



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+ⵓⵎⵉⵔⵉ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵏ ⵙⵓⵖⵓⵎ ⵏ ⵓⵎⵓⵏⵏ ⵏ ⵓⵎⵓⵏⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

N°2

Novembre 2018

LA REVUE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

EDITO

Ce deuxième numéro de la Revue du Marché des Capitaux retrace l'actualité récente du marché et de l'Autorité.

Outre les évolutions conjoncturelles de marché et la poursuite du processus de refonte législative et réglementaire préparant l'arrivée de toute une panoplie de nouveaux instruments financiers, ce numéro revient sur deux événements marquants ayant caractérisé les derniers mois : la participation de l'AMMC à la deuxième édition de l'événement international « World Investor Week » et la réalisation de la première émission de Sukuk souverains au Maroc.

L'AMMC a pris part, courant octobre 2018, à la deuxième édition de l'événement international « World Investor Week », organisé sous l'égide de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs.

Avec la participation de près de 80 pays cette année, cette manifestation a permis de mobiliser des régulateurs de marchés de capitaux, des bourses et des organisations internationales autour de sujets en relation avec l'éducation financière et la protection des investisseurs.

Au regard du rôle majeur de l'éducation financière dans le processus d'élargissement de la base des investisseurs, l'AMMC a participé d'une manière soutenue à cet événement, en menant un ensemble d'initiatives visant à la fois le grand public et les professionnels.

Le second événement marquant sur lequel revient la Revue a trait à l'émission inaugurale de Sukuk souverains au Maroc. L'opération pilote ayant porté sur un montant de 1 milliard de dirhams, vient concrétiser l'avènement d'un nouveau segment du marché des capitaux qu'est celui des Sukuk. La concrétisation de cette opération n'a été rendue possible qu'à l'issue de la finalisation d'un cadre légal et réglementaire dédié et grâce à la étroite collaboration entre des différentes parties prenantes.

Cette émission a non seulement permis de mettre en œuvre de façon effective le dispositif légal et réglementaire mis en place, mais vient aussi poser les bases pour des émissions privées de Sukuk.

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

L'ÉMISSION INAUGURALE DE SUKUK SOUVERAINS AU MAROC

P.13

RETOUR SUR

LES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS COTÉES AU 1^{ER} SEMESTRE 2018

P.14 - P.15

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

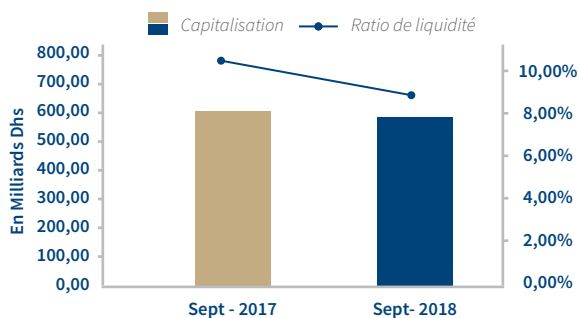
INDICATEURS BOURSIERS

Principaux indicateurs boursiers

	Sept 2017	Sept 2018	Variation
MASI	12 140,47	11 335,55	-6,63%
Capitalisation	615,70	578,70	-6,01%
Marché Central (volume annuel)	30,3	23,6	-22,14%
Marché de Blocs (volume annuel)	7,9	4,4	-44,40%
Ratio de liquidité	10,83%	8,58%	

Source : Bourse de Casablanca

Evolution de la capitalisation boursière et du ratio de liquidité



Source : Bourse de Casablanca

Au cours du troisième trimestre 2018, les deux indices MASI et MADEX ont poursuivi leur tendance baissière, amorcée depuis le mois de mai dernier. A fin septembre 2018, ils enregistrent des contreperformances respectives de -8,5% et -8,77% par rapport à fin décembre 2017.

De son côté, la capitalisation boursière s'est établie à 578,7 milliards de dirhams à fin septembre 2018. Elle s'est repliée de 7,7% par rapport à fin décembre 2017 et de 6% en glissement annuel.

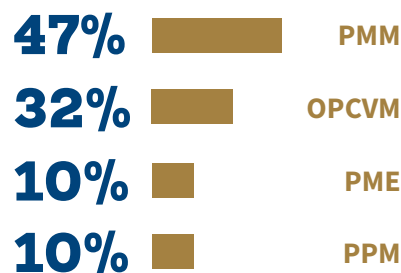
En termes de volumétrie sur les marchés central et de blocs, la bourse de Casablanca a enregistré durant les neuf premiers mois de l'année 2018, un volume transactionnel avoisinant les 28 milliards de dirhams, soit moins de 10 milliards par rapport à la même période de l'année précédente. Sur le marché central, la moyenne quotidienne des échanges a reculé de 21%, passant de 162 millions de dirhams à 128 millions de dirhams.

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

PROFILS DES INVESTISSEURS EN BOURSE

Au cours du deuxième trimestre 2018, les Personnes morales marocaines ont été à l'origine de 47% du volume transactionnel des actions sur le marché central de la bourse, suivies de près par les OPCVM (32%). A parts égales, les personnes morales étrangères et les personnes physiques marocaines ont drainé 20%.

En termes d'évolution, les personnes morales marocaines ont vu leur poids s'apprécier de 4 points, passant de 43% au T2-2017 à 47% au T2-2018. La part des OPCVM a reculé de 2 points (de 34% à 32%), tandis que les personnes morales étrangères et les personnes physiques marocaines ont conservé un poids stable de 10% chacune.



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 T1-2018	528 460,0	17 293,2	47 160,9	2 141,6	114 302,5	8 133,9
Levées en T2-2018	23 115,2	1 151,0	8 584,1	819,1	11 050,0	0
Remboursement en T2-2018	18 474,1	170	8 123,6	979,6	2 616,9	437,7
Situation fin T2-2018	533 101,1	18 274,2	47 621,4	1 981,1	122 735,5	7 696,2

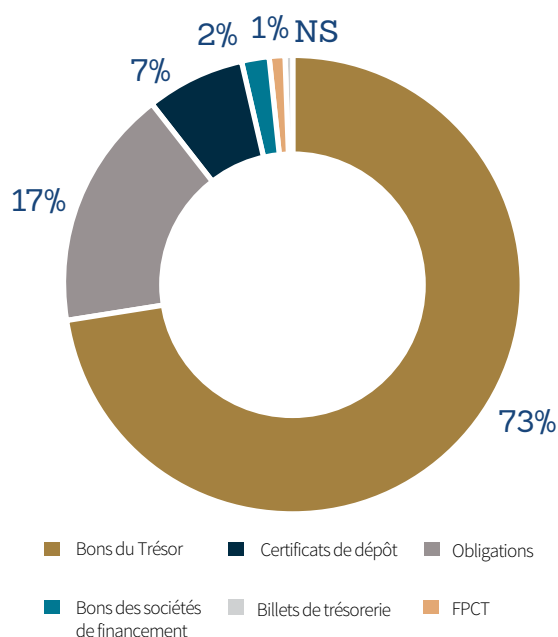
Source : Maroclear

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

73%

La part des bons du Trésor dans le marché de la dette demeure prépondérante, représentant 73% de l'encours global. Les levées du Trésor ont atteint 23,1 milliards de dirhams et ont porté à hauteur de 83% sur des maturités moyennes. Pour leur part, les taux sont restés quasiment stables. Sur le marché de la dette privée, les émissions ont crû de 8,7 milliards de dirhams par rapport au 1^{er} trimestre, s'élevant ainsi à 21,6 milliards de dirhams, dont 11,9 milliards ont été émis par des banques.

