



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
 ⵜⴰⵎⵓⴽⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⵓⴽⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⵓⴽⴰⵏⵜ
 AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

N°3

Avril 2019

LA REVUE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

EDITO

Pour ce premier numéro de 2019, la Revue du Marché des Capitaux revient, comme à l'accoutumée, sur les évolutions conjoncturelles du marché ainsi que sur les faits marquants ayant caractérisé l'actualité du marché et de l'AMMC.

La fin de l'année 2018 et l'entame de l'année 2019 se veulent particulièrement riches en événements. S'agissant du processus de refonte législative et réglementaire, cette période a principalement été marquée par la mise en place du cadre opérationnel préparant l'arrivée d'un nouveau type d'opérateurs sur le marché: les Conseillers en Investissement Financier. Cette nouvelle classe d'acteurs, dont le cœur de métier est axé autour du conseil aux épargnants et aux émetteurs, est de nature à contribuer à la promotion d'une culture de marché et à élargir la base des investisseurs.

Parallèlement, l'innovation demeure de mise, avec la réalisation d'une opération financière de nature inédite. Il s'agit de l'émission par Holding Al Omrane d'obligations vertes et sociales, s'appuyant sur les principes et règles du guide de l'AMMC sur les « Green, Social & Sustainability Bonds » publié en juin 2018. Confirmant l'intérêt des investisseurs qualifiés marocains pour le segment de la finance

durable, l'opération a été favorablement accueillie.

Enfin, résolument impliquée en matière de coopération internationale, l'AMMC poursuit le renforcement de sa présence au sein des instances internationales, tout en consolidant son action de coopération bilatérale. A ce titre, l'AMMC a pu conclure un accord bilatéral de coopération et d'assistance mutuelle dans le domaine du marché de capitaux avec son homologue espagnol, la Commission Nationale du Marché des Valeurs Mobilières (CNMV). Le Memorandum d'entente a été signé, devant Sa Majesté le Roi Mohammed IV et Sa Majesté le Roi d'Espagne Felipe VI dans le cadre d'une visite officielle du chef d'Etat Espagnol, par les Présidents des deux institutions, Madame Nezha Hayat et Monsieur Sebastián Abella. La cérémonie de signature s'est tenue en date du 13 février 2019, à Rabat.

Bonne lecture !

DANS CE NUMERO

TABLEAU DE BORD

- INDICATEURS BOURSIERS
- PROFIL DES INVESTISSEURS EN BOURSE
- MARCHÉ DE LA DETTE
- PRÊT DE TITRES
- INTERMÉDIATION BOURSIÈRE
- GESTION COLLECTIVE
- INDICATEURS POST-MARCHÉ
- APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

P.2 - P.7

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

- ACTIVITÉS DE L'AMMC
- FAITS MARQUANTS
- FLASH RÉGLEMENTATION

P.8 - P.11

L'AMMC VOUS RÉPOND

QUESTIONS DESTINÉES AU RÉGULATEUR

P.12

FOCUS

LES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT FINANCIER

P.13

RETOUR SUR

LA PREMIÈRE ÉMISSION D'OBLIGATIONS SOCIALES ET VERTES AU MAROC

P.14

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

INDICATEURS BOURSIERS

Principaux indicateurs boursiers

	Mars 2018	Mars 2019	Variation
MASI	13 062,38	10 912,23	-16,46%
Capitalisation	660,64	561,74	-14,97%
Marché Central (volume annuel)	9,15	5,07	-44,61%
Marché de Blocs (volume annuel)	2,39	3,83	59,73%
Ratio de liquidité	9,81 %	7,16 %	

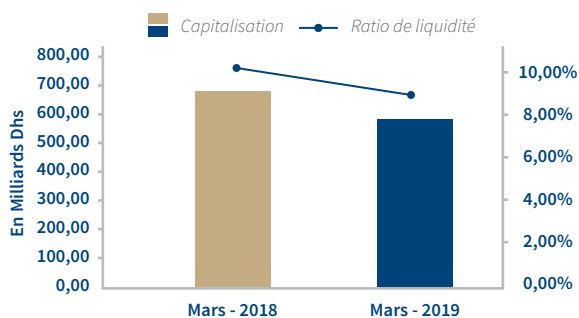
Source : Bourse de Casablanca

Les indices MASI et MADEX se sont globalement inscrits en baisse sur les trois premiers mois de 2019. A fin mars 2019, ils enregistrent des contreperformances respectives de -3,98 % et -4,15 % comparativement à fin décembre 2018 et de -16,46 % et -16,60% en glissement annuel.

La capitalisation boursière s'est établie à 561,74 milliards de dirhams à fin mars 2019, en repli de 14,97% en glissement annuel. Le ratio de la liquidité a, pour sa part, décliné, passant de 9,81% à fin mars 2018 à 7,16% à fin mars 2019.

La volumétrie s'est également inscrite en baisse durant le premier trimestre 2019. Le volume transactionnel global a en effet avoisiné les 8,9 milliards de dirhams, déclinant ainsi de 2,6 milliards par rapport à la même période de l'année précédente, avec un concours plus important du marché de blocs. Sur le marché central, la moyenne quotidienne des échanges a reculé de 43,71%, passant de 145,23 millions de dirhams au premier trimestre de 2018 à 81,75 millions de dirhams au premier trimestre de 2019.

Evolution de la capitalisation boursière et du ratio de liquidité

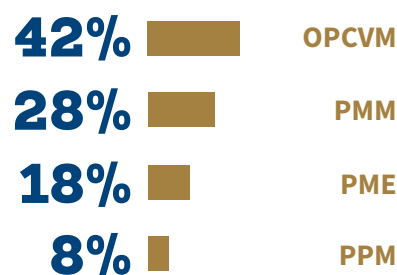


Source : Bourse de Casablanca

Le ratio de liquidité est une moyenne mobile du volume mensuel non doublé des marchés central et de blocs, rapportée à la capitalisation fin de mois, calculée sur une année glissante.

PROFILS DES INVESTISSEURS EN BOURSE

Le premier trimestre de 2019 a été marqué par une prépondérance de l'intervention des OPCVM sur le marché central, avec une part relative de 42% du volume transactionnel sur le segment des actions, en progression de 3 points de pourcentage comparativement au même trimestre de l'année précédente. Cette catégorie devance largement celle des personnes morales marocaines qui concentre 28% des parts, et dont le poids relatif a progressé de 4 points en glissement annuel. Les personnes morales étrangères et les personnes physiques marocaines ont, quant à elles, drainé des parts respectives de 18% et 8%.



