N°11
DÉCEMBRE 2024

LA REVUE DU MARCHE DES CAPITAUX

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵏⴱⴰⴹⵜ ⵜⴰⵎⵖⵔⴰⴱⵉⵜ ⵏ ⵓⴳⴰⴷⴰⵣ ⵏ ⵢⵉⴷⴳⴰⵔⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

EDITO

Cette fin d'année 2024 a été marquée par le lancement officiel du marché à terme d'instruments financiers. En partenariat avec le Ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a organisé, le 12 novembre 2024, une conférence qui marque le lancement effectif du marché à terme intitulée : « Lancement du Marché à Terme, une nouvelle étape structurante dans la transformation des infrastructures de marché au service de l'économie ». C'est un point d'inflexion important vers l'opérationnalisation de ce nouveau marché dont les composantes essentielles sont désormais mises en place. Un cadre législatif et réglementaire quasiment finalisé, la réorganisation capitalistique des entreprises de marché par l'adoption d'un modèle intégré en silo avec une chambre de compensation comme pilier central dans cette nouvelle organisation. Le lancement de ce marché s'inscrit dans la dynamique de transformation et de modernisation des infrastructures financières marocaines et va offrir des instruments financiers permettant d'améliorer la liquidité des marchés, d'innover financièrement et surtout de proposer des solutions de couverture contre les risques pour divers acteurs, qu'il s'agisse d'entreprises, de banques ou d'investisseurs institutionnels.

Évolution des principaux indicateurs de marché

S'agissant du comportement des marchés, les principaux indicateurs ont affiché une tendance haussière au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, dans une conjoncture économique sur le plan national caractérisée par la poursuite de l'amélioration des activités non agricoles et un repli de l'inflation, par rapport à fin 2023, qui évolue à des niveaux modérés. S'agissant de la capitalisation boursière, celle-ci s'est établie à près de 742 milliards de dirhams à fin septembre 2024, en hausse de 18,5% par rapport à fin décembre 2023, et de 21,7% en glissement annuel. Cette augmentation significative reflète la progression de 18,85 % du MASI par rapport à fin décembre 2023 et de 21,1 % en glissement annuel. La valeur de l'actif net des OPCVM s'est élevée à 636,5 milliards de dirhams à fin septembre 2024, soit une hausse de 13,7 % depuis le début de l'année, et de 14,2 % par rapport à fin septembre 2023. Quant à l'actif net des OPCI, celui-ci a enregistré à fin septembre 2024 une croissance de 28,4% en glissement annuel, atteignant près de 97 milliards de dirhams.

L'activité des marchés, primaire et secondaire, a été marquée au cours des deuxième et troisième trimestres 2024 par des emprunts obligataires d'un montant total de 3,5 milliards de dirhams, des émissions obligataires par placement privé totalisant 6,4 milliards de dirhams, des augmentations de capital de 1,77 milliard, et un programme de rachat d'actions de 3,8 milliards de dirhams. Le marché secondaire de la Bourse de Casablanca a enregistré un volume des transactions sur les trois premiers trimestres de l'année 2024 de 49,8 milliards de dirhams, en hausse de 106,6% comparativement à la même période de l'année dernière.

Dans ce numéro

Ce 11e numéro de la Revue du Marché des Capitaux dresse une vue globale des événements clés survenus au cours des deuxième et troisième trimestres 2024. Les principaux chiffres enregistrés par les différents compartiments des marchés sont repris dans ses rubriques habituelles. Aussi, en vue de l'opérationnalisation du marché à terme d'instruments financiers, la rubrique « focus » de ce numéro est consacrée à l'organisation de ce marché et aux principes liés au fonctionnement de la chambre de compensation.

Bonne lecture

DANS CE NUMERO

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

P.3 - P.12

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR
- FAITS MARQUANTS
- ACTIVITÉS DE L'AMMC À L'INTERNATIONAL
- FLASH RÉGLEMENTATION

P.13 - P.19

L'AMMC VOUS RÉPOND
QUESTIONS DESTINÉES AU RÉGULATEUR

P.20 - P.22

FOCUS
L'ORGANISATION DU MARCHÉ À TERME D'INSTRUMENTS FINANCIERS ET LE FONCTIONNEMENT DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION

P.23 - P.27

RETOUR SUR
LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES

P.28 - P.29

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

INDICATEURS BOURSIERS

Principaux indicateurs boursiers

		Septembre 2023	Septembre 2024	Variation
	MASI	11 865,32	14 372,84	21,13 %
	MASI 20	961,59	1 162,09	20,85 %
En milliards de dirhams	Capitalisation(*)	609,59	741,95	21,71 %
	Marché Central(*) Volume (cumul annuel)	21,5	40,8	89,8 %
	Marché de Blocs(*) Volume (cumul annuel)	2,6	9	246,2 %

	Septembre 2023	Septembre 2024
Ratio de liquidité	8,71 %	11,91 %

(*) les variations sont calculées sur la base des chiffres arrondis.

Source : Bourse de Casablanca

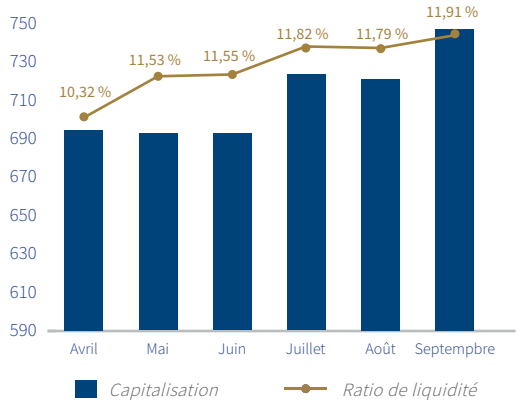
Les indicateurs de la Bourse de Casablanca se sont globalement inscrits en hausse au terme des neuf premiers mois de 2024. Ainsi, le MASI et le MASI 20 se sont établis respectivement à 14 372,84 et 1 162,09 points, enregistrant des performances respectives de 18,85 % et 17,40 % par rapport à fin décembre 2023 et de 21,1 % et 20,9 % en glissement annuel.

Dans ce contexte, la capitalisation boursière s'est élevée à 741,95 milliards de dirhams à fin septembre 2024, en hausse de 18,51 % par rapport à fin décembre 2023. En glissement annuel, elle a progressé de 21,71 %.

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 2024, un volume transactionnel de 49,8 milliards de dirhams, soit le double du volume enregistré la même période de l'année précédente (24,1 milliards de dirhams). La moyenne quotidienne des échanges est passée de 179 millions de dirhams au cours des neuf premiers mois de l'année 2023 à 309 millions de dirhams pendant la même période en 2024.

Par ailleurs, le ratio de liquidité s'est établi à 11,91 % au titre du mois de septembre 2024, contre 8,71 % un an auparavant.

Évolution de la capitalisation boursière et du ratio de liquidité (Avril – Septembre 2024)



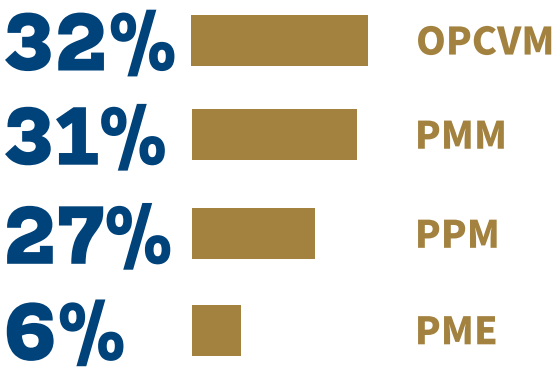
Source : Bourse de Casablanca

PROFILS DES INVESTISSEURS

Au terme du deuxième trimestre 2024, la cartographie des investisseurs sur le marché boursier reste caractérisée par la forte présence des OPCVM et des personnes morales marocaines. Les interventions de ces deux catégories d'investisseurs, sur les titres de capital échangés sur le marché central, cumulent 63 % du volume trimestriel des transactions avec 32 % pour les OPCVM et 31 % pour les personnes morales marocaines. Les personnes physiques marocaines et les personnes morales étrangères ont contribué respectivement à hauteur de 27 % et 6 % du volume transigé.