Répartition des encours obligataires et des TCN

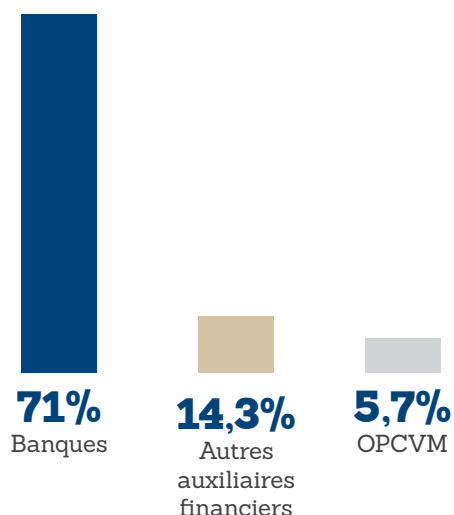


Source : Maroclear

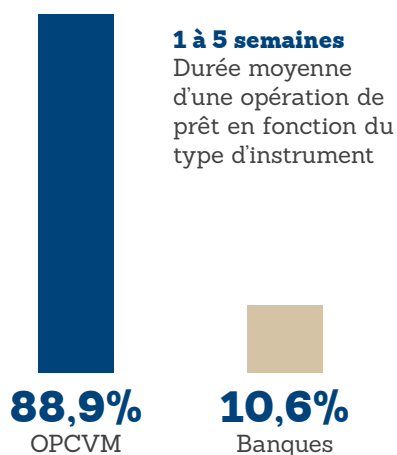
PRÊT DE TITRES

Répartition des opérations de prêt / emprunt en % du volume

Principaux emprunteurs en % du volume



Principaux prêteurs en % du volume



Source : Teneurs de comptes

Durant le deuxième trimestre 2018, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 110 milliards de dirhams, en baisse de 28% par rapport à la même période de l'année précédente.

Au niveau des instruments ayant fait l'objet de prêt, les bons du Trésor représentent 93% des volumes de prêt de titres, tandis que les certificats de dépôt et les actions ne constituent des parts respectives que de 3% et 2,4%.

Les établissements bancaires demeurent les principaux emprunteurs (71%) alors que les OPCVM constituent les principaux prêteurs (89%).

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

INTERMÉDIATION BOURSIÈRE

Ventilation des ordres par origine durant le 1er semestre 2018

MARCHÉ CENTRAL – ACTIONS			
Origine de l'ordre	Nombre	Part	Variation*
Bourse en ligne	131 854	45%	-13,92%
Routage	72 519	25%	-28,69%
Station de négociation	27 399	9%	-16,70%
OMS	63 364	21%	-2,36%
TOTAL	295 136	100%	-16,31%

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	T2 2017	T2 2018
PPM	5 475	5 889
OPCVM	750	822
PMM	454	463
PME	170	138
PPE	117	111
TOTAL	6 966	7 423

Source : Sociétés de Bourse

Structure des comptes-titres chez les teneurs de comptes

Nombre comptes titres	T2 2017	T2 2018
PPR	118 234	114 950
PMR	7 611	7 871
PPNR	13 334	13 206
PMNR	446	380
TOTAL	139 625	136 407

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

LES CANAUX DE TRANSMISSION DES ORDRES DE BOURSE

La bourse de Casablanca est un marché centralisé dirigé par les ordres. A ce titre, toutes les intentions d'achat et de vente sur des titres cotés doivent impérativement converger vers le système de cotation de la bourse en vue de leur confrontation, et la recherche de possibilités d'exécution.

Un ordre de Bourse est une instruction par laquelle un client demande à un intermédiaire financier d'effectuer une opération d'achat ou de vente sur des instruments financiers cotés.

Pour passer un ordre de bourse, il faut au préalable être titulaire d'un compte Titres rattaché à un compte espèces ouverts auprès d'un teneur de comptes, banque ou société de bourse.

Pour pouvoir l'acheminer vers le marché, l'ordre de bourse doit contenir des mentions nécessaires à son exécution (Titre, quantité, prix, validité etc.) et transiter par une société de bourse, seule habilité à négocier sur le système de la bourse. Différents canaux sont prévus :

• Ordre direct

L'ordre d'achat ou de vente est transmis directement à la société de bourse, soit en se présentant à la société de bourse pour remettre un ordre physique signé, soit en l'adressant par fax ou par téléphone. Il sera ensuite acheminé vers le marché via la *Station de négociation* prévue à cet effet, ou un système *OMS (Order Management Système)* qui est une plateforme de gestion des ordres généralement réservée aux investisseurs institutionnels.

• Ordre réseau

Désigne les ordres acheminés vers les sociétés de bourse via un système de *Routage* en provenance des agences bancaires. Dans ce cas, le client adresse son ordre dûment renseigné à son agence bancaire.

• Bourse en Ligne

Le client souscrit à un service de *Bourse en ligne* permettant la transmission et la gestion d'ordres via une plateforme internet. Ce canal offre au client une plus grande flexibilité puisqu'il peut passer des ordres de bourse en continu et suivre leur exécution en temps réel. Il doit en revanche accepter quelques restrictions (plafonnements, options d'exécution plus limitées etc.) prévues pour limiter les risques opérationnels.