Source : Sociétés de Bourse

MARCHÉ DE LA DETTE

Encours obligataires et des TCN (en millions de dirhams)

	Bons du Trésor	Bons des sociétés de financement	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	Obligations	FPCT
Encours fin T3-2018	539 215,60	18 946,20	47 415,70	2 301,10	124 565,73	7 626,75
Levées	34 892,30	1 318,70	11 365,50	615,90	8 305,00	2 124,70
Remboursement	27 903,00	346,00	6 303,60	1 620,90	6 907,95	1 539,62
Situation Fin T4-2018	546 204,90	19 918,90	52 477,60	1 296,10	125 962,78	8 211,83

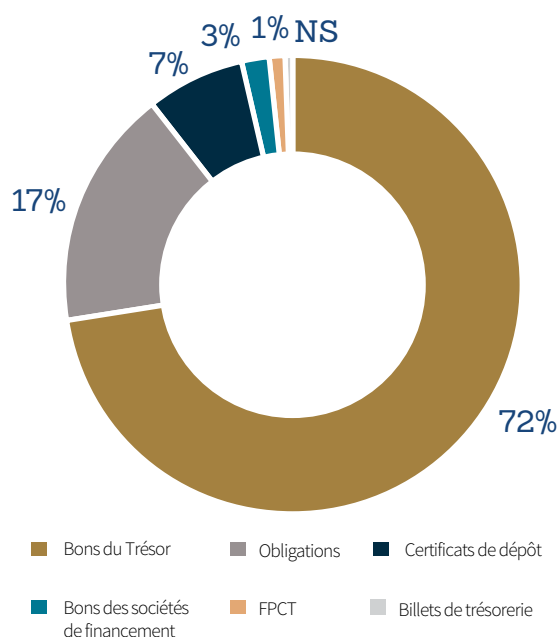
Source : Maroclear

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

72%

Sur le marché de la dette, la part des bons de trésor reste prédominante, représentant 72% de l'encours global. Durant le 4^{ème} trimestre de 2018, les levées du trésor ont totalisé 34,892 milliards de dirhams, suivies par les levées des banques en certificat de dépôt pour un montant de 11,365 milliards de dirhams.

Répartition des encours obligataires et des TCN

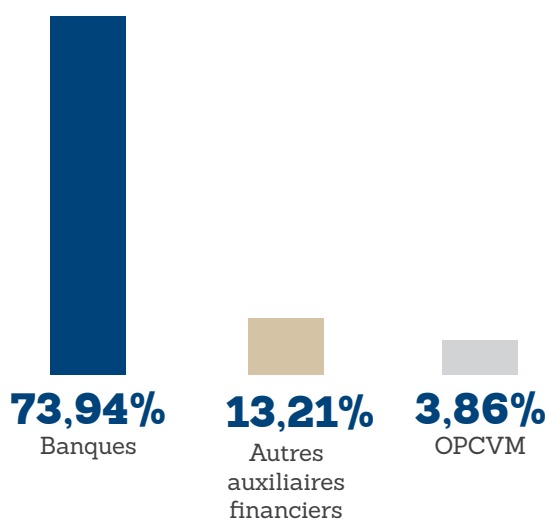


Source : Maroclear

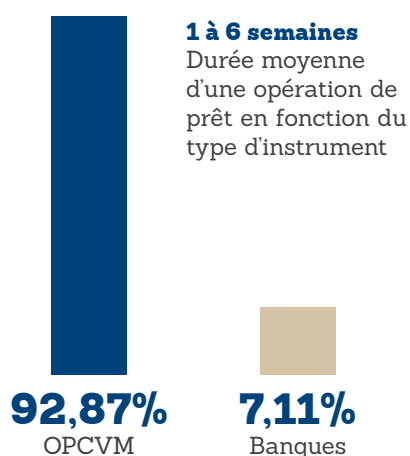
PRÊT DE TITRES

Répartition des opérations de prêt / emprunt en % du volume

Principaux emprunteurs en % du volume



Principaux prêteurs en % du volume



1 à 6 semaines
Durée moyenne d'une opération de prêt en fonction du type d'instrument

Source : Teneurs de comptes

Le volume des opérations de prêt de titres a atteint 96 milliards de dirhams au cours du dernier trimestre de l'année 2018, en repli de 18% par rapport à la même période de l'année précédente.

Les opérations de prêt de titres portent principalement sur les Bons du Trésor qui représentent 94% des volumes de prêt de titres.

La configuration de la répartition du volume traité par catégories de clients fait ressortir une très large prédominance des banques en tant qu'emprunteurs (74%) et des OPCVM en tant que prêteurs (93%).

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

INTERMÉDIATION BOURSIÈRE

Ventilation des ordres par origine durant l'année 2018

MARCHE CENTRAL - ACTIONS			
Origine de l'ordre	Nombre	Part	Variation*
Bourse en ligne	215 172	44,16%	-32,68 %
Routage	118 752	24,37%	-39,54 %
Station de négociation	44 918	9,22 %	-33,57 %
OMS	108 383	22,24%	-16,68 %
TOTAL	487 225	100%	-31,73 %

Source : Bourse de Casablanca
 (*) : Variation par rapport à la même période de l'année précédente

Structure de la clientèle des sociétés de bourse

Type / nombre	T4-2017	T4-2018
PPM	5958	5838
OPCVM	767	772
PMM	483	510
PME	155	150
PPE	118	110
TOTAL	7481	7380

Source : Sociétés de Bourse

Structure des comptes-titres chez les teneurs de comptes

Nombre comptes titres	T4-2017	T4-2018
PPR	114723	124552
PMR	7669	8141
PPNR	13254	13242
PMNR	382	547
TOTAL	136028	146482

Source : Teneurs de comptes

PPM : Personnes physiques marocaines
 OPCVM : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
 PMM : Personnes morales marocaines
 PME : Personnes morales étrangères
 PPE : Personnes physiques étrangères

PPR : Personnes physiques résidentes
 PMR : Personnes morales résidentes
 PPNR : Personnes physiques non résidentes
 PMNR : Personnes morales non résidentes