En termes d'évolution, les personnes physiques marocaines ont connu une forte progression, avec une augmentation de 16 points de pourcentage (passant de 11 % au T2 2023 à 27 % au T2 2024). Parallèlement, les OPCVM ont vu leur poids s'apprécier, bien que de manière plus modeste, avec une hausse de 3 points de pourcentage, passant de 29 % à 32 %. À l'inverse, les personnes morales marocaines ont subi une diminution de leur part de 15 points de pourcentage, passant de 46 % au T2 2023 à 31 % au T2 2024.

MC-ACTION (T2-2024)



Source : Sociétés de Bourse

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

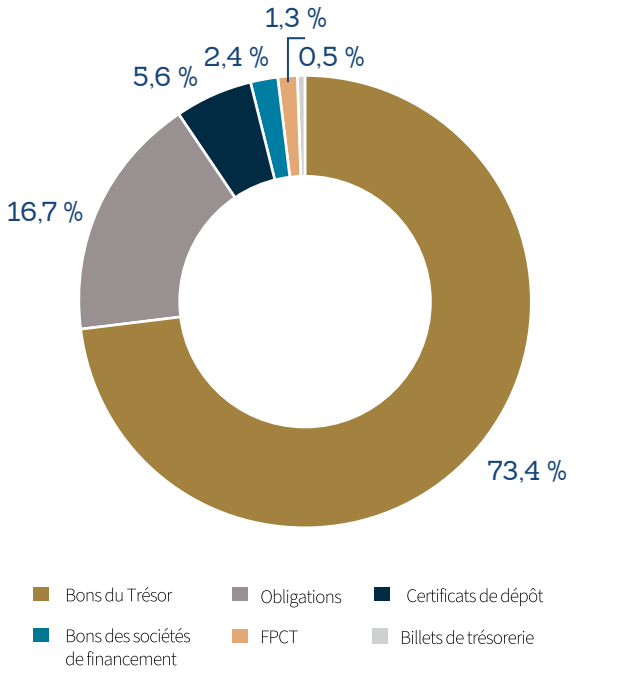
MARCHÉ DE LA DETTE

Encours des titres de créance (en millions de dirhams)

	Bons du Trésor	Bons des sociétés de financement	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	Obligations	FPCT	Total
Encours fin déc. 23	699 382	22 205	55 803	2 797	175 074	14 357	969 619
Levées	166 369	9 390	39 462	11 830	11 680	817	239 549
Remboursement	91 358	6 034	35 700	9 437	10 054	1 499	154 083
Encours fin sept.24	774 393	25 560	59 565	5 190	176 700	13 675	1 055 085

Source : Maroclear, Calculs AMMC

Répartition des encours des titres de créance (fin septembre 2024)



Source : Maroclear

73,4%

À fin septembre 2024, l'encours global des titres de créance s'est élevé à 1 055 milliards de dirhams. La proportion des bons du Trésor demeure prépondérante, représentant 73,4 %. Les obligations et les titres de créances négociables constituent respectivement 16,7 % et 8,6 % de l'encours global.

Dans le segment de la dette souveraine, les levées du Trésor se sont chiffrées à 166 milliards au cours des neuf premiers mois de l'année 2024. Avec des taux compris entre 2,44 % et 5,5 %, les émissions ont porté à hauteur de 54 % sur des maturités longues, 40 % sur des maturités moyennes et 6 % sur des maturités courtes.

En ce qui concerne le marché obligataire, les émissions ont atteint 11,7 milliards de dirhams depuis le début de l'année 2024. Elles ont porté à hauteur de 76% sur des maturités longues et 24% sur des maturités moyennes, avec des taux compris entre 3,45% et 5,74%. A fin septembre 2024, l'encours des obligations s'est élevé à 176,7 milliards de dirhams.

Au niveau du marché des titres de créances négociables, les émissions se sont élevées à près de 61 milliards de dirhams au cours des neuf premiers mois de l'année 2024, dont 65 % proviennent des levées bancaires.

GESTION COLLECTIVE

Chiffres clés relatifs aux OPC

Actifs nets des OPC (en millions de dirhams)

	Sept-23		Sept-24		Variation	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
OPCVM	573	557 532	586	636 561	13	14,17 %
	Sept-23		Sept-24		Variation	
OPCI	47*	75 502	54**	96 964	7	28,43 %
OPCC	13	2 694	15	2 810	2	4,31 %
FPCT	20	17 157	19	17 062	-1	-0,55 %
TOTAL	653	652 885	674	753 397	21	15,40 %

Source : Sociétés de gestion

51,5%

Encours des OPC / PIB 2023*

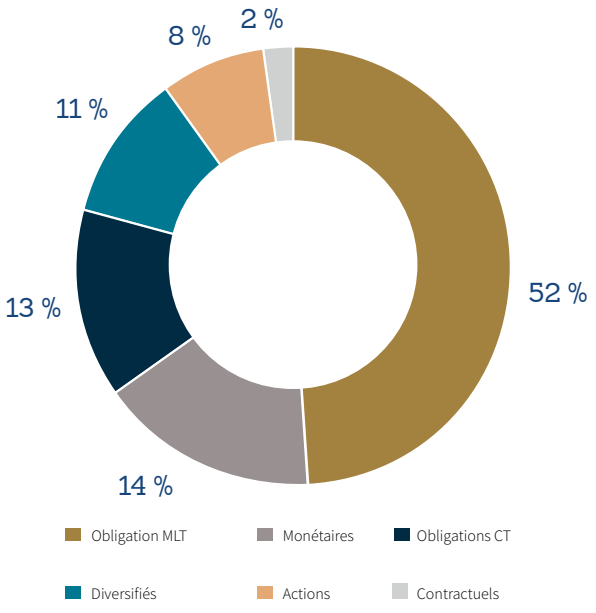
*PIB 2023 = 1 463 358 millions de dirhams

* au 30 septembre 2023, le nombre des OPCI agréés est de l'ordre de 52.
** au 30 septembre 2024, le nombre des OPCI agréés est de l'ordre de 60.

* Haut-Commissariat au Plan

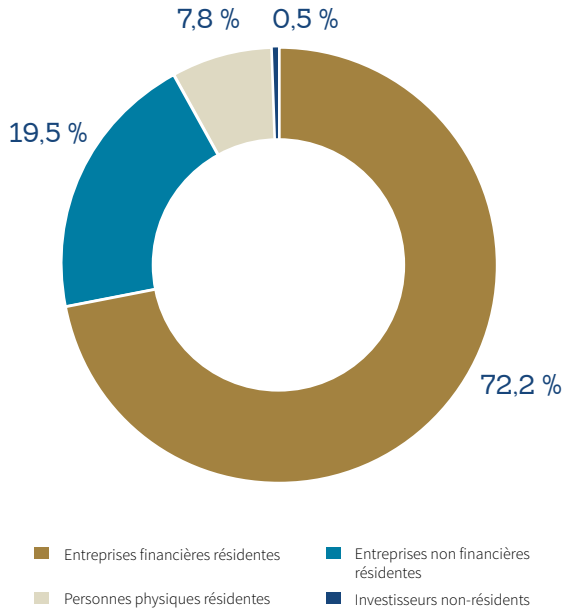
TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