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

GESTION COLLECTIVE

Actifs nets des OPC (en millions de dirhams)

	T2 2017		T2 2018		Variation	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
OPCVM	428	377 804,6	436	423 765,4	8	12%
FPCT	7	4 995,20	26	6 266,20	19	25%
OPCC	4	476,1	5	620,8	1	30%

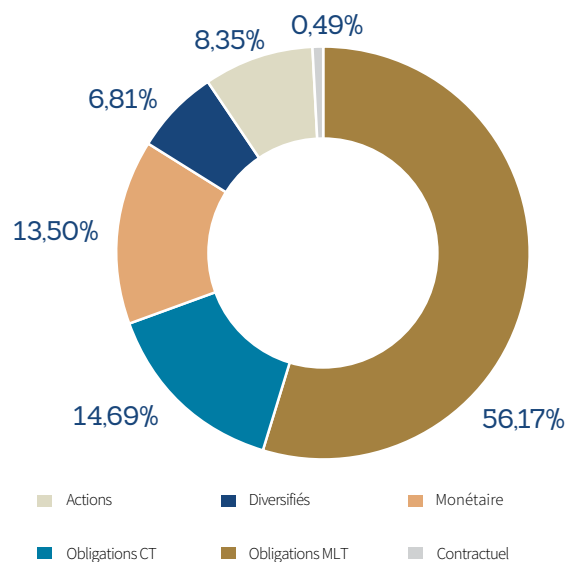
40,50%

Encours des OPC à fin
T2-2018 / PIB 2017*

*Source : HCP

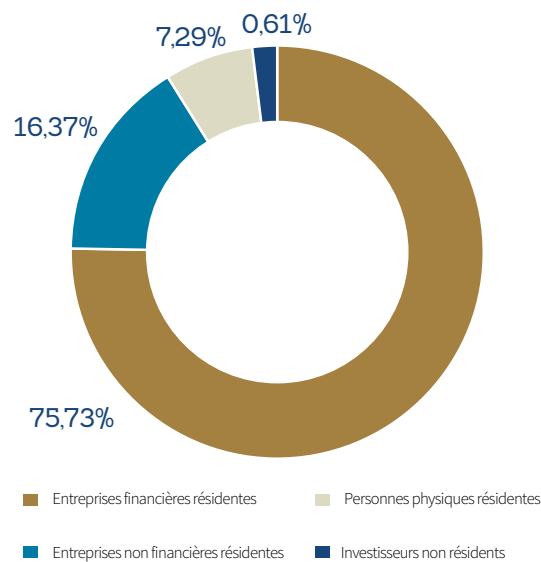
Source : Sociétés de Gestion

Répartition de l'actif net par catégorie d'OPCVM au T2-2018



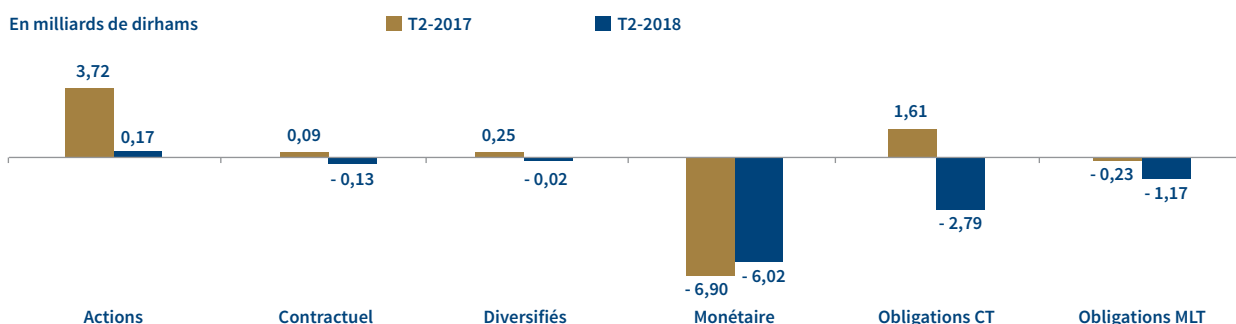
Source : Sociétés de Gestion

Investisseurs en OPCVM au T2-2018 (en % de l'actif net)



Source : Sociétés de Gestion

Souscriptions nettes par type d'OPCVM



Source : Sociétés de Gestion

Souscriptions 187 milliards
Rachats 197 milliards
Au 2^{ème} trimestre 2018

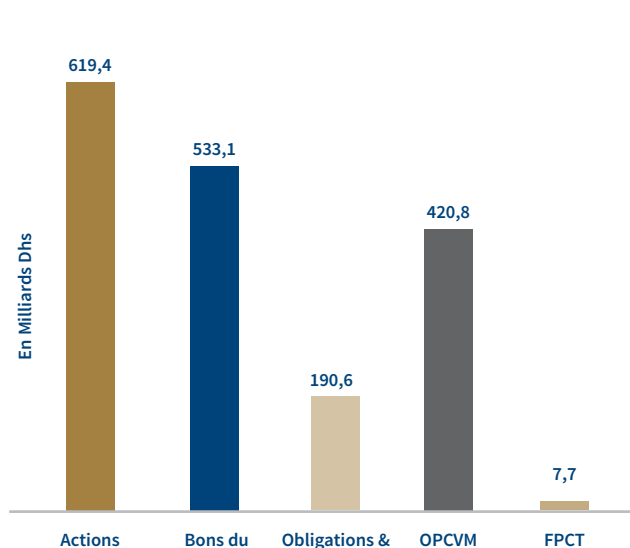
Les souscriptions nettes reflètent les montants souscrits en OPCVM défalqués des rachats. $Souscriptions\ nettes = (Souscriptions - Rachats)$

Le rachat d'OPCVM désigne l'opération par laquelle un investisseur ayant souscrit à des parts ou des actions d'OPCVM (SICAV ou FCP) les vend à l'OPCVM qui les rachète en référence à leur valeur liquidative.

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

INDICATEURS POST-MARCHÉ

ENCOURS MAROCLEAR



Source : Maroclear

1 772

MILLIARDS MAD

A fin juin 2018, la valeur des titres conservés par Maroclear s'est élevée à 1 772 milliards de dirhams contre 1 683 milliards de dirhams à fin juin 2017. Cette progression de 5% est attribuable à l'appréciation de l'actif net des OPCVM en hausse de 11%, passant de 378 milliards à fin juin 2017 à 421 milliards de dirhams à fin juin 2018, et à l'augmentation de l'encours des bons du Trésor de 5%, ayant progressé de 509 milliards à 533 milliards de dirhams.

FLUX DÉNOUÉS

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

Filière	Nombre Moyen Quotidien	Volume Moyen Quotidien (En Millions MAD)
Bourse	2 957	528,70
Gré à Gré	599	63 387,09
Franco (Sans contrepartie en espèces)	124	-
TOTAL	3 680	63 915,79

OPÉRATIONS SUR TITRES (OST)

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

Nature des OST	Nombre
Détachement de droits/coupons	422
Autres opérations	4

Source : Maroclear

TRANSACTIONS INTRA-DÉPOSITAIRE

232

MILLIARDS MAD

Au terme du deuxième trimestre 2018, les transactions intra dépositaire ont généré un volume de 232 milliards de dirhams, 80% des montants des échanges ayant concerné les bons du Trésor.