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

GESTION COLLECTIVE

Chiffres clés relatifs aux OPC

	T4 2017		T4 2018		Variation (en %)	
	Nombre	Montant*	Nombre	Montant*	Nombre	Montant*
OPCVM	432	415 961	450	434 786	4,16	4,52
FPCT	12	5 798	26	7 553	116,66	30,26
OPCC	4	502,7	6	708,3	50	40,89

*Actif net (en millions de dirhams)

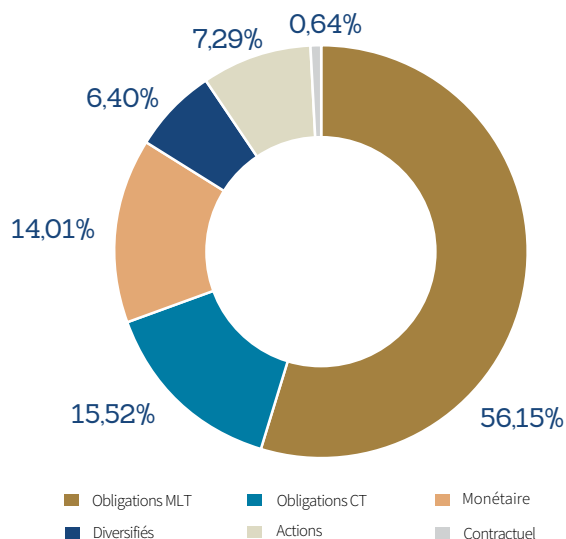
Source : Sociétés de Gestion

41,67%

Encours des OPC à fin
T4-2018 / PIB 2017*

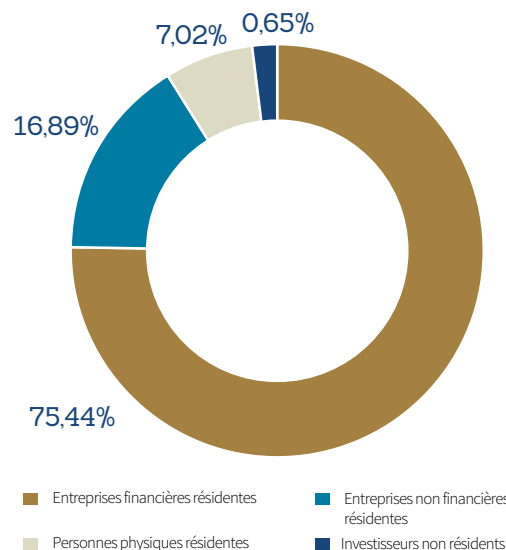
*Source : HCP

Répartition de l'actif net des OPCVM par catégorie au 28-12-2018



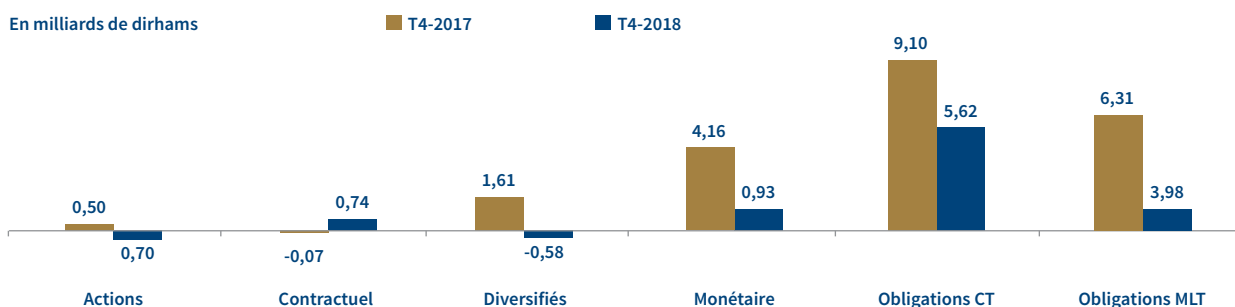
Source : Sociétés de Gestion

Investisseurs en OPCVM au 28-12-2018 (en % de l'actif net)



Source : Sociétés de Gestion

Souscriptions nettes par catégorie d'OPCVM



Source : Sociétés de Gestion

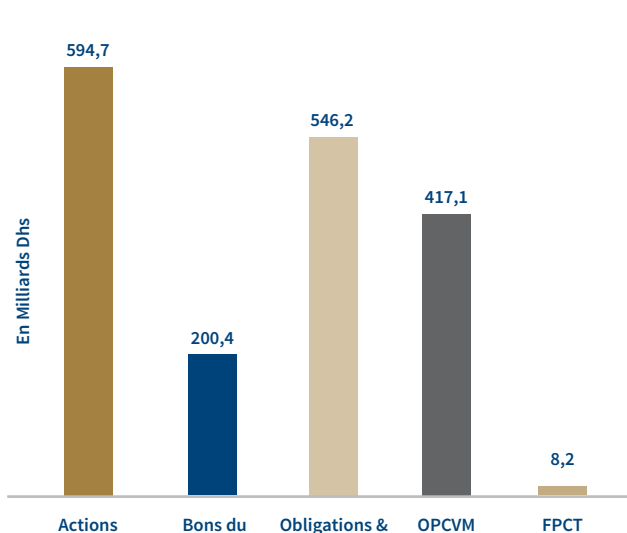
Durant le quatrième trimestre de 2018, les investisseurs se sont davantage positionnés à l'achat, avec des souscriptions d'un montant total de l'ordre de 186 milliards de dirhams, contre des rachats de l'ordre de 176 milliards de dirhams, soit des souscriptions nettes de 10 milliards de dirhams.

En termes de position nette, la catégorie monétaire a capté 91 milliards de dirhams en souscriptions (49% du total des souscriptions) et 90 milliards de dirhams en rachat (51% du total des rachats) affichant un solde net positif de 927 millions de dirhams. Les deux segments des « obligations de courte durée » et des « obligations de moyenne et longue durée » ont également enregistré des soldes nets positifs avec respectivement 5,62 milliards de dirhams et 3,98 milliards de dirhams.

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

INDICATEURS POST-MARCHÉ

ENCOURS MAROCLEAR



1 767

MILLIARDS MAD

En progression de 17 milliards de dirhams, l'encours global des titres conservés par Maroclear est passé de 1 750 milliards de dirhams en décembre 2017 à 1 767 milliards de dirhams à fin 2018. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des encours des Bons de Trésor et des autres titres de dette (obligations et TCN), qui ont respectivement évolué de 5% et 10% par rapport aux encours constatés à fin 2017.