Répartition de l'actif net des OPCVM par catégorie au 27-09-2024



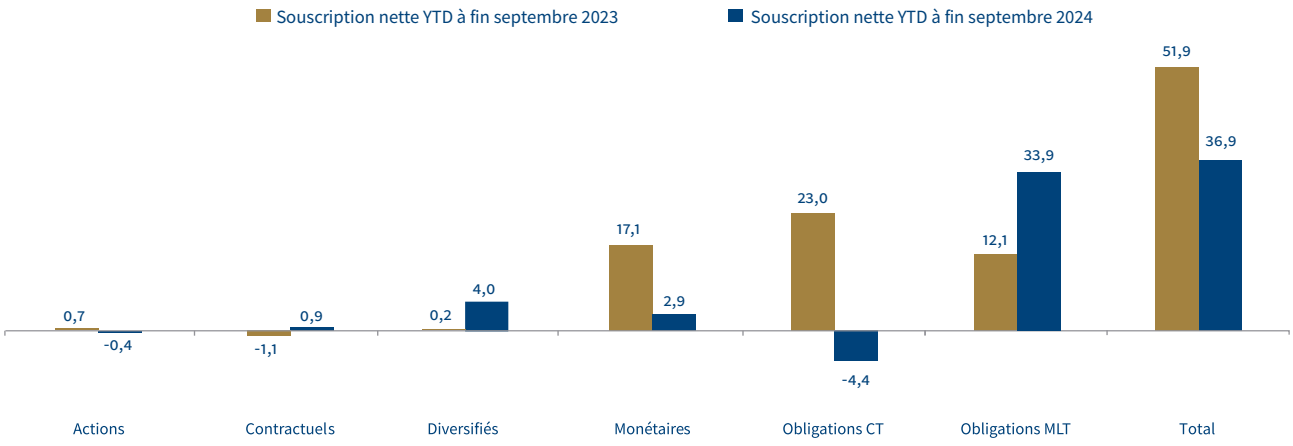
Source : Sociétés de gestion

Investisseurs en OPCVM au 27-09-2024 (en % de l'actif net)



Source : Teneurs de comptes

Souscriptions nettes[1] par type d'OPCVM (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion

[1]Souscriptions nettes = (Souscriptions – Rachats)

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

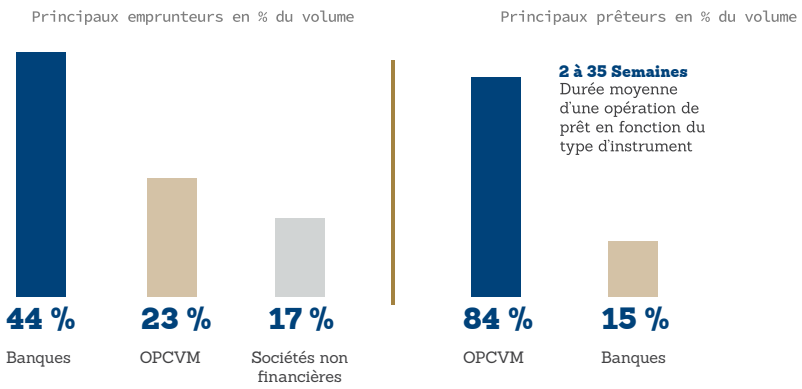
À fin septembre 2024, l'actif net des OPCVM a atteint 637 milliards de dirhams, marquant une augmentation de 13,7 % depuis le début de l'année et de 14,2 % par rapport à fin septembre 2023.

Durant les neuf premiers mois de 2024, les investisseurs se sont davantage positionnés à l'achat. Les souscriptions en OPCVM se sont élevées à presque 864 milliards de dirhams et les rachats se sont chiffrés à 827 milliards de dirhams, soit une collecte nette de 37 milliards de dirhams.

En matière de position nette, les OPCVM de type « obligations moyen et long terme » ont affiché la collecte la plus importante, soit 33,9 milliards de dirhams. Dans une moindre mesure, les OPCVM de type « diversifiés », « monétaires » et « contractuels », ont enregistré des souscriptions nettes respectives de 4, de 2,9 et de 0,9 milliards de dirhams. En revanche, les OPCVM de type « actions » et « obligations court terme » ont affiché une décollecte nette de 0,4 milliard de dirhams pour les premiers et de 4,4 milliards de dirhams pour les seconds.

PRÊT DE TITRES (Janvier à Septembre 2024)

Répartition des opérations de prêt/emprunt en % du volume



Source : Teneurs de comptes

254

milliards de dirhams

Au terme des neuf premiers mois de l'année 2024, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 254 milliards de dirhams, enregistrant une augmentation de 20 % par rapport à la même période en 2023.

Les opérations de prêt de titres portent majoritairement sur les bons du Trésor, avec 92,1 % du volume total. Les certificats de dépôt ont fait l'objet d'opérations de prêt avec une part de 6,8 %, suivis dans une moindre mesure par les billets de trésorerie (0,8 %), les bons des sociétés de financement (0,2 %), les obligations (0,1 %) et les actions (0,1 %).

Les principaux emprunteurs sont les banques, les OPCVM et les sociétés non financières, avec respectivement 44 %, 23 % et 17 % du volume total des opérations traitées.

Quant aux prêteurs, ils sont représentés par les OPCVM avec 84 % du volume des opérations traitées, suivis par les banques avec une part de 15 %.

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

INTERMÉDIATION BOURSIÈRE

Ventilation des ordres par origine au titre des neuf premiers mois de l'année 2024

Origine de l'ordre	MARCHÉ CENTRAL - ACTIONS		
	Nombre d'ordres		
	Nombre	Part	Variation*
Bourse en ligne	644 354	67,83 %	69,48 %
Routage	125 711	13,23 %	106,39 %
Station de négociation	12 287	1,29 %	55,57 %
Order Management System (OMS)	167 630	17,65 %	81,24 %
TOTAL	949 982	100,00 %	75,43 %

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 - 2023	T2 - 2024
Personnes physiques marocaines	4 145	6 444
OPCVM	1 178	1 167
Personnes morales marocaines	338	404
Personnes morales étrangères	108	93
Personnes physiques étrangères	62	93
TOTAL	5 831	8 201

Source : Sociétés de Bourse

Structure des comptes-titres ouverts chez les teneurs de comptes

Type / nombre	T2 - 2023	T2 - 2024
Personnes physiques résidentes	152 676	169 863
Personnes morales résidentes	12 708	13 793
Personnes physiques non-résidentes	11 611	13 077
Personnes morales non-résidentes	561	373
TOTAL	177 556	197 106

Source : Teneurs de comptes

L'admission et la négociation des instruments financiers à terme

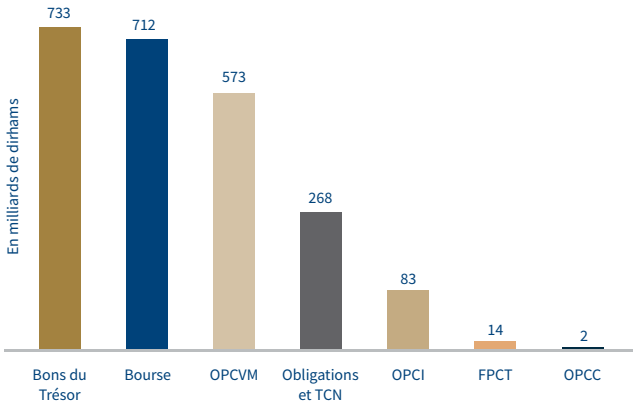
Le marché à terme d'instruments financiers est un marché réglementé. En ce sens, son organisation repose sur une architecture institutionnelle et technique qui reprend les mêmes codes de la Bourse des valeurs au comptant. Les transactions sur les instruments admis à la négociation ne peuvent s'opérer que sur le marché et par l'intermédiation des membres négociateurs spécifiquement agréés à cet effet. Une société gestionnaire est créée avec pour mission principale d'assurer, sur la base d'un cahier des charges et d'un règlement général, le fonctionnement technique du marché, l'enregistrement et la publicité des transactions. La société gestionnaire conçoit les instruments standardisés à lister sur le marché et en détermine les caractéristiques en se référant notamment à la liquidité de l'actif sous-jacent, aux besoins des acteurs du marché et au potentiel de développement de l'instrument.