TABLEAU DE BORD : VUE SUR LES MARCHÉS

APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

Liste des opérations financières traitées par l'AMMC (du 28 avril au 31 octobre 2018)

Type d'opérations	Emetteur	Montant en millions MAD	Commentaire
Opérations réservées aux salariés de groupes étrangers	VINCI (France) (07/05/2018) (24/05/2018)	20	Augmentation de capital réservée aux salariés des filiales étrangères de VINCI S.A. adhérents au Plan d'Epargne d'Actionnariat International du Groupe VINCI.
	NEXANS(France) (07/05/2018) (25/06/2018)	7,12	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions NEXANS réservée aux salariés du groupe adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe France (PEGF) et au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe International de NEXANS (PEGI).
	VEOLIA ENVIRONNEMENT (12/06/2018) (06/08/2018)	57,28	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions VEOLIA ENVIRONNEMENT réservée aux salariés adhérents au Plan d'Epargne Entreprise et au Plan d'Epargne du Groupe International.
	SANOFI (21/06/2018)	5,26	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions SANOFI, réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne du groupe SANOFI.
	DECATHLON SA (France) DISP (03/07/2018)	5,6	Plan d'épargne salariale du groupe DECATHLON. Offre de souscription d'actions de la société DÉCATHLON INTERNATIONAL SHAREHOLDING, réservée aux salariés de DECAPRO MAROC, DECATHLON MAROC, PROXYLINE, DECATHLON REGIONAL SUPPORT.
	AXA (France) (06/09/2018) (18/10/2018)	44,45	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions AXA SA, réservée aux salariés du groupe adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe (PEEG) et au Plan International d'Actionnariat de Groupe (PIAG).
	RENAULT (18/09/2018)	64,96	Cession d'actions RENAULT par RENAULT, réservée aux salariés du groupe adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise (PEG).
CAPGEMINI (01/10/2018) Visa préliminaire	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'Epargne d'Entreprise de Groupe (PEG) et au Plan d'Epargne Groupe International (PEGI).	
Emprunt obligataire	ATTIJARIWAFABANK (07/06/2018)	1 500	Emission d'obligations subordonnées. L'émission a été sursouscrite 4,94 fois.
	SGMB (11/06/2018)	800	Emission d'obligations subordonnées cotées et non cotées. L'émission a été sursouscrite 33,18 fois.
	FEC (29/06/2018)	2 000	Emission d'obligations ordinaires et subordonnées. L'émission a été sursouscrite 2,84 fois.
	BMCI (07/09/2018)	1 000	Emission d'obligations subordonnées. L'émission a été sursouscrite 14,2 fois
	CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC (CAM) (08/10/2018)	500	Emission d'obligations subordonnées. L'émission a été sursouscrite 7,64 fois.
	ARADEI CAPITAL (16/10/2018)	600	Emission d'un emprunt obligataire garanti. L'émission a été sursouscrite 15 fois.
	HOLDING AL OMRANE (30/10/2018)	1 000	Emission d'obligations ordinaires et de type social et green bonds. L'émission a été sursouscrite 8,2 fois.
Mise à jour des dossiers d'information des programmes TCN	MANAGEM (27/09/2018)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de MANAGEM. Le plafond de l'émission est de 1 milliard de dirhams.
	JET CONTRACTORS (31/10/2018)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de JET CONTRACTORS. Le plafond de l'émission est de 200 millions de dirhams.
Apport en nature	RISMA (18/10/2018)	-	Fusion absorption de la filiale MARRAKECH PLAZA par RISMA. Fusion soumise au régime de la fusion renonciation, ne donnant pas lieu à une augmentation de capital. L'actif net apporté s'élève à 723 millions dirhams.

Source: AMMC

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

ACTIVITÉS DE L'AMMC

L'AMMC PREND PART À L'ÉDITION 2018 DE LA WORLD INVESTOR WEEK (WIW)

Sous l'égide de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), la semaine mondiale de l'investisseur est un événement organisé annuellement par des autorités de régulation financière dans le monde. L'objectif fédérateur est de contribuer à une meilleure compréhension par le public des concepts liés aux marchés financiers et de soutenir toute action de nature à améliorer la culture financière des investisseurs et leur protection.

L'édition précédente a mobilisé les régulateurs de 70 pays et a permis de toucher un public de 100 millions de personnes.

L'AMMC a renouvelé sa participation en 2018, à travers un programme d'événements destinés à un public diversifié :

- Journée de formation au profit des attachés de justice de l'Institut Supérieur de la Magistrature.



L'AMMC a organisé le 11 octobre 2018 une journée d'étude au profit des attachés de justice de l'Institut Supérieur de la Magistrature. Le public visé, dont le rôle est primordial dans le nouveau dispositif de sanctions de l'AMMC, a été initié à cette occasion aux standards de l'OICV et leur déclinaison dans l'arsenal législatif et réglementaire marocain. Une attention particulière a également été portée à la procédure d'enquêtes de l'AMMC.

- Conférence Web en partenariat avec l'Ecole Nationale Supérieure d'Informatique et d'Analyse des Systèmes (ENSIAS)

L'AMMC a organisé en partenariat avec l'Ecole Nationale Supérieure d'Informatique et d'Analyse des Systèmes (ENSIAS),



le 17 octobre 2018, une conférence sous le thème : « Les instruments financiers et la protection des investisseurs ». Cette manifestation a été diffusée en live streaming dans plusieurs écoles et universités du Royaume.

- Conférence en partenariat avec la CGEM sur le financement des start-up et des PME par le marché des capitaux



Organisée à Casablanca le 24 octobre 2018 en partenariat avec la Confédération Générale des Entreprises du Maroc (CGEM), la conférence a réuni une centaine de participants autour de trois panels.

Le premier panel a porté sur les nouveautés apportées par le marché alternatif de la Bourse aux sociétés de petite et moyenne taille suite à la récente refonte du modèle organisationnel et de gouvernance de la Bourse. L'occasion pour les représentants de l'AMMC, la Bourse de Casablanca et une banque d'affaires de la place de revenir sur la configuration générale du marché alternatif, d'apporter des réponses par rapport aux critères d'admission et de livrer quelques facteurs clés pour réussir l'introduction des start-up et PME sur ce marché.

+ 350
ÉTUDIANTS ET
PROFESSEURS

+ 100
PME ET START-UP

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

Le panel suivant a porté, quant à lui, sur le rôle du capital investissement dans le financement des start-up, étant donné qu'il s'agit d'une industrie en plein développement au Maroc. Les représentants de l'Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC), de la Caisse Centrale de Garantie (CCG), de la Commission Start-up et Entrepreneuriat de la CGEM et d'une société de gestion ont échangé sur les mécanismes de financement qui peuvent être apportés aux start-up et leur efficacité. Ce panel a été enrichi par un témoignage d'une start-up ayant bénéficié d'un financement par capital investissement.

La conférence s'est clôturée par un panel sur le financement collaboratif au Maroc. Les représentants de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, l'AMMC, la Fédération Marocaine du Crowdfunding et un Expert International fondateur d'une plateforme de Crowdfunding en France ont dressé un portrait global de cette industrie en se référant à un benchmark international. Ensuite, les panelistes sont revenus sur les contours du cadre légal et réglementaire en phase d'élaboration pour soutenir le lancement du Crowdfunding au Maroc.