Source : Maroclear

FLUX DÉNOUÉS

Statistiques sur les flux dénoués par filière durant le deuxième semestre 2018 :

Filière	Nombre Moyen Quotidien	Volume Moyen Quotidien (En Millions MAD)
Bourse	1974	548,45
Gré à Gré	599	67489,94
Franco (Sans contrepartie en espèces)	122	-
TOTAL	2 695	68038,39

Source : Maroclear

OPÉRATIONS SUR TITRES (OST)

Le nombre d'OST exécutées par MAROCLEAR durant le deuxième semestre 2018 :

Nature des OST	Nombre
Détachement de droits/coupons	396
Autres opérations	1

Source : Maroclear

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

Type d'opération	Emetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Introduction en bourse	MUTANDIS SCA (16/11/2018)	400	Introduction en bourse par cession de 1 029 537 actions et augmentation du capital social par émission de 1 192 686 actions. L'opération a été sursouscrite 2,5 fois.
Opérations réservées aux salariés de groupes étrangers	CAPGEMINI (14/11/2018) Visa définitive	23,08	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions CAPGEMINI SE réservée aux salariés et mandataires sociaux éligibles du groupe adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise de Groupe (PEG) et au Plan d'Épargne Groupe International (PEGI).
	AIR LIQUIDE (France) (15/11/2018)	3,56	Augmentation de Capital en numéraire par émission d'actions Air Liquide réservée aux salariés adhérents au Plan Epargne Groupe International.
	NGE (12/12/2018)	5,94	Offre réservée aux salariés du groupe NGE adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise International du Groupe NGE (PEEI) par cession d'actions acquises dans le cadre du programme de rachat d'actions ordinaires de catégorie « A » de NGE. Société concernée au Maroc : Générale Routière du Maroc.
	ATOS (18/12/2018)	35,21	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions Atos se réservée aux salariés du groupe adhérent au plan d'épargne d'entreprise du groupe ATOS. Sociétés concernées au Maroc : Atos It Services, Atos Its Nearshore Center Maroc et Bull Maroc
	Airbus Group N.V (19/02/2019)	7,83	Augmentation de capital de la société « airbus ». Offre réservée aux salariés des filiales d'Airbus. Les sociétés concernées au Maroc : Stelia Aerospace Maroc SA, Aerolia Construction Aéronautique du Maroc SA.
Emprunt obligataire	Crédit du Maroc (27/11/2018)	750	Emission d'un emprunt obligataire subordonné. L'émission a été sursouscrite 16,11 fois.
	ATTIJARIWAFI BANK (28/11/2018)	500	Emission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
	Banque Centrale Populaire (06/12/2018)	2 000	Emission d'obligations subordonnées. L'émission a été sursouscrite près de 13 fois.
Mise à jour des dossiers	LABEL VIE SA (27/12/2018)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de LABEL VIE SA. Le plafond de l'émission est de 800 million de dirhams.
	Résidences Dar Saada (28/12/2018)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de Résidences Dar Saada. Le plafond de l'émission est de 500 million de dirhams.
	MAGHREB OXYGENE (31/12/2018)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de MAGHREB OXYGENE. Le plafond de l'émission est de 200 million de dirhams.
	AFRIQUIA GAZ (31/12/2018)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de AFRIQUIA GAZ. Le plafond de l'émission est de 1 milliard 200 million de dirhams.
	Douja Promotion Groupe Addoha (04/01/2019)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de Douja Promotion Groupe Addoha. Le plafond de l'émission est de 1 milliard de dirhams.
Apport en nature	CENTRALE DANONE (14/12/2018)	-	Fusion absorption de fromagerie des Doukkala SA par Centrale Danone. Fusion soumise au régime de la fusion renonciation, ne donnant pas lieu à une augmentation du capital.
	SALAFIN (17/12/2018)	515,34	Augmentation de capital de Salafin SA. au titre de la fusion-absorption de Taslif SA.
Apport en numéraire	ATTIJARIWAFI BANK (26/11/2018)	2 399,99	Augmentation de capital par apport en numéraire réservée aux salariés d'Attijariwafa Bank, de ses filiales au Maroc, de Wafa assurance et Wafa Ima assistance.
	JET CONTRACTORS (03/12/2018)	267,99	Augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances pour un montant global maximum de 267 998 850 MAD.
Offre publique d'achat	TASLIF (04/12/2018)	37,44	Offre publique d'achat obligatoire visant les actions de la société Taslif SA. A l'initiative de Sanlam Emerging Markets Ireland (semil), Saham finances, Saham sa (saham insurance), Saham finances participations, Saham assurance, Sanam holding et M. Said Alj.
	Saham Assurance (27/12/2018)	1 194,57	Offre publique d'achat obligatoire visant les actions de la société Saham assurance SA. A l'initiative de Sanlam Emerging Markets Ireland Limited (semil), Saham finances, Saham Insurance (Saham SA) et Saham finances participations.

Source : AMMC

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

ACTIVITÉS DE L'AMMC

L'AMMC ET LA CNMV SIGNENT UN ACCORD DE COOPÉRATION ET D'ENTENTE MUTUELLE



L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et son homologue espagnol, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), ont conclu un accord bilatéral de coopération et d'assistance mutuelle dans le domaine du marché de capitaux.

Ledit accord vise une consolidation de la coopération entre les deux autorités et la mise en place de programmes d'assistance technique, notamment dans les domaines portant sur le financement des petites et moyennes entreprises, les émissions d'instruments

financiers, les mécanismes de protection des épargnants et l'éducation financière, les Fintech ainsi que la finance durable.

Le Mémorandum d'entente a été signé, dans le cadre d'une visite officielle du chef d'Etat Espagnol, par les Présidents des deux institutions, Madame Nezha Hayat et Monsieur Sebastián Abella. La cérémonie de signature s'est tenue en date du 13 février 2019, à Rabat, en présence de Sa Majesté le Roi Mohammed VI et de Sa Majesté le Roi d'Espagne Felipe VI.