À la différence de la Bourse des valeurs, le processus d'admission des produits sur le marché à terme n'est pas à l'initiative de l'émetteur de l'instrument, bien qu'il garde un droit de refus lorsqu'il est motivé. La négociation des instruments financiers à terme est assurée par les intermédiaires agréés qui peuvent être des sociétés de bourse, des banques ou toute personne morale ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de négociation d'instruments financiers à terme. Outre l'agrément délivré par le Ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme, les intermédiaires doivent adhérer à la société gestionnaire et conclure une convention de compensation avec un membre compensateur de leur choix. Les membres négociateurs sont également dans l'obligation de respecter des règles prudentielles avec des proportions adéquates entre les fonds propres et le montant des engagements. Quant au capital minimum d'un membre négociateur, il ne peut être inférieur à trois millions de dirhams pour le membre négociateur qui exécute les transactions sur instruments financiers à terme pour le compte de la clientèle et de cinq millions de dirhams lorsqu'il agit également pour son propre compte.

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

INDICATEURS POST-MARCHÉ

Encours des valeurs conservées à fin juin 2024



Source : MAROCLEAR

2 384

milliards de dirhams

La capitalisation des valeurs conservées par Maroclear à fin juin 2024 s'est élevée à 2 384 milliards de dirhams contre 2 240 milliards de dirhams à fin décembre 2023, soit une hausse de 6,5 %. Cette dernière s'explique par l'appréciation de 10,4 % de l'encours des actions qui a contribué à hauteur de 67 milliards de dirhams dans la formation de la nouvelle capitalisation (passant de 645 milliards de dirhams à fin juin 2023 à 712 milliards de dirhams à fin juin 2024) et à l'augmentation de 4,9 % de l'encours des bons du trésor (+34 milliards de dirhams) qui a atteint 733 milliards de dirhams à fin juin 2024 contre 699 milliards de dirhams à fin juin 2023. Les OPCVM ont également contribué à la croissance de l'encours des valeurs conservées à hauteur de 31 milliards de dirhams.

Flux dénoués

Statistiques sur les flux dénoués par filière durant le premier semestre 2024 :

Filière	Nombre Moyen Quotidien	Volume Moyen Quotidien (En millions de dirhams)
Bourse	8 352	988
Gré à Gré	959	83 030
Pension de titres (Sans contrepartie en espèces)	166	-
TOTAL	**9 477**	**84 018**

Source : MAROCLEAR

Opérations Sur Titres (OST)

Le nombre d'OST exécutées par MAROCLEAR durant le premier semestre 2024 :

Nature des OST	Nombre
Détachement de droits/coupons	622
Autres opérations	17
TOTAL	**639**

Source : MAROCLEAR

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

Liste des opérations financières traitées par l'AMMC (du 1er avril 2024 au 30 septembre 2024)

Type d'opération	Émetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Augmentation de capital	ARADEI CAPITAL (24/05/2024)	250,00	Augmentation du Capital social réservée au public par émission de 520 833 nouvelles actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.
	AKDITAL (24/06/2024)	1 000,00	Augmentation du capital social réservée au public par émission de 1 492 537 nouvelles actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.
	CIH BANK (28/06/2024)	349,94	Émission d'actions ordinaires à travers une augmentation de capital par apport en numéraire, destinée aux actionnaires et aux détenteurs de droits préférentiels de souscription de CIH Bank.
	STOKVIS NORD AFRIQUE (27/09/2024)	170,00	Augmentation du capital social par compensation de créances liquides et exigibles réservée à SANA STOK.
Programme de rachat d'actions	BANQUE CENTRALE POPULAIRE (12/06/2024)	3 801,94	Programme de rachat d'actions.
Emprunt obligataire	BANK OF AFRICA - GROUPE BMCE (12/06/2024)	1 000	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
	ATTIJARIWAFA BANK (14/06/2024)	1 000	Émission d'obligations subordonnées d'un montant global maximum de 1 milliard de dirhams.
	BMCI (05/09/2024)	1 500	Émission d'obligations subordonnées d'un montant global maximum de 1,5 milliard de dirhams.
Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	ARADEI CAPITAL (24/05/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Plafond du programme d'émission : 500 millions de dirhams.
	IMMORENTE INVEST (22/07/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Plafond du programme d'émission : 300 millions de dirhams.
	OCP (09/08/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Plafond du programme d'émission : 7,5 milliards de dirhams.
	LABEL VIE S.A. (24/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Plafond du programme d'émission : 800 millions de dirhams.
	TGCC SA (24/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Plafond du programme d'émission : 500 millions de dirhams.

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

Type d'opération	Émetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Mise à jour annuelle du programme d'émission de certificats de dépôt	BANK OF AFRICA - GROUPE BMCE (12/06/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond du programme : 15 milliards de dirhams.
	ATTIJARIWAFA BANK (14/06/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond du programme : 25 milliards de dirhams (dont 10 milliards de dirhams de certificats de dépôt structurés ou atypiques).
	CIH BANK (28/06/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond du programme : 15 milliards de dirhams.
	FONDS D'ÉQUIPEMENT COMMUNAL (10/07/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond de l'émission : 7 milliards de dirhams.
	CRÉDIT DU MAROC (26/07/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond de l'émission : 9 milliards de dirhams.
	BMCI (05/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond du programme : 12 milliards de dirhams (dont 1 milliard de dirhams de certificats de dépôt structurés).
	CFG Bank (06/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond du programme : 8 milliards de dirhams (dont 2 milliards de dirhams de certificats de dépôt structurés ou atypiques).
	SGMB (18/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Plafond de l'opération : 15 milliards de dirhams (dont 2 milliards de dirhams de certificats de dépôt structurés).
Mise à jour annuelle du programme d'émission de bons de sociétés de financement	WAFABAIL (31/07/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Plafond du programme : 5 milliards de dirhams.
	SALAFIN (01/08/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Plafond du programme : 2,213 milliards de dirhams.
	SOFAC (02/08/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Ancien plafond du programme : 6 milliards de dirhams. Nouveau plafond du programme : 7 milliards de dirhams.
	SOGELEASE (18/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Plafond du programme : 4 milliards de dirhams.
	EQDOM (26/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Plafond du programme : 7 milliards de dirhams.
	JAIDA (27/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Plafond du programme : 400 millions de dirhams.
	RCI FINANCE MAROC (27/09/2024)	-	Mise à jour du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement. Plafond du programme : 3,5 milliards de dirhams.

