	Acquisition	66,66%	5 989 actions à 2 000 dh	1 883 954 actions (66,68% du capital)	Poursuivre les achats sur la valeur, selon les opportunités
31-12	CARTIER SAADA	Mounir My Hassan Debbagh	22-Nov-12	28-Nov-12	Acquisition	10%	6 000 actions à 18 dh	531 425 actions (10,09% du capital)	Poursuivre les achats sur la valeur

ANNEXE 4 : RECAPITULATIF DES PROGRAMMES DE RACHAT EN 2012

SOCIÉTÉS	DATE DE DÉBUT DU PROGRAMME	DATE D'ÉCHÉANCE DU PROGRAMME	NOMBRE MAXIMUM D' ACTIONS AUTORISÉES À L'ACHAT	COURS MAXIMUM D'ACHAT	COURS MINIMUM DE VENTE		COURS MOYEN PONDERÉ À L'ACHAT ANNUEL	COURS MOYEN PONDERÉ À LA VENTE ANNUEL	SITUATION INITIALE	ACTIONS ACHETÉES EN 2012	ACTIONS VENDUES EN 2012	SITUATION FINALE
Label'Vie	04/08/10	04/02/12	114 538 5%	1 500	1 120		0,00	1 390,00	418 0,02%	0	418	0 0,00%
Addoha	07/09/11	06/03/13	3 150 000 1%	160	100		68,50	–	2 692 625 0,85%	30 399	0	2 723 024 0,864%
ADI	09/11/10	08/05/12	605 000 5%	1 000	650		706,00	714,43	48 415 0,09%	30 073	66 038	12 450 0,103%
Atlanta	02/02/12	02/08/13	3 009 521 5%	95	64		–	–	1 481 841 2,46%	–	–	1 481 841 2,46%
Auto Hall	06/07/10	05/01/12	944 000	130	80		0,00	0,00	56 082 0,12%	Actions annulées		0 0,00%
BCP (1)	01/06/11	30/11/12	6 641 074 5%	260	185		0,00	0,00	0 0,00%	0	0	0 0,00%
BMCI (2)	21/05/12	20/05/13	398 365 3%	1 040	690		–	–	50 444 0,38%	–	–	50 444 0,38%
Maroc Telecom (3)	13/06/11	13/12/12	16 000 000 1,82%	210	135		136,29	139,99	279 150 (7) 0,032%	563 772	523 572	319 350 0,036%
	07/05/12	24/10/13	1 500 000 0,17%	188	106		109,26	112,03	319 350 0,036%	770 984	397 934	692 400 0,079%
Salafin (4)	13/03/12	12/09/13	119 724 5%	800	500		563,11	562,60	14 345 0,599%	31 521	63	45 803 1,911%
Samir (5)	23/03/09	31/07/12	594 983 5%	880	550		–	–	158 141 1,33%	0	0	158 141 1,33%
SNEP (6)	01/09/10	29/02/12	120 000 5%	600	380		278,54	–	117 802 4,91%	2 198	0	120 000 5%
Sothema	05/12/08	12/07/12	36 000 2%	1 350	850		1 157,40	1 246,90	63 0,0035%	167	10	220 0,012%
Stokvis	07/02/12	07/08/13	459 758 5%	65	40		34,52	0,00	53 627 0,580%	24 559	0	78 186 0,850%

(1) A la clôture de son programme de rachat la BCP n'avait jamais agit sur ses propres titres

(2) BMCI a renouvelé son programme de rachat en date du 21/05/2012

(3) Maroc Telecom a renouvelé son programme de rachat en date du 09/04/2012

(4) Salafin a renouvelé son programme de rachat en date du 14/02/2012

(5) Samir a renouvelé son programme de rachat en date du 19/12/2012

(6) SNEP a renouvelé son programme de rachat en date du 31/01/2013

(7) Le récapitulatif de Maroc Telecom correspond aux opérations de rachats réalisées à Casablanca et à Paris