• Publication d'un guide didactique sur l'investissement en OPCVM

L'AMMC a également lancé dans le cadre de la semaine mondiale de l'investisseur, un guide sur l'investissement en Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM). Le guide, à caractère pédagogique, est destiné aux investisseurs et au public en général, dans l'optique de promouvoir les connaissances de base en matière d'investissements financiers, via ce véhicule qui occupe une place importante parmi la panoplie des instruments financiers disponibles sur le marché.

L'AMMC LANCE UN GUIDE SUR LES « GREEN, SOCIAL & SUSTAINABILITY BONDS »

Dans le cadre de ses engagements en faveur de la promotion de la finance durable, l'AMMC a publié le 9 juillet 2018, un guide sur les « Green, Social et Sustainability Bonds » à destination des émetteurs et des professionnels.

Ce guide vient compléter et actualiser les principes et règles présentés dans le guide relatif aux « Green Bonds » publié en 2016. Il élargit par ailleurs le spectre des entreprises et projets éligibles en introduisant deux nouveaux instruments : les « Social Bonds » visant à financer tout projet à dimension sociale et les « Sustainability Bonds » couvrant des projets visant à la fois l'inclusion sociale et la protection de l'environnement. Réalisé avec l'appui de l'International Finance Corporation (IFC), membre du groupe de la Banque Mondiale, le guide s'inspire des meilleures pratiques internationales.

Le guide sur les Green, Social et Sustainability Bonds a fait l'objet d'une présentation à l'occasion d'une conférence organisée le vendredi 6 juillet 2018 à l'attention des acteurs du marché

marocain des capitaux, avec la participation d'IFC, au cours de laquelle les modalités pratiques de l'implémentation de ces nouveaux instruments financiers sur le marché Marocain ont été présentées au public.

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

Objet du communiqué	Nombre
Avis de convocation à l'AGO*	70
Commentaires sur les résultats	2
Information importante	9
Profit warning	2
Indicateurs trimestriels	5
Post AGO**	33

Source : AMMC

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

**y compris les post AGE AG mixte

L'AMMC PARTICIPE A LA DEUXIÈME REUNION ANNUELLE DU COMITE REGLEMENTAIRE DE L'OICV RELATIF A LA GESTION D'ACTIFS

En sa qualité de membre du comité 5 de l'OICV relatif à la gestion d'actifs, l'AMMC a participé à la deuxième réunion annuelle dudit comité, à Londres, du 11 au 13 juillet 2018.

Les représentants de 32 régulateurs de marché ont échangé à cette occasion, autour de thématiques diverses, telles que les ETF (Exchange Traded Funds/Fonds négociés en bourse), le recours à l'effet de levier par les fonds ainsi que la liquidité des fonds.

INTERVENTION A LA CONFÉRENCE DE L'OCDE SUR LES BONNES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DANS LA REGION MENA

L'autorité de marché du Portugal (CMVM) et l'OCDE ont conjointement organisé les 4 et 5 juillet 2018, une réunion-conférence relative à la gouvernance d'entreprise dans la région MENA. Lors de la conférence, l'AMMC a présenté l'expérience marocaine et les principales évolutions réglementaires introduites et à venir, visant à instaurer une meilleure gouvernance d'entreprise.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

L'AMMC CONSOLIDE SON ENGAGEMENT EN FAVEUR DE LA FINANCE DURABLE

Dans le cadre de son engagement en faveur de la promotion de la finance durable, l'AMMC a participé à des événements de haut niveau :

- Participation à la table ronde « Scaling Up Green Finance—The New Role of Regulators and Central Banks » organisée dans le cadre de la réunion annuelle du Fond Monétaire International (FMI) et de la Banque Mondiale qui s'est tenu cette année à Bali, Indonésie.

Madame Nezha Hayat, présidente de l'AMMC a pris part, en tant que panéliste, à cette conférence de haut niveau, aux côtés des Gouverneurs de la Banque Centrale de France, de la Banque d'Angleterre, de la Banque de Malaisie mais également du Directeur Général de l'Autorité de marché suédoise.

Organisée en partenariat avec le Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS), cette conférence a porté sur la manière dont la réglementation financière peut accompagner la transition vers le développement durable et la croissance économique, sans pour autant porter atteinte à l'intégrité prudentielle.

- Participation aux travaux du Groupe Consultatif de l'initiative « Sustainable Stock Exchanges » des Nations Unies

L'AMMC est membre d'un groupe Consultatif restreint créé par l'initiative « Sustainable Stock Exchanges » (SSE) des Nations

Unies. A ce titre, la Présidente de l'AMMC, Madame Nezha Hayat, a été conviée à participer au « SSE Global Dialogue », qui s'est tenu le 23 octobre à Genève, en marge du « World Investment Forum 2018 », organisé sous l'égide des Nations Unies.

Madame Nezha Hayat a pris part à un panel regroupant 30 intervenants. Dans son intervention dédiée au rôle des régulateurs de marchés des capitaux dans l'atteinte des objectifs de développement durable (ODD), la Présidente de l'AMMC a souligné l'engagement indéfectible du Maroc, sous l'impulsion de SM le Roi Mohammed VI, en faveur du climat, tout en rappelant les initiatives entreprises par l'AMMC en faveur de la promotion de la finance durable au Maroc et en Afrique.

- Participation au workshop pour le lancement d'un guide sur les green bonds par la Banque Nationale de Géorgie

La Banque Nationale de Géorgie et le « Sustainable Banking Network » (SBN), ont conjointement organisé un workshop, le 26 septembre à Tbilissi en Géorgie, à l'occasion du lancement du premier guide relatif aux « Green Bonds » en Géorgie.

En sa qualité de membre actif du « Sustainable Banking Network » 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, dans le cadre d'un panel.

FAITS MARQUANTS

LE COMITÉ DE COORDINATION ET DE SURVEILLANCE DES RISQUES SYSTEMIQUES (CCSR) TIENT SA SEPTIÈME RÉUNION

Le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSS), regroupant l'ensemble des régulateurs du système financier marocain, a tenu le 5 juillet 2018 sa septième réunion.

A l'occasion de cette réunion, le Comité a procédé à l'approbation du rapport sur la stabilité financière pour l'exercice 2017, ainsi qu'à l'analyse de la cartographie des risques systémiques et l'examen de la feuille de route inter-autorités en matière de stabilité financière au titre de la période 2016-2018.

CONFÉRENCE DEBAT AUTOUR DE LA RÉGLEMENTATION AMÉRICAINE FATCA

L'AMMC a organisé, le 20 septembre 2018, une conférence débat autour de la réglementation américaine FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), au profit des intervenants du marché.

Cette rencontre a permis de présenter les enjeux et implications de cette réglementation.