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

Type d'opération	Émetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Opérations réservées aux salariés de groupes étrangers	TOTALENERGIES (France) (02/05/2024)	18,64	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions TOTALENERGIES SE réservée aux salariés du groupe adhérents au plan d'épargne groupe actionnariat TOTALENERGIES SE. Sociétés concernées au Maroc : TOTALENERGIES MARKETING MAROC, EMPLISSAGE DE GAZ D'OUARZAZATE, SOCIÉTÉ D'EMPLISSAGE DE GAZ DE BERRECHID, MAHATTA, COMPOSITE INDUSTRIE MAROC et HUTCH MAROC.
	VINCI (France) (15/05/2024)	28,71	Augmentation de capital et/ou cession d'actions, réservées aux salariés des filiales étrangères de VINCI S.A. adhérents au Plan d'Épargne d'Actionnariat International du Groupe VINCI. Sociétés concernées au Maroc : FREYSSIMA MAROC, CEGELEC MAROC, DUMEZ MAROC, SOGEA MAROC, SOLSIF MAROC, EXPROM FACILITIES, VIGIPROM, SIXENSE MAROC et la succursale TERRE ARMÉE MAROC.
	SANOFI (04/06/2024)	6,92	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions SANOFI réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne du groupe SANOFI. Société concernée au Maroc : SANOFI-AVENTIS MAROC.
	SOCIÉTÉ GÉNERALE (France) (05/06/2024)	103,63	Augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés éligibles adhérents au Plan d'Épargne Groupe International (PEGI) de la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE. Sociétés concernées au Maroc : ATHENA COURTAGE, EQDOM, LA MAROCAINE VIE, LA MAROCAINE VIE IMMOBILIER, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES, SOGELEASE MAROC, SG ATS, SG ABS, CEDRUS ASSURANCES SERVICES, AL MAGHRIBIA TAKAFUL.
	L'ORÉAL (Visa préliminaire le 15/05/2024 et visa définitif 05/06/2024)	5,35	Augmentation de capital réservée aux salariés des filiales étrangères de L'ORÉAL adhérents au Plan International d'Actionnariat Salariés Groupe. Société concernée au Maroc : L'ORÉAL MAROC.
	DÉCATHLON SA (France) DISP (12/06/2024)	6,20	Offre de souscription d'actions de la société DÉCATHLON INTERNATIONAL SHAREHOLDING Plan réservée aux salariés du groupe adhérents au plan d'épargne d'entreprise du groupe DÉCATHLON. Sociétés concernées au Maroc : DECAPRO MAROC, DÉCATHLON MAROC, PROXYLINE et DÉCATHLON REGIONAL SUPPORT.
	STELLANTIS (Visa préliminaire le 09/07/2024)	43,75	Augmentation de capital de STELLANTIS N.V. réservée aux salariés des sociétés du groupe adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise (PIES). Sociétés concernées au Maroc : FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES MOROCCO, PEUGEOT CITROËN DS MAROC, ITALCAR, PEUGEOT CITROËN AUTOMOBILES MAROC et PSA SERVICES MAROC.
	VÉOLIA ENVIRONNEMENT (Visa préliminaire le 30/05/2024 et visa définitif 01/08/2024)	65,78	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions VÉOLIA ENVIRONNEMENT réservée aux salariés adhérents aux plans d'épargne entreprise et au plan d'épargne du groupe international. Sociétés concernées au Maroc : VÉOLIA SERVICES A L'ENVIRONNEMENT MAROC, VÉOLIA ENVIRONNEMENT INDUSTRIES MAROC, AMENDIS, REDAL, AMANOR et VEOS DECHETS DANGEREUX.
	RENAULT (04/09/2024)	92,58	Cession d'actions RENAULT réservée aux salariés du Groupe adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise (PEG). Sociétés concernées au Maroc : RENAULT TANGER EXPLOITATION, RENAULT COMMERCE MAROC, SOMACA, RCI FINANCE MAROC et RENAULT MAROC SERVICES.
	CAPGEMINI (Visa préliminaire le 04/09/2024)	91,82	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). Sociétés concernées au Maroc : CAPGEMINI TECHNOLOGY SERVICES MAROC, ALTRAN MAROC et MG2 ENGINEERING.
	AXA (France) (Visa préliminaire le 06/09/2024)	60,12	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions AXA SA réservée aux salariés du groupe adhérents au Plan International d'Actionnariat de Groupe (PIAG). Sociétés concernées au Maroc : AXA ASSURANCE MAROC, CARRÉ ASSURANCE MAROC, AXA ASSISTANCE MAROC SERVICES S.A. Les succursales ou groupements : AXA SERVICES MAROC GIE, AXA FRANCE IARD SUCCURSALE, AXA FRANCE VIE SUCCURSALE, AVANSSUR SUCCURSALE et AXA GROUP OPÉRATIONS MOROCCO SUCCURSALE.

Placement privé :

Entre le 1er avril et le 30 septembre 2024, l'AMMC a donné son accord pour 11 émissions obligataires par placement privé pour un montant global de 6 430 millions de dirhams.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

FAITS MARQUANTS

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) participe pour la 8e année consécutive à la World Investor Week (WIW) (Semaine mondiale de l'investisseur)

Lancée pour la première fois en octobre 2017, la WIW est une campagne internationale initiée par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) pour la promotion de l'éducation financière auprès du grand public qui mobilise aujourd'hui plus de 100 juridictions à travers le monde. L'édition 2024, qui a démarré le 7 octobre, a mis l'accent sur des thématiques clés telles que la résilience des investisseurs, la prévention de la fraude, la finance numérique et la finance durable.

Pour cette édition, l'Autorité a mis en place un programme qui inclut :

- une campagne radiophonique nationale du 14 octobre au 12 novembre 2024, avec des messages d'éducation et de sensibilisation diffusés sur les principales stations du pays ;
- de nouveaux contenus pédagogiques, avec la publication d'un numéro du guide de l'investisseur consacré aux OPCVM ainsi qu'une brochure abordant les mesures de protection à adopter en tant qu'investisseur ;
- le lancement de la 2e édition du concours de la bande dessinée ;
- la publication de messages de sensibilisation sur les réseaux sociaux.

Lien : communiqué de presse

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) participe à la 4e réunion annuelle de suivi de la Convention Anticorruption dans le Secteur Financier

L'Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de Lutte contre la Corruption (INPPLC) et les trois autorités du secteur financier, Bank Al-Maghrib, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS), ont tenu le 4 avril 2024, leur quatrième réunion annuelle de haut niveau dédiée au suivi de la Convention de Coopération dans le domaine de la prévention et de la lutte contre la corruption.

Cette rencontre a été l'occasion d'échanger sur l'évolution du phénomène de la corruption aux niveaux international et national, et de mesurer les efforts déployés durant ces dernières années pour créer les conditions d'une transition réussie vers une nouvelle ère de prévention et de lutte contre la corruption au Maroc. La réunion a ensuite été consacrée à l'examen du bilan de la mise en œuvre de la Convention susmentionnée au titre de l'année 2023 et à l'approbation de la feuille de route pour 2024.

Lien : communiqué de presse

Mme Nezha HAYAT participe au lancement du SBFN 2024 Global Progress Brief

Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et Co-Présidente du groupe de travail sur les mesures du Réseau de la banque et de la finance durables (Sustainable Banking and Finance Network (SBFN)), a participé à la conférence de lancement du Global Progress Brief du SBFN 2024, qui s'est tenue à Washington. Ce rapport du SBFN présente une analyse comparative exhaustive des tendances et initiatives en matière de finance durable au sein de 66 pays membres du SBFN. Il met en lumière les principales réalisations, innovations et opportunités dans les marchés émergents et économies en développement.

Lien de téléchargement : Lien

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) publie sur son site web la 4e édition du rapport annuel de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière (SNIF)

Le rapport annuel de la SNIF au titre de l'année 2022 expose trois principaux volets à savoir :

- le pilotage de la mise en œuvre de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière ;

- l'état d'avancement de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière ; et
- les défis et perspectives.

Afin de finaliser le chantier du 5e levier de la Stratégie Nationale d'Inclusion Financière relatif aux mécanismes additionnels de financement des TPE, les autorités concernées, notamment l'AMMC, ont continué d'œuvrer à la mise en place de mécanismes additionnels de financement des TPE, en particulier le Crowdfunding, les fonds de dettes et les OPCC.

Il y a lieu de rappeler que l'AMMC est membre du Comité Stratégique (CS) qui est en charge du pilotage de l'avancement des leviers de la SNIF, des décisions clés d'arbitrage nécessaires et de la mobilisation des parties prenantes impliquées.