L'AMMC ORGANISE UNE RÉUNION DU COMITÉ 5 DE L'OICV À CASABLANCA



L'AMMC a organisé, les 14 et 15 novembre 2018 à Casablanca, la 3^{ème} réunion annuelle du comité réglementaire sur la Gestion d'Actifs (Comité 5) de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV).

Après sa participation active aux deux premières réunions de l'année du Comité, à Madrid en mars 2018 et à Londres en juillet 2018, l'AMMC a reçu à Casablanca les représentants de 32 autorités de marchés, en vue d'échanger autour de pistes pour la standardisation de l'encadrement des ETF (Exchange Traded Funds/Fonds négociés en bourse), du recours à l'effet de levier par les fonds ainsi que de la liquidité des fonds.

Pour rappel, les travaux de normalisation internationale entrepris par l'OICV sont conduits par des comités réglementaires qui sont au nombre de huit. L'AMMC est membre de deux comités spécialisés de l'OICV (Comité 3 relatif à la régulation des intermédiaires de marché et le Comité 5 portant sur la gestion d'actifs).

L'AMMC PARTICIPE À LA 42^{ÈME} RÉUNION DU COMITÉ RÉGIONAL AFRIQUE-MOYEN ORIENT (AMERC) DE L'OICV

Une délégation de l'AMMC, présidée par Madame Nezha Hayat, a assisté à la 42^{ème} réunion de l'AMERC, Comité régional de l'OICV, regroupant les régulateurs de marchés de capitaux d'Afrique et du Moyen Orient. La réunion, qui s'est déroulée au Koweït le 22 janvier 2019, a principalement porté sur les défis relatifs au déploiement d'instruments financiers durables dans les marchés de capitaux de la région. A ce titre, forte de son engagement en la matière, l'AMMC a été appelée à présenter son retour d'expérience sur les défis et opportunités rencontrés dans le cadre de la mise en place d'un marché de capitaux durable au Maroc. En marge de sa réunion, le Comité a organisé une conférence publique le 23 janvier 2019. Cette conférence a été l'occasion de débattre autour de questions liées à la promotion de l'accès des petites et moyennes entreprises au marché des capitaux, aux risques portés par les Fintech et la digitalisation croissante des activités financières, ainsi qu'aux perspectives d'intégration régionale.



ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

L'AMMC POURSUIT SON ENGAGEMENT DANS LE DOMAINE DE LA FINANCE DURABLE

En phase avec sa feuille de route en matière de finance durable, l'AMMC a entrepris diverses actions au cours des derniers mois :

• L'AMMC intègre le réseau SFN de l'OICV dédié à la finance durable

L'OICV a créé en octobre 2018, un réseau dédié à la question de la finance durable. Ouvert aux membres de l'OICV, ce réseau se veut une plateforme d'échange d'expériences entre régulateurs investis dans la promotion de la durabilité sur les marchés de capitaux.

Fort de son engagement en matière de finance durable, l'AMMC a rejoint le nouveau réseau constitué, ainsi qu'un groupe de travail restreint visant à cartographier les initiatives liées à la durabilité adoptées ou prévues par les régulateurs et les opérateurs de marché à travers le monde. Ledit groupe de travail comprend des régulateurs représentant 9 pays : Argentine, Brésil, Espagne, Iran, Japon, Malaisie, Maroc, Royaume Uni et Suède.

• L'AMMC anime un Webinaire relatif aux « Green Bonds »

En partenariat avec la Société Financière Internationale (IFC), membre du Groupe de la Banque Mondiale, l'AMMC et « Climate Bonds Initiative » (CBI) ont participé à l'animation d'un Webinaire, le 7 février 2019.

En sa qualité de membre actif du réseau « Sustainable Banking Network » (SBN) créé par l'IFC et de co-président du groupe de travail relatif aux « Green Bonds » au sein du SBN, l'AMMC a été conviée à partager son expérience en matière d'implémentation d'instruments financiers durables et leur régulation.

Ce Webinaire rassemblant plus de 400 participants à travers le monde, a également permis de revenir sur les résultats du rapport d'analyse intitulé « Creating Green Bonds Markets », conjointement élaboré par [IFC](#) et CBI.

• L'AMMC participe au Workshop « Unlocking South Africa's Green Bond Market » à Johannesburg

Une délégation de l'AMMC a pris part à un Workshop relatif aux marchés d'obligations vertes, tenu à Johannesburg le 18 février 2019. L'évènement, destiné aux régulateurs, banques et entreprises œuvrant activement dans le domaine de la finance durable, a été conjointement organisé par la Société Financière Internationale (IFC), le réseau « Sustainable Banking Network » (SBN) et la Bourse de Johannesburg (JSE). A l'occasion, l'AMMC a été conviée à partager son expérience en matière d'implémentation d'un marché d'obligations vertes au Maroc.

L'AMMC CONSOLIDE SES ACTIONS DE COOPÉRATION BILATÉRALE

En vue de consolider les actions de coopération Sud-Sud, l'AMMC a organisé des missions d'information au profit de deux homologues du continent africain :

• Mission d'information de la COSUMAF auprès de l'AMMC

Dans le cadre de l'accord bilatéral signé avec la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF), l'AMMC a organisé une mission d'information au profit de deux responsables de la commission accompagnés d'un consultant chargé de les assister dans la refonte du cadre réglementaire actuel suite à la fusion des deux marchés de la zone CEMAC. Ladite mission d'information s'est déroulée à Rabat du 25 février au 1er mars 2019.

• Mission d'information du CREPMF auprès de l'AMMC

Similairement, dans le cadre de l'accord bilatéral signé avec le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), régulateur des marchés financiers des pays de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), l'AMMC a reçu un représentant du CREPMF en charge de la surveillance des marchés. La mission s'est déroulée les 21 et 22 mars 2019, et s'est articulée autour d'une série d'entretiens avec des représentants de l'AMMC ainsi que de la Bourse de Casablanca et de Maroclear.

L'AMMC INTERVIENT DANS LE « BLOOMBERG GLOBAL REGULATORY FORUM »

Madame Nezha Hayat, Présidente de l'AMMC, a été conviée à prendre part, en tant que panéliste au « Bloomberg Regulatory Forum », organisé à Londres le 11 décembre 2018. Les discussions se sont principalement articulées autour des tendances actuelles caractérisant les marchés émergents, ainsi que les défis inhérents au développement de ces marchés sans compromission de la stabilité financière.