Pour rappel, le Conseil du Gouvernement a adopté, le 23 février 2018, le décret-loi n°2-18-117 édictant des dispositions transitoires relatives à l'échange automatique d'informations à des fins fiscales. Ledit décret a été ratifié par la loi 27-18 publiée au Bulletin officiel du 23 août 2018.

L'AMMC PUBLIE SON RAPPORT ANNUEL AU TITRE DE L'ANNÉE 2017

L'AMMC a publié son deuxième rapport annuel, présenté au Chef du Gouvernement, en date du vendredi 2 novembre 2018, conformément aux dispositions de la loi n°43-12.

Ce deuxième rapport annuel de l'AMMC expose les principales réalisations enregistrées durant l'année 2017, année de consolidation marquée principalement par le parachèvement du processus de transformation institutionnelle matérialisé par l'adoption du règlement général de l'Autorité et l'opérationnalisation du Collège des sanctions qui a traité les premiers dossiers d'instruction selon la nouvelle organisation. Le rapport revient également sur le Plan stratégique 2017-2020 lancé par l'Autorité et expose le processus entamé de réorganisation interne et de renforcement des moyens techniques et humains. [Téléchargez le rapport ICI.](#)

FLASH RÉGLEMENTATION

TEXTES D'APPLICATION PUBLIÉS

Devoir de vigilance

La circulaire abrogeant et remplaçant les dispositions du Titre I du Livre V de la Circulaire de l'AMMC portant sur la prévention du blanchiment de capitaux a été publiée au Bulletin officiel en date du 20 septembre 2018.

L'amendement de la Circulaire s'inscrit dans le cadre de la mise en conformité du dispositif existant avec les recommandations du Groupe d'Action Financière (GAFI) parallèlement aux apports du projet de loi 43-05 relatif à la lutte contre le blanchiment des capitaux.

Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

Le décret n°2-18-511 complétant le décret n°2-17-420 portant application de la loi n°70-17 relative aux Organismes de placement collectif immobilier (OPCI) a été publié au Bulletin officiel le 31 juillet 2018. Ce texte fixe notamment les dispositions afférentes aux droits réels liés aux propriétés foncières titrées, acquises ou construites en vue de leur location, ainsi que les biens immobiliers en cours de réalisation pour le même effet. Le décret porte également sur les normes qualificatives et les niveaux de représentation des porteurs de titres des OPCIs, les modalités et moyens d'application des règles de distribution et du seuil de risques, les conditions de délivrance des avances en compte courant en faveur des porteurs de titres des OPCIs, etc.

Le décret n°2-18-32 portant application des articles 31 et 33 de la loi n°70-14 a également été adopté et publié au Bulletin officiel. Ce texte d'application porte notamment sur la composition de la Commission consultative chargée de statuer sur les demandes d'agrément des évaluateurs immobiliers, le retrait d'agrément ainsi que son mode de fonctionnement. Il précise également les modalités d'agrément des évaluateurs d'actifs immobiliers.

Titrisation

Dans le cadre de l'opérationnalisation de la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs, introduisant les prérequis juridiques à l'émission de Sukuk au Maroc, une série de textes d'application a été adoptée, notamment :

- Arrêté n°2173-18 fixant les documents et titres représentatifs ou constitutifs des actifs éligibles

L'arrêté, publié au Bulletin officiel en version arabe en date du 2 août 2018, fixe les documents et titres représentatifs ou constitutifs des actifs éligibles cédés ou tout document ou écrit y afférent pouvant être fourni à l'établissement gestionnaire et à tout autre organisme dans le cadre des opérations de titrisation, prévus par l'article 111-2 de la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée.

- Circulaire de l'AMMC n°03/18 fixant la forme du document de synthèse de l'opération de financement Sukuk

La circulaire n°03-18 de l'AMMC fixant la forme du document de synthèse de l'opération de financement Sukuk a été publiée au Bulletin officiel en version arabe, le 2 août 2018, après son homologation par l'arrêté ministériel n°2379-18.

- Arrêté n°1346-18 fixant les caractéristiques techniques relatives aux certificats Sukuk Ijara placés auprès d'investisseurs résidents

Publié au Bulletin officiel le 14 juin 2018, après obtention de l'avis conforme du Conseil Supérieur des Oulémas, cet arrêté fixe la typologie admise et les caractéristiques des Sukuk Ijara placés auprès d'investisseurs résidents.

Critères devant être remplis par les intermédiaires financiers

En application de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, l'arrêté n°401-18 fixant les critères devant être remplis par les intermédiaires financiers a été publié au Bulletin officiel le 5 juillet 2018. Il fixe les critères à satisfaire par toute société dont l'objet principal est le placement ou le conseil en matière financière.

TEXTES EN CONSULTATION

Marché à terme

Un projet d'amendement de la loi n°42-12 relative au marché d'instruments à terme a été mis en consultation publique. Afin de rendre le cadre juridique régissant les produits dérivés conforme aux normes internationales et de promouvoir la sécurité et la transparence des transactions sur ces produits, un amendement de la loi n°42-12 a été initié dans le but de fournir notamment un cadre juridique des dérivés négociés de gré à gré. Ce cadre répondra aux besoins exprimés par les différentes catégories d'opérateurs et d'acteurs de marché en termes de sécurité juridique des transactions de gré à gré, de protection des investisseurs et de réduction du risque systémique lié à ces opérations. En outre, cet amendement vise à admettre les transactions sur instruments à terme de gré à gré à la chambre de compensation, conformément aux normes internationales les plus strictes en matière de transparence et de surveillance.

Livre III de la circulaire de l'AMMC

L'AMMC a lancé le 31 octobre 2018, une deuxième phase de consultation publique du projet de modification du livre III de sa circulaire, faisant suite à la première phase de consultation publique lancée en février 2018 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. Les modifications intègrent les exigences de communication adaptées aux émetteurs du Marché alternatif prévu par la loi 19-14 précitée. Ledit Marché sera dédié aux petites ou moyennes entreprises avec des règles allégées et adaptées au profil de ces entreprises.

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 émetteurs principaux 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.

Quelle législation est applicable aux émissions de Green Bonds/Obligations Vertes au Maroc ?

Il n'existe pas de législation spécifique aux émissions de Green Bonds ou Obligations Vertes au Maroc. Ces obligations ne diffèrent pas des obligations classiques, si ce n'est l'affectation des fonds levés.

Le terme de « Green Bond » désigne une obligation destinée au financement ou au refinancement exclusif de projets ayant des impacts environnementaux positifs, touchant des domaines variés tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, etc. Une nouvelle acception a aussi récemment été intégrée, il s'agit de « Sustainability Bond » ou Obligation Durable, qui elle, peut financer des projets à impact positif social et/ou environnemental.