Lien de téléchargement : Lien

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) publie en mai 2024 la 3e édition de son rapport « Le Marché des Capitaux en Chiffres »

Le marché des capitaux en chiffres est un support qui fournit les statistiques clés du marché des capitaux marocain. Ce 3e numéro du rapport revient sur les principaux indicateurs du marché au titre de l'année 2023 et présente les données des différents segments du marché. Certaines de ces données sont produites exclusivement par l'AMMC.

Lien de téléchargement : Lien

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) récompense en mai 2024 les lauréats du concours de la bande dessinée et de la compétition « Quiz Finance »

Le concours de la bande dessinée est une nouvelle initiative de l'Autorité visant à susciter l'intérêt du jeune public pour le domaine du marché des capitaux et de la protection de l'épargne investie en instruments financiers. La 1ère édition du concours a porté sur la création d'œuvres autour de trois thématiques :

- le budget ;
- l'épargne ;
- l'investissement dans le marché des capitaux.

Après délibération du jury, quatre lauréats ont été sélectionnés pour la qualité et la créativité de leurs œuvres au cours d'une cérémonie qui a également été l'occasion de remettre les prix aux gagnants de la 4e édition de la compétition « Quiz Finance ».

Lien : communiqué de presse

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) publie en juillet 2024 un guide sur la procédure d'obtention d'un agrément de Société de Financement Collaboratif de catégorie « investissement »

L'exercice de l'activité de financement collaboratif de type « investissement » est conditionné par l'octroi d'un agrément délivré par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC). Dans cette perspective, l'AMMC a publié

un guide explicitant le processus d'agrément. Il précise notamment :

- les conditions d'éligibilité à l'agrément avec les conditions liées aux moyens humains, organisationnels et techniques ;
- le processus d'agrément avec une phase de pré-demande d'agrément suivie d'une phase de demande d'agrément.

Lien de téléchargement : Lien

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) publie en août 2024, conjointement avec Bank Al-Maghrib et l'ACAPS, le 11e rapport sur la stabilité financière au titre de l'année 2023

Le 11e numéro du rapport sur la stabilité financière s'articule autour de quatre chapitres traitant respectivement des événements survenus au niveau macroéconomique sur la scène internationale et nationale, de la situation financière des ménages et des entreprises non financières, de la solidité des institutions financières ainsi que des évolutions du marché des capitaux et des infrastructures de marché.

Lien de téléchargement : Lien

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et la Société financière internationale (IFC) ont organisé une conférence pour présenter le bilan des pratiques des émetteurs en matière de reporting environnemental, social et de gouvernance (ESG)

Cette conférence organisée le 25 septembre 2024 s'inscrit dans la continuité de l'accord de coopération conclu entre l'IFC et l'AMMC en 2021 afin d'améliorer les pratiques des entreprises en matière de reporting ESG. Ce reporting a été mis en place par la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières dans la perspective de mieux renseigner les acteurs du marché sur la performance et les risques extra-financiers des émetteurs. Cet évènement a permis de partager avec les parties prenantes concernées, notamment les émetteurs, les investisseurs et les professionnels, les résultats de l'appréciation des reportings ESG sur la période 2021-2023 basée sur un outil d'évaluation de la conformité et de la qualité des rapports, développé avec l'assistance de l'IFC.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

ACTIVITÉS DE L'AMMC À L'INTERNATIONAL

L'AMMC poursuit son engagement au sein de l'IOSCO

Participation de l'AMMC à la réunion annuelle de l'IOSCO en mai 2024 à Athènes en Grèce

Dans le cadre des travaux de la 49e réunion annuelle de l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) qui s'est déroulée du 25 au 28 mai 2024 à Athènes, Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, a présidé le Comité Régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC) et participé au Conseil de l'IOSCO.

Les discussions relatives à la réunion de l'AMERC du 26 mai ont concerné en particulier :

- l'étude ESG du groupe de travail sur la finance durable ;
- l'état des lieux des travaux du STF[1] sur les plans de transition ;
- les activités récentes du groupe de travail sur le développement des marchés des capitaux ; et
- le développement des marchés dans les pays émergents.

Les principaux points discutés lors de la réunion du Conseil tenue le 27 mai ont porté notamment sur :

- la gestion du risque de liquidité dans les open-ended funds ;
- les marchés de financement à court terme ;
- le risque systémique dans les institutions financières non bancaires ;
- les plans de transition des institutions financières et les politiques publiques net-zéro ;
- la feuille de route relative aux crypto-actifs ;
- l'intelligence artificielle et la tokenization des actifs financiers.

Participation de l'AMMC au webinaire de l'AMERC sur l'écosystème des Fintech au mois de mai

Organisé le 7 mai 2024 par le groupe de travail de l'AMERC sur les Fintech, ce webinaire avait pour objectif de favoriser l'échange d'informations et d'expériences sur les problématiques Fintech dans les juridictions de l'AMERC, ainsi que sur les réponses réglementaires apportées par les membres.

Participation de l'AMMC à l'atelier de travail organisé conjointement par le Financial Stability Board (FSB) et l'IOSCO relatif aux stress tests au mois de juillet à Madrid

L'AMMC a participé à l'atelier de travail organisé conjointement par le FSB et l'IOSCO le 3 juillet à Madrid. Cet atelier visait à promouvoir le partage d'expérience entre les autorités de régulation sur la conception et l'utilisation des stress tests. Les discussions ont porté notamment sur le cadre des stress tests de la Banque Centrale Européenne (BCE) à l'échelle macroéconomique, ainsi que sur les stress tests sectoriels.

Participation de l'AMMC à la réunion du groupe de travail de l'AMERC sur les Fintech le 2 septembre à Riyad

L'AMMC a pris part à la réunion du groupe de travail de l'AMERC sur les Fintech organisée le 2 septembre à Riyad en Arabie Saoudite. Les sessions de discussions ont porté en particulier sur les actifs en crypto-monnaie, les suptech, le conseil robotique et le Crowdfunding.

Participation de l'AMMC à la réunion du comité C3 de l'IOSCO à Madrid en septembre

L'AMMC a participé à la réunion du comité C3 de l'IOSCO, organisée le 5 septembre à Madrid. Les principaux points abordés ont porté sur les différents travaux du groupe de coordination des investisseurs particuliers (RICG[2]) afférents aux conflits d'intérêts des courtiers-négociants, aux finfluencers et au copy trading.

Participation de l'AMMC à la réunion de la Fintech Task Force (FTF) de l'IOSCO à Singapour en septembre

L'AMMC a pris part à la réunion du FTF de l'IOSCO qui a eu lieu le 20 septembre à Singapour. Les principaux sujets abordés ont concerné en particulier les travaux du groupe de travail sur l'intelligence artificielle et ceux du groupe de travail sur la tokenisation. Il convient de rappeler que l'AMMC est membre du groupe de travail sur la tokenisation.

Participation de l'AMMC aux visioconférences du groupe

[1] Sustainable Finance Taskforce.

[2] Retail Investor Coordination Group.

de travail de l'AMERC sur le développement des marchés des capitaux

L'AMMC a pris part aux différentes réunions du groupe de travail de l'AMERC sur le développement des marchés des capitaux qui se sont déroulées les 12 mars, 30 avril, 20 mai, 10 juin, 21 août et 14 octobre. Celles-ci ont porté principalement sur l'élection des co-chairs du groupe de travail, la préparation et la validation des termes de référence, ainsi que sur l'élaboration du questionnaire destiné aux membres relatif aux expériences des autorités de régulation en matière de stratégies de développement des marchés.