L'AMMC PARTICIPE AU « WORLD EXCHANGE CONGRESS »

L'AMMC a participé à la 14^{ème} édition de ce congrès, organisé par l'Autorité de marché du Liban, les 26 et 27 février 2019. L'évènement a permis de réunir plus de 500 représentants d'infrastructures et de régulateurs de marchés des capitaux, autour de la thématique centrale de la reconfiguration du fonctionnement des marchés de capitaux au regard des mutations profondes affectant l'industrie financière. L'AMMC y a présenté son expérience en matière de finance durable.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

L'AMMC PREND PART À « EUROMONEY MOROCCO CONFERENCE »



« Euromoney Conferences », entreprise spécialisée dans l'organisation de rencontres de haut niveau portant sur les questions relatives aux marchés de capitaux, a organisé sa conférence inaugurale au Maroc, le 19 février 2019 à Rabat.

Un panel diversifié d'intervenants nationaux et internationaux s'est penché à cette occasion, sur le développement du secteur financier marocain et son attractivité internationale.

L'AMMC a été invitée à prendre part à cet événement, afin de s'exprimer sur les opportunités stratégiques pour les banques et le marché de capitaux marocain, notamment au regard des développements technologiques récents et de l'intensification des activités transfrontalières.

L'AMMC PARTICIPE À LA RÉUNION DU COMITÉ TECHNIQUE DE L'ASSOCIATION DES AUTORITÉS DES MARCHÉS FINANCIERS DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

En sa qualité de membre observateur de l'Association des Autorités des Marchés Financiers de l'Afrique de l'Ouest (WASRA), l'AMMC a participé à la réunion du comité technique de l'association, à Accra, le 1 et le 2 avril 2019.

Les membres du dit comité, représentant 10 pays de la CEDEAO (Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest) ont échangé, à l'occasion de cette réunion, sur des thématiques visant l'intégration des marchés des capitaux en Afrique de l'Ouest à travers des actions ciblées et des programmes d'encouragement d'opérations financières transfrontalières.

COMMUNICATION DES INFORMATIONS IMPORTANTES PAR LES ÉMETTEURS DURANT LE 2^{ÈME} SEMESTRE 2018

Objet du communiqué	Nombre
Avis de convocation à l'AGO*	6
Commentaires sur les résultats	69
Information importante	25
Profit warning	11
Indicateurs trimestriels	12
Post AGO**	9

*y compris les avis de convocation aux AG mixtes, AGE et AG des obligataires

**y compris les post AGE AG mixte

Source : AMMC

L'AMMC A CÉLÉBRÉ LA JOURNÉE INTERNATIONALE DES DROITS DES FEMMES



L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a célébré la femme en réitérant son engagement sociétal de garantir l'égalité au sein de l'Institution. L'Autorité réussit la parité homme-femme dans ses effectifs y compris dans les postes de responsabilité. En effet, l'AMMC compte 50,4% de personnel féminin et garde cette dynamique avec 53% des recrutements depuis début 2018. Cette parité est conservée à tous les niveaux de l'Institution, 50% des postes de management étant occupés par des femmes.

FAITS MARQUANTS

LE COMITÉ DE COORDINATION ET DE SURVEILLANCE DES RISQUES SYSTÉMIQUES (CCSR) TIENS SA HUITIÈME RÉUNION

Le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSS), organe de concertation regroupant l'ensemble des régulateurs du système financier marocain, a tenu sa huitième réunion, le 25 décembre 2018. Cette réunion a principalement porté sur l'examen de la cartographie des risques systémiques, le bilan de la feuille de route inter-autorités en matière de stabilité financière au titre de la période 2016-2018. Une nouvelle feuille de route 2019-2021 a été approuvée à l'issue de la réunion.

RÉUNION PLÉNIÈRE DU GAFIMOAN

Le Groupe d'Action Financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (GAFIMOAN) a tenu une réunion plénière au Liban, du 23 au 29 novembre 2018, à laquelle a pris part une délégation marocaine comprenant des représentants de l'AMMC. Cette plénière avait notamment pour objet la discussion du rapport final d'évaluation mutuelle Relatif à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT). Le GAFIMOAN a salué l'engagement du Royaume du Maroc en la matière et l'approche adoptée, ainsi que l'engagement de tous les départements nationaux concernés.

FLASH RÉGLEMENTATION

TEXTES D'APPLICATION PUBLIÉS

Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

L'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2305-18 pris en application des articles 3,27,36,54,69,71,75,90 de la loi n°70-14 relative aux Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI), a été publié au Bulletin Officiel n°6750 le 7 février 2019.

Ce texte d'application porte notamment sur les liquidités et instruments financiers à caractère liquide pouvant constituer l'actif d'un OPCI, la liste des activités principales et habituelles pouvant être exercées par un OPCI, ainsi que les modalités relatives au calcul de la valeur liquidative d'une action ou part d'OPCI.

L'arrêté fixe également le taux de la commission devant être versée annuellement par l'OPCI à l'AMMC. Calculée sur la base de l'actif net, cette commission ne peut dépasser 0,5 pour mille.

TEXTES EN CONSULTATION

Conseillers en investissement financier (CIF)

L'AMMC a lancé, le 18 janvier 2019, une consultation publique relative au projet de circulaire relative aux Conseillers en Investissement Financier, dans le cadre de l'opérationnalisation de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier.

La circulaire vise principalement à définir les entités pouvant exercer l'activité de conseil en investissement financier après enregistrement auprès de l'AMMC, à préciser les modalités et conditions dudit enregistrement, ainsi qu'à définir un dispositif de contrôle auxquels les CIF seront soumis.

Sûretés mobilières

Le projet de loi n°21-18 relative aux sûretés mobilières a été mis en consultation publique du 5 mars au 12 mars 2019. Suite à son adoption par le Conseil du Gouvernement le 14 mars, le projet de loi est actuellement en cours d'examen par la Commission concernée au sein de la Chambre des Représentants.

Ce texte propose une réforme du système de sûretés mobilières permettant notamment l'utilisation d'actifs mobiliers corporels et incorporels à titre de garantie en vue de l'obtention d'un financement bancaire.

Outre l'élargissement du champ d'application des sûretés mobilières, le projet de loi introduit une série de principes de nature à faciliter les transactions et assurer la sécurité juridique, tels que : le renforcement de la liberté contractuelle entre les parties, l'établissement d'un Registre National Electronique des Sûretés Mobilières et le renforcement du mécanisme de représentation des créanciers.