La qualification d'une émission obligataire, comme étant verte ou durable, n'est pas du ressort du régulateur. Elle répond à plusieurs critères figurant dans des guides didactiques élaborés par l'AMMC avec l'appui d'International Finance Corporation (IFC), sur la base des meilleurs standards internationaux. Parmi les critères les plus importants figure l'opinion tierce d'un expert qualifié et indépendant.

Pour les autres aspects, les Obligations Vertes ou Durables demeurent régies par les mêmes dispositions applicables aux obligations classiques.

Dans quel cadre une plateforme de Crowdfunding (ou financement collaboratif) peut-elle s'implanter et financer des projets au Maroc ?

Le financement collaboratif ou Crowdfunding couvre trois types distincts de financement, que sont : l'investissement (ou equity), le prêt, et le don. De ce fait, le financement collaboratif est à la croisée de trois volets législatifs correspondant à chacune des formes de financement proposé : la loi relative à l'Appel public à l'épargne s'agissant de l'investissement, la loi relative aux établissements de crédit pour les plateformes de prêt, et la loi afférente aux appels à générosité publique lorsqu'il s'agit de dons. Afin de couvrir les différentes formes de financement possibles dans le cadre du financement collaboratif, l'adoption d'une législation spécifique a été rendue nécessaire au Maroc, comme c'est le cas dans de nombreuses juridictions à travers le monde.

A ce titre, un cadre légal relatif au financement collaboratif est en cours d'adoption au Maroc. Il fixera notamment le statut des plateformes de financement collaboratif, les conditions de déploiement des différentes formes de financement, ainsi que les modalités de contrôle.

FOCUS SUR : L'ÉMISSION INAUGURALE DE SUKUK SOUVERAINS AU MAROC

Les certificats de Sukuk sont considérés comme un maillon déterminant dans l'édification d'un écosystème de la finance participative. Ces instruments majeurs de l'industrie financière participative connaissent un essor considérable à l'international. En effet, à fin 2017, le volume total des Sukuk a avoisiné 400 milliards de dollars, représentant plus de 16% du marché global de la finance participative.

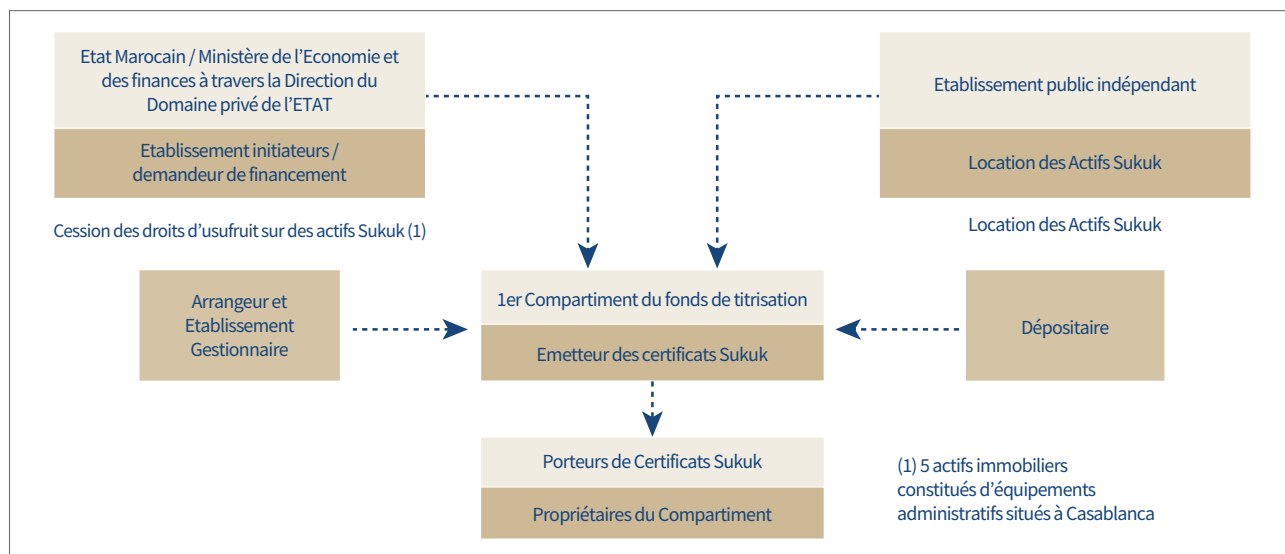
La dynamique des émissions de Sukuk dans le monde et la croissance exponentielle de leur part relative dans les volumes globaux réalisés par la finance participative tient à leurs principaux attraits : diversification de la panoplie d'instruments financiers accessibles aux opérateurs sur le marché des capitaux, alternative de financement pour l'Etat et les entreprises financières et non financières privées, élargissement de la base des investisseurs à l'échelle nationale et internationale, etc.

Au Maroc, l'émission inaugurale de certificats de Sukuk a été réalisée le 5 octobre 2018. L'opération a porté sur une émission de Sukuk souverains de type Ijara, pour un montant de 1 milliard de dirhams, amortissable sur une durée de 5 ans et assortie d'un rendement annuel de 2,66%. Les Sukuk émis dans le cadre de cette opération pilote sont adossés à un droit d'usufruit constitué sur des actifs immobiliers faisant partie du domaine privé de l'Etat.

La réalisation de cette opération a nécessité une concertation entre différentes parties prenantes, à savoir : le Ministère de l'Economie et des Finances, l'AMMC, le Conseil Supérieur des Oulémas et l'établissement gestionnaire. Les certificats de Sukuk ont été émis par un fonds de titrisation géré par un établissement gestionnaire, créé dans le cadre d'un programme d'émissions de Sukuk Ijara, initié par l'Etat marocain, après avis de l'AMMC sur son projet de règlement de gestion et obtention de l'avis conforme du Conseil Supérieur des Oulémas.

Par ailleurs, la concrétisation de l'émission de Sukuk au Maroc n'a été rendue possible qu'à l'issue de la finalisation d'un cadre législatif et réglementaire dédié composé par la loi 33-06 relative à la titrisation et amendée en avril 2018, des textes d'application définissant les caractéristiques techniques des Sukuk Ijara et la circulaire de l'AMMC fixant la forme et le contenu du document de synthèse de l'opération, devant être fourni au Conseil Supérieur des Oulémas à l'occasion de toute demande d'avis de conformité d'une opération.

Les intervenants dans l'Emission Inaugurale



Cette première émission permettra non seulement la mise en œuvre effective du cadre légal et réglementaire mis en place, mais ouvrira aussi la voie aux émetteurs privés, en servant de benchmark pour leurs sorties futures sur le marché des Sukuk.