L'AMMC consolide sa participation au sein des instances nationales, régionales et internationales

Participation de la Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, aux réunions de printemps et aux assemblées annuelles de la Banque mondiale et du Fonds Monétaire International (FMI)

La Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, a pris part aux réunions de printemps de la Banque mondiale et du FMI organisées entre le 17 et le 19 avril à Washington, ainsi qu'aux assemblées annuelles des deux institutions qui ont eu lieu du 21 au 26 octobre à Washington également. Lors des réunions de printemps, le FMI et l'IOSCO ont organisé une première conférence conjointe sous le thème « Stabiliser l'avenir : Gérer le lien entre la croissance des marchés de capitaux et les implications en matière de stabilité ». Les discussions ont porté sur l'amélioration de la résilience des marchés de financement, l'importance croissante des fonds privés et l'évolution des interactions entre les banques centrales et les régulateurs des marchés des valeurs mobilières.

Participation de la Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, à la 7e édition du Morocco Capital Markets Days à Londres au mois de mai

La Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, a participé à la 7e édition du Morocco Capital Markets Days organisée par la Bourse des valeurs de Casablanca les 9 et 10 mai à Londres, en vue de promouvoir le marché boursier marocain. Cette édition a connu également la participation de la Ministre de l'Économie et des Finances et d'une délégation marocaine composée de représentants de la Bourse, de dirigeants d'entreprises cotées et d'opérateurs du marché des capitaux. Pour leur part, la délégation britannique a été représentée par le Maire de Londres, le secrétaire d'État au Trésor ainsi que les représentants de l'écosystème financier du Royaume-Uni.

Organisation d'une formation sur les sukuks et le financement islamiques conjointement par l'AMMC et l'Union of Arab Securities Authorities (UASA) en juin

L'AMMC a organisé dans ses locaux, conjointement avec l'UASA, une formation sur les sukuks et le financement islamiques du 24 au 27 juin. Celle-ci a permis de doter les participants d'une compréhension globale des principes de la finance islamique, des normes et contrats de la charia, des structures des sukuks et des normes d'audit et de gouvernance.

Participation de la Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, à la réunion du Partenariat Méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières (PMRVM) à Barcelone en octobre

La Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, a pris part à la réunion du Partenariat Méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières (PMRVM) tenue le 7 octobre à Barcelone. Cette rencontre a été l'occasion pour partager les actualités et les principales réformes des membres, les initiatives visant à promouvoir les marchés et les tendances relatives aux pratiques de gouvernance d'entreprise.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

FLASH RÉGLEMENTATION

Textes législatifs

Projet de loi relatif aux OPCVM

Le projet d'amendement du Dahir portant loi n°1-93-213 relatif aux OPCVM est entré dans sa phase finale. L'objectif de ce projet d'amendement est de mettre en place une palette de véhicules de placement aussi diversifiés que complémentaires, tout en harmonisant, autant que possible, les règles de constitution, d'autorisation, d'émission, de fonctionnement et d'investissement desdits véhicules.
Dans cette optique, le projet de loi prévoit :

- l'adoption de règles de fonctionnement allégées pour les OPCVM réservés aux investisseurs qualifiés ;
- l'introduction du mécanisme de compartimentation des actifs ;
- la possibilité d'inscription à la cote de la bourse (introduction des ETF) ;
- l'extension du périmètre géographique d'émission et de placement des titres ;
- l'agrément des établissements de gestion par l'AMMC ;
- la création d'OPCVM en devises et d'OPCVM de finance participative.

Textes réglementaires

Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n° 283.24 fixant la forme et le contenu du rapport annuel des évaluateurs immobiliers d'actifs des organismes de placement collectif immobilier « OPCI », publié au BO n° 7320 en date du 25 juillet 2024

Conformément au 3e alinéa de l'article 12 du décret n° 2-18-32 pris pour l'application des articles 31 et 33 de la loi n° 70-14 relative aux organismes de placement collectif immobilier, l'arrêté n°283.24 fixe la forme et le contenu du rapport annuel devant être adressé par l'évaluateur immobilier d'actifs d'OPCI à l'autorité gouvernementale chargée des finances, au plus tard trois mois après la clôture de l'exercice auquel il se rapporte.

Ce rapport comporte les éléments et informations permettant à ladite autorité de s'assurer que les conditions de délivrance de l'agrément continuent d'être remplies par l'évaluateur.

L'AMMC VOUS RÉPOND

« L'AMMC vous répond » est une rubrique qui partage les réponses formulées par l'Autorité 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 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.

Question n°1 : Quelle est la procédure d'agrément pour l'exercice des activités de négociation, de compensation et de négociation-compensation d'instruments financiers à terme ?

L'exercice des activités de négociation, de compensation et de négociation-compensation d'instruments financiers à terme nécessite l'obtention d'un agrément en vertu des articles 55, 56 et 57 de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers. Cet agrément est délivré par le Ministre chargé des finances après avis de l'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT). Les articles susmentionnés posent l'obligation d'obtenir des agréments pour les activités précitées et énumèrent les entités autorisées à exercer chaque activité (banques, sociétés de bourse et personnes morales).

Les conditions d'octroi de l'agrément

Les établissements candidats à l'agrément doivent remplir les conditions suivantes :

- avoir son siège au Maroc ;
- justifier d'un capital minimal ;
- présenter des garanties suffisantes, notamment en ce qui concerne l'organisation, les moyens techniques et humains ainsi que l'expérience et l'honorabilité des dirigeants.

Lorsque des éléments de l'organisation ne sont pas disponibles au moment de la demande d'agrément, celui-ci peut être accordé sous réserve d'une mise à disposition des éléments manquants dans un délai fixé par l'AMMC, et qui ne saurait dépasser six (6) mois.

Le dépôt de la demande d'agrément

L'agrément est subordonné au dépôt, auprès de l'Instance de Coordination du Marché à Terme, d'une demande et d'un dossier comprenant les éléments suivants :

- une copie du projet des statuts ;
- la nature des activités envisagées ;
- le montant et la répartition du capital social ;
- la liste des dirigeants ;
- l'énumération des moyens humains et matériels ainsi que la description de l'organisation envisagée pour l'exercice de l'activité de négociation et/ou de compensation.

Le dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément est attesté par un récépissé dûment daté et signé qui est immédiatement délivré au déposant de la demande.

L'instruction de la demande d'agrément

À la demande de l'Instance de Coordination du Marché à Terme, l'AMMC et Bank Al-Maghrib instruisent la demande d'agrément au regard de leurs prérogatives et des dispositions du protocole d'accord prévu par l'article 7 de la loi n°42-12.

Lors de l'instruction, l'AMMC et Bank Al-Maghrib peuvent demander toutes informations complémentaires qu'elles jugent utiles pour l'exécution de leur mission. À la fin de leur instruction, les deux autorités précitées émettent leurs avis sur la demande d'agrément à l'instance de coordination du marché à terme.

Sur la base des appréciations formulées par l'AMMC et Bank Al-Maghrib, l'Instance de Coordination du Marché à Terme fait part au ministre chargé des finances de son avis sur la demande d'agrément.

L'octroi ou le refus de l'agrément est notifié par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de deux (2) mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément. Le refus d'agrément doit être motivé.

L'Instance de Coordination du Marché à Terme établit et tient à jour une liste des membres agréés. À la diligence de cette instance, la liste initiale et les modifications dont elle fait l'objet sont publiées au « Bulletin officiel ».

Le retrait de l'agrément

Le retrait de l'agrément est prononcé par arrêté du Ministre chargé des finances, à la demande du membre, ou sur proposition de l'Instance de Coordination du Marché à Terme dans les cas suivants :

- lorsque le membre n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de six (6) mois ;
- lorsque le membre ne remplit plus les conditions pour lesquelles l'agrément lui a été octroyé ;
- lorsque le membre a cessé d'exercer son activité depuis au moins six (6) mois ;
- à titre de sanction disciplinaire conformément aux dispositions de l'article 89 de la loi n°42-12.