Sociétés anonymes

- **Projet de loi n°92-18 modifiant et complétant la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes**

Entré en consultation publique du 28 novembre au 28 décembre 2018, ce projet de loi s'insère dans le cadre de l'adhésion du Maroc au Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales et des efforts nationaux déployés dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux.

A ce titre, le projet de loi réserve désormais l'émission des actions au porteur aux sociétés cotées en bourse et prévoit des sanctions à l'endroit des membres des organes d'administration, de direction et de gestion qui viendraient à enfreindre cette règle. Il est par ailleurs prévu une période transitoire de deux ans en vue de régulariser les actions au porteur émises antérieurement.

- **Projet de loi n°20-19 modifiant et complétant la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes**

Le projet de loi n°20-19 modifiant et complétant la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes est entré en consultation publique le 21 mars 2019.

Inscrit dans le cadre du plan d'action du Comité National de l'Environnement des Affaires (CNEA), ce projet a pour objectifs centraux de renforcer la protection des investisseurs minoritaires et d'améliorer l'alignement sur les standards internationaux.

Les principaux amendements portés par le projet de loi visent une amélioration de la gouvernance, notamment à travers : l'introduction de la notion d'administrateurs indépendants et non exécutifs en tant que membres du conseil d'administration et du conseil de surveillance ainsi que l'obligation d'inclure dans le rapport de gestion les mandats et les fonctions principales des administrateurs siégeant dans d'autres conseils d'administration et conseils de surveillance.

Société en nom collectif, société en commandite simple, société en commandite par actions, société à responsabilité limitée et société en participation

Dans le cadre de l'amélioration globale du climat des affaires au Maroc et dans l'objectif de renforcer la protection des investisseurs minoritaires, le projet de loi n°21-19 modifiant et complétant la loi n°5-96 relative à la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et la société en participation, a fait l'objet d'une consultation publique du 21 mars au 28 mars 2019.

Le projet de loi prévoit notamment que les associés représentant le dixième des parts sociales puissent demander une réunion de l'Assemblée Générale et que ceux détenant au moins 5% du capital social puissent requérir l'inscription d'un ou de plusieurs projets de résolution à l'ordre du jour de ladite Assemblée.

L'AMMC VOUS RÉPOND

« L'AMMC vous répond » est une rubrique qui partage les réponses formulées par l'Autorité suite aux questions qui lui sont adressées. L'AMMC reçoit des questions sur divers sujets, liés principalement à la réglementation et à la régulation. Les principaux émetteurs de ces questions sont les professionnels du marché et le public en général.

L'Autorité veille à répondre à toutes les questions qui lui parviennent selon une procédure interne mise en place à cet effet.

Quels sont les droits d'une partie mise en cause dans le cadre d'un dossier instruit par le Collège des sanctions ?

Il convient tout d'abord de rappeler que le Collège des sanctions, nouvel organe collégial indépendant, créé suite à la transformation institutionnelle de l'AMMC, a pour prérogative de traiter des dossiers soumis à son examen suivant une procédure prévue par la loi 43-12 et par le Règlement général de l'AMMC.

Telle que conçue, ladite procédure se veut à la fois garante d'un traitement efficace et rapide des dossiers, et respectueuse des droits des parties mises en cause. En effet, le législateur a veillé à ce que les droits de la partie susmentionnée soient préservés vis-à-vis aussi bien de la procédure d'instruction que de l'Avis émis par le Collège au terme de ladite procédure.

Durant l'instruction du dossier, la partie mise en cause dispose de deux droits majeurs :

> Le droit à l'information

Celui-ci se matérialise à travers la notification des griefs retenus, mais également à travers le droit octroyé à la partie mise en cause de consulter le dossier de sanction au siège de l'AMMC et d'en prendre copie.

> Le droit à la défense

Ce droit peut s'exercer de différentes manières non exclusives : par observations écrites en réponse à la notification des griefs, par la possibilité de se faire représenter et/ou assister par un conseil librement choisi, et enfin par le droit de requérir une audition auprès du Collège.

A l'issue de la période d'instruction du dossier et suite à l'émission de l'Avis du Collège, la partie mise en cause dispose d'un droit de recours, dans la mesure où elle peut introduire, auprès du Tribunal Administratif de Rabat, un recours contre la décision de sanction prise à son encontre, dans un délai n'excédant pas 60 jours à compter de la notification de ladite décision.

Quels sont les contours de la nouvelle compartimentation prévue par la loi relative à la Bourse, notamment s'agissant du marché alternatif ?

La loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, actuellement en cours d'opérationnalisation, présente des apports multiples. Sur le volet de l'organisation de la cote, elle réforme la compartimentation de la Bourse de Casablanca, en prévoyant une délimitation entre marché principal et marché alternatif. Ce dernier se veut un marché dédié aux petites et moyennes entreprises, avec un compartiment destiné aux actions et un second aux obligations. Outre une révision des critères quantitatifs d'accès à la cote, le dispositif prévu allège les obligations d'informations auxquelles les émetteurs du marché alternatif seraient assujettis, comparativement à celles applicables aux autres émetteurs.

L'une des innovations majeures de la réforme tient principalement au renvoi des critères d'admission et de séjour en bourse au niveau réglementaire, pour davantage de flexibilité. Lesdits critères devraient ainsi figurer sur le Règlement Général de la Bourse, actuellement en cours d'adoption. Pour leur part, les obligations d'information applicables aux émetteurs du marché alternatif ont été introduites dans le projet de modification du livre III- Opérations et Informations financières de la circulaire de l'AMMC. Plusieurs allègements ont été prévus en matière de communication, aussi bien au moment de la réalisation des opérations d'appel public à l'épargne, qu'en matière d'informations périodiques (trimestrielles, semestrielles et annuelles).

FOCUS SUR : LES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT FINANCIER

Dans le cadre de la diversification des activités opérées sur le marché des capitaux marocain et en vue d'accompagner la mouvance globale de promotion de l'innovation financière, le législateur a récemment introduit le statut de Conseiller en Investissement Financier (CIF).

Ce nouveau type d'opérateurs, qui est sur le point de faire son entrée sur le marché des capitaux, est prévu par la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier.