QUELQUES TYPES DE SUKUK SELON L'AAOIFI*

Type	Structure / type d'actif
Ijara	Location actifs immobiliers et équipements
Mucharaka	Partenariat dans les actifs (projets)
Mudaraba	Gestion/ exploitation des actifs (projets, activités etc.)
Salam	Production, fabrication

* Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution, organisme de normalisation de la finance participative basé au Bahreïn

RETOUR SUR : LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES

Les résultats semestriels des sociétés cotées par secteur d'activité

Secteur	Revenus S1 2017 - S1 2018			Résultats S1 2017 - S1 2018		
	CA/PNB/PE S1 2017	CA/PNB/PE S1 2018	variation %	RN/RNPG S1 2017	RN/RNPG S1 2018	variation %
Agro-alimentaire	12 823 982	11 261 365	-12%	941 963	628 876	-33%
Assurances et Courtage	9 332 576	9 951 581	7%	1 022 796	913 518	-11%
Banques	29 010 874	30 002 737	3%	6 137 811	6 374 983	4%
Bâtiments et matériaux de construction	2 820 568	3 281 102	16%	117 806	142 112	21%
Chimie parachimie	719 499	731 623	2%	77 068	45 459	-41%
Cimenteries	5 962 683	5 839 427	-2%	1 555 302	1 448 040	-7%
Commerce	808 976	584 156	-28%	4 235	-21 452	-607%
Distribution	3 840 365	4 164 775	8%	137 949	138 796	1%
Electricité	4 072 427	4 171 846	2%	535 771	542 711	1%
Equipement électriques	758 368	854 593	13%	1 745	17 172	884%
Ingénierie et biens d'équipement industriels (*)	503 937	339 326	-33%	-30 243	8 590	128%
Matériels, logiciels informatiques et NTI	1 623 254	1 688 898	4%	90 575	103 794	15%
Mines	3 310 218	3 108 789	-6%	779 871	261 450	-66%
Pétrole-gaz et lubrifiants (hormis Samir)	7 004 361	7 942 710	13%	781 198	780 326	0,10%
Pharmaceutique	919 262	964 026	5%	94 302	126 661	34%
Services aux collectivités	3 499 768	3 477 448	-1%	107 929	104 168	-3%
Sociétés de Financement	835 966	863 864	3%	241 431	240 170	-1%
Sociétés de participations	1 236 620	1 285 969	4%	127 601	107 895	-15%
Sociétés immobilières et hôtelières	6 194 262	5 557 325	-10%	712 703	633 521	-11%
Sylviculture et papier	37 498	33 810	-10%	20 803	-5 028	-124%
Télécommunications	17 091 000	17 939 000	5%	2 762 000	3 001 000	9%
Transport et services de transport	5 853 048	6 002 781	3%	518 014	530 854	2%
TOTAL	118 259 511	120 047 151	2%	16 738 629	16 123 616	-4%

CA : Chiffre d'Affaires

PNB : Produit Net Bancaire

PE : Primes Emises brutes par les entreprises d'assurance et de réassurance

RN : Résultat Net

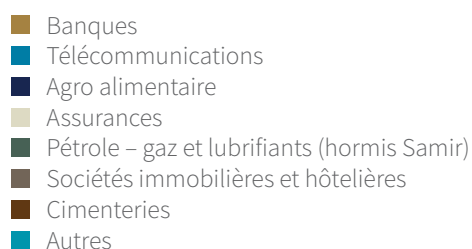
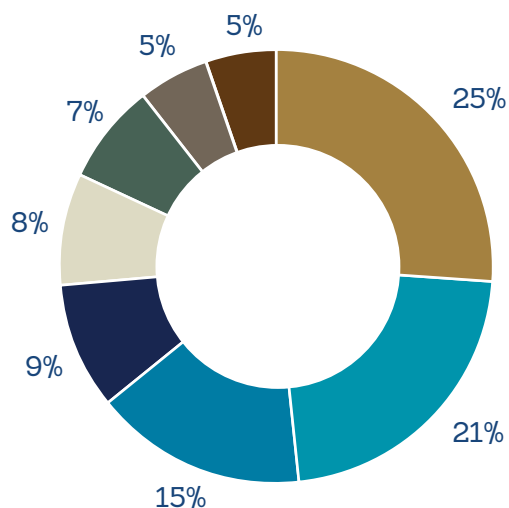
RNPG : Résultat Net Part du Groupe

(*) Hormis les chiffres de STROC Industrie relatifs au 1er semestre 2018 qui ne sont pas disponibles.

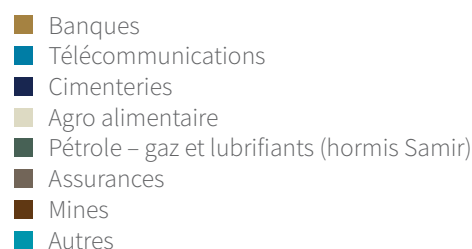
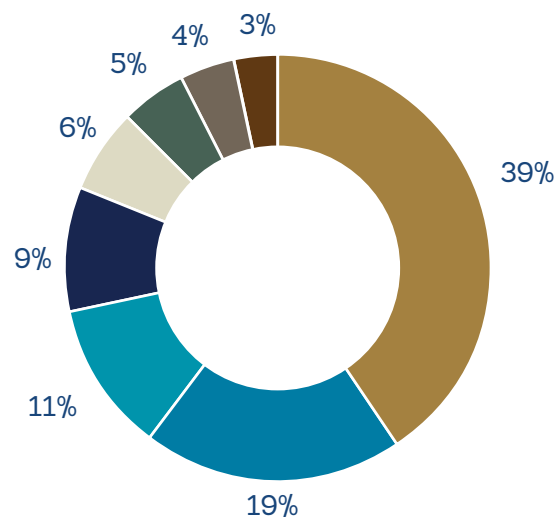
RETOUR SUR : LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES

LES RÉSULTATS DES ÉMETTEURS COTÉS EN BOURSE

Contribution au chiffre d'affaires S1 2018



Contribution au résultat S1 2018



Source : AMMC

120

MILLIARDS MAD

Au premier semestre 2018, le chiffre d'affaires global des sociétés cotées a augmenté de 2% par rapport à la même période de l'année 2017, atteignant un montant de 120 milliards de dirhams.

Le secteur bancaire, a réalisé un chiffre d'affaires de 30 milliards, représentant 25% du chiffre d'affaires global, en hausse de 3% par rapport à la même période de l'année 2017. De même, le secteur « Télécommunications » qui contribue à hauteur de 15% dans le CA global, a vu son chiffre d'affaires grimper de 5% pour s'établir à 18 milliards de dirhams à fin juin 2018.

Côté résultats, les sociétés cotées ont enregistré un bénéfice net global de plus de 16 milliards de dirhams, au titre du premier semestre 2018, en baisse de 615 millions de dirhams par rapport au premier semestre 2017.

Les banques et les télécoms, qui ont généré plus de 58% du total des bénéfices, ont réalisé des résultats supérieurs à leurs résultats du S1-2017 de respectivement 237 et 239 millions de dirhams.