Le retrait est notifié dans les mêmes formes que l'octroi de l'agrément et entraîne la radiation de la liste des membres agréés.

L'AMMC VOUS RÉPOND

Question n°2 : Quelles sont les modalités et la procédure d'admission des instruments financiers à terme à la négociation ?

La société gestionnaire du marché à terme, ci-après dénommée « société gestionnaire », veille au développement du marché à terme d'instruments financiers. Elle conçoit les instruments financiers à terme, soit les contrats à terme fermes et les contrats d'options, et les admet à la négociation, les suspend et les radie selon les modalités prévues dans son règlement général.

La société gestionnaire conçoit les instruments financiers à terme au regard des critères suivants :

- la liquidité de l'actif sous-jacent ;
- les besoins des opérateurs sur le marché ;
- le potentiel de développement de l'instrument financier à terme.

La société gestionnaire détermine les caractéristiques des instruments financiers à terme en se référant aux pratiques internationales en la matière. Ces caractéristiques sont l'ensemble des indications qui doivent être définies aux clauses du contrat à terme.

La société gestionnaire établit une fiche technique reprenant les principales caractéristiques de l'instrument financier à terme conçu. Elle en informe l'AMMC qui dispose d'un délai de dix (10) jours ouvrables pour exprimer une opposition motivée à ladite admission sur la base de la fiche technique susmentionnée.

La société gestionnaire demande, avant l'admission de l'instrument financier à terme conçu, l'autorisation de l'émetteur de l'actif sous-jacent. Le refus d'autorisation doit être motivé par une évaluation de l'impact de l'instrument financier à terme sur l'actif sous-jacent et sa liquidité. L'émetteur est tenu de répondre dans un délai maximum de trente (30) jours à compter de la date de dépôt de la demande d'admission par la société gestionnaire auprès de l'émetteur. La non réception de la réponse de l'émetteur dans ce délai équivaut acceptation de l'admission de l'instrument financier à terme.

Après approbation de l'AMMC, la société gestionnaire établit un document d'information relatif à l'instrument financier à terme dont l'admission est envisagée et le soumet au visa de l'AMMC. La société gestionnaire publie ce document après qu'il soit visé par l'AMMC. Le contenu, la forme et les modalités de mise à jour de ce document d'information sont fixés par l'AMMC qui peut demander tous documents et informations complémentaires nécessaires à l'exécution de cette mission.

La société gestionnaire annonce l'admission d'un instrument financier à terme par avis d'information, en indiquant la date de sa première cotation ainsi que les modalités de sa négociation.

Après l'admission de l'instrument financier à terme et lorsque les conditions du marché le justifient, la société gestionnaire peut, outre ce qui précède, procéder à la modification des caractéristiques du contrat dudit instrument, sous réserve qu'aucune position ne soit ouverte selon les modalités prévues à l'article 21 de son règlement général.

FOCUS SUR : *L'ORGANISATION DU MARCHÉ À TERME D'INSTRUMENTS FINANCIERS ET LE FONCTIONNEMENT DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION*

Le Marché à Terme (MAT) d'instruments financiers est un marché réglementé régi par les dispositions de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers et des textes pris pour son application. La loi précitée édicte les règles d'organisation, de fonctionnement et de contrôle d'un marché à terme réglementé. Celle-ci définit notamment les instruments financiers à terme qui peuvent être négociés sur le MAT, les institutions et les opérateurs du MAT, les autorités qui ont vocation à contrôler ces institutions et opérateurs, les activités soumises à l'agrément ainsi que les sanctions prévues par la loi. La présente rubrique a pour objet de fournir une vue globale sur (i) l'organisation du MAT avant de mettre en lumière (ii) les principes clés qui régissent le fonctionnement des chambres de compensation ainsi que le dispositif national de régulation visant à encadrer la chambre de compensation.

1. Organisation du marché à terme d'instruments financiers

Le MAT est un marché sur lequel sont négociés des instruments financiers à terme dont le prix dépend d'autres actifs dits sous-jacents (taux d'intérêt, action, indice, devise), et qui permettent à leurs détenteurs de se prémunir contre les risques de fluctuation des prix de ces actifs sous-jacents en fixant à l'avance un prix convenu. Les instruments financiers à terme se déclinent en contrats financiers à terme fermes et en contrats d'option qui sont définis par les articles 18 et 19 du règlement général de la société gestionnaire du marché à terme, comme suit :

- Un contrat à terme ferme ou instrument financier à terme ferme est un contrat d'achat ou de vente ferme d'une quantité d'actif sous-jacent (actif sur lequel est créé un instrument financier à terme) ; à un prix fixé à l'avance et à une échéance convenue ;
- Un contrat d'option est un droit, et non une obligation, d'acheter ou de vendre une quantité d'actifs sous-jacent à une date et à un prix convenu à l'avance.

Les institutions et les opérateurs du marché à terme

La loi n°42-12 prévoit deux institutions du marché à terme :

- La société gestionnaire du marché à terme : Cette institution est chargée de la gestion et du développement du marché à terme. Dans cette perspective, elle fixe les règles d'organisation et de fonctionnement relatives aux transactions et à l'enregistrement des négociations. Aussi, le règlement général de la Société gestionnaire du Marché à terme définit entre autres les règles et modalités relatives à l'adhésion des membres négociateurs à la société gestionnaire et leurs obligations, ainsi que les règles et modalités relatives à la conception, l'admission, la négociation, la suspension ainsi que la radiation des instruments financiers. Par ailleurs, l'arrêté n° 1508-23 du 4 chaoual 1444 (25 avril 2023) fixe le montant du capital minimum de la société gestionnaire du marché à terme à 25 millions de dirhams.

- La chambre de compensation : Cette institution de marché agit comme contrepartie centrale dans toutes les transactions sur le marché à terme et assure notamment la surveillance et la gestion des couvertures et la garantie de bonne fin des opérations. Dans cette optique, elle assure l'enregistrement des transactions qu'elle est appelée à compenser, la surveillance des positions des membres compensateurs ainsi que le calcul des fonds que les membres compensateurs doivent verser en couverture ou en garantie de leurs positions. Quant au montant minimal du capital de la chambre de compensation, l'arrêté n° 1509-23 du 4 chaoual 1444 (25 avril 2023) le fixe à 100 millions de dirhams.

La loi n°42-12 définit également les opérateurs du MAT et les activités qu'ils seront autorisés à exercer sur ce marché. Les articles 55, 56 et 57 de la loi n°42-12 précisent l'obligation d'obtenir des agréments pour les activités précitées et explicitent les entités autorisées à exercer chaque activité :

- Les membres négociateurs : L'article 5 de la loi n°42-12 sur le MAT les définit comme toute personne morale dûment agréée afin d'exercer l'activité de négociation des instruments financiers à terme. Les entités autorisées à exercer les activités de négociation incluent les banques, les sociétés de bourse et les personnes morales ayant pour activité principale la négociation sur le marché à terme.

- Les membres compensateurs : ils désignent toute personne morale dûment agréée afin d'exercer l'activité de compensation des instruments financiers à terme. Les entités autorisées à exercer les activités de compensation incluent les banques et les personnes morales ayant pour activité principale la compensation sur le marché à terme.

- Les membres négociateurs-compensateurs : il s'agit de toute personne morale dûment agréée afin d'exercer l'activité de négociation et compensation des instruments financiers à terme. Les entités autorisées à exercer les activités de négociation-compensation incluent les banques et les personnes morales ayant pour activités principales la négociation et la compensation sur le marché à terme.

Les articles 55, 56 et 57 de la loi n°42-12 précisent l'obligation d'obtenir des