Tels que définis par la loi susmentionnée, les CIF sont des personnes morales habilitées à exercer à titre habituel une panoplie d'activités de conseil dans des domaines divers, allant de la gestion de portefeuille aux opérations d'appel public et pouvant procéder, à titre connexe, à la réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers.

L'AMMC, en charge de l'enregistrement des CIF et de leur supervision, s'est récemment attelée à opérationnaliser le cadre d'exercice des activités de conseil en investissement, via une circulaire dédiée, mise en consultation publique début 2019.

Ladite circulaire se veut pour objectifs principaux de définir les entités pouvant exercer l'activité de CIF, de dresser une typologie de CIF sur la base des activités pouvant être exercées par leurs soins, de déterminer les conditions d'exercice des CIF et de prévoir un dispositif de contrôle adapté.

ENTITÉS ÉLIGIBLES AU STATUT DE CIF

Le régime se veut particulièrement flexible et ce, à plus d'un titre. Premièrement, par opposition aux autres catégories d'opérateurs existant à ce jour, les CIF sont soumis à une simple obligation d'enregistrement auprès de l'AMMC, procédure simplifiée comparativement à celle d'agrément à laquelle sont assujettis les opérateurs évoluant sur le marché et placés sous la supervision de l'AMMC. En second lieu, le statut de CIF est non exclusif, puisqu'outre les entités spécialement créées en vue d'exercer le statut de CIF, peuvent également ajouter le statut de CIF à leurs activités les sociétés de bourse et les sociétés exerçant ce type d'activité antérieurement à l'entrée en vigueur de la loi.

TYPLOGIE DES ACTIVITÉS DE CIF

La loi n°19-14 énumère 6 activités principales pouvant être exercées par les CIF et une activité connexe. Sur la base d'un benchmark international, l'AMMC a décliné deux classes distinctes d'activités :

- Une première classe d'activités axée sur le conseil aux particuliers, avec le conseil pour l'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers, le conseil en gestion de portefeuille et le conseil en gestion de patrimoine ;
- Une deuxième classe d'activités davantage centrée sur le conseil aux entreprises. Cette classe regroupe le conseil en

gestion et ingénierie financière, le conseil à l'occasion des opérations d'appel public à l'épargne, et le conseil aux sociétés en matière d'introduction en bourse.

A ces deux groupes d'activités s'ajoute l'activité connexe de réception et transmission d'ordres.

La combinaison des deux classes d'activités est de nature à conditionner la typologie de CIF, car dépendamment de l'étroitesse des liens capitalistiques, économiques ou contractuels entretenus avec un émetteur d'instruments financiers ou une entité les commercialisant, un CIF peut être considéré comme étant restreint ou indépendant. Soucieuse de la protection de l'intérêt des épargnants, l'AMMC applique des règles déontologiques et de bonne conduite différenciées selon la typologie de CIF ainsi dressée.

CONDITIONS D'EXERCICE ET CONTRÔLE

L'exercice de l'activité de CIF est conditionnée par le respect de critères divers, allant de la compétence, la qualification et l'honorabilité des dirigeants, aux moyens techniques humains et organisationnels, assortis de règles de bonne conduite et de traçabilité en termes de relation avec la clientèle.

L'AMMC intervient tout au long du cycle de vie de l'activité. Outre l'enregistrement du CIF et la tenue d'un registre régulièrement mis à jour des CIF enregistrés et actifs, l'AMMC a des prérogatives de contrôle élargies, puisqu'elle fixe les obligations d'information applicables aux CIF dûment enregistrés et peut procéder à la radiation d'un CIF en cas de non-respect des dispositions qui lui sont applicables.

RETOUR SUR : LA PREMIÈRE ÉMISSION D'OBLIGATIONS SOCIALES ET VERTES AU MAROC

HOLDING AL OMRANE LANCE LA PREMIÈRE ÉMISSION D'OBLIGATIONS SOCIALES ET VERTES AU MAROC

La première émission d'obligations sociales et vertes au Maroc, effectuée par Holding Al Omrane a consacré l'intérêt des investisseurs qualifiés marocains pour les nouveaux instruments financiers durables.

S'appuyant sur les principes et règles du guide de l'AMMC sur les « Green, Social & Sustainability Bonds » publié en juin 2018, l'émission d'obligations vertes et sociales du Holding Al Omrane, intervenue au cours du dernier trimestre de la même année, a été favorablement suivie.

Pour une première émission d'obligations sociales au Maroc, les souscriptions ont atteint quarante milliards de dirhams pour une offre de cinq cents millions de dirhams, soit un taux de sursouscription dépassant les 8 fois. Les OPCVM ont été servis à hauteur de 58%, les compagnies d'assurance et de réassurance à hauteur de 26%, et les établissements de crédit à 15%.

Cette opération refinance un portefeuille de projets environnementaux d'efficacité énergétique de bâtiments et de projets sociaux de relogement et/ou de recasement de ménages issus de bidonvilles. Les projets environnementaux visent à atténuer l'impact du changement climatique à travers la réalisation d'économies d'énergie de 710 MWh/an et la réduction des émissions de gaz à effet de serre de 113 tonnes équivalent CO₂/an. Quant aux projets sociaux, ils améliorent les conditions de vie à 32 800 personnes en leur permettant d'accéder à des logements décents et au raccordement aux réseaux de services essentiels.

Le vérificateur indépendant mandaté dans le cadre de cette opération a confirmé dans son rapport de seconde opinion l'empreinte positive de l'émission et son alignement avec les lignes directrices des obligations durables relatives au financement de projets sociaux et de projets environnementaux.

Pour répondre aux conditions d'émission des obligations durables, Holding Al Omrane a mis en place un cadre clair pour l'évaluation et la sélection des projets éligibles, l'allocation des fonds levés, la gestion desdits fonds ainsi que pour le suivi et le reporting sur leur utilisation et les bénéfices sociaux et environnementaux des projets éligibles.

Ainsi, et dans le cadre du suivi de l'utilisation des fonds levés, Holding Al Omrane rendra compte de la gestion de son émission obligatoire annuellement et communiquera à ses investisseurs, à l'occasion de sa communication financière annuelle, des indicateurs de reporting de performance des projets refinancés.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

6 Rue Jbel Moussa Agdal – Rabat Maroc
Tél. : +212 (05) 37 68 89 00 / Fax : +212 (05) 37 68 89 46
E-mail : contacts@ammc.ma

www.ammc.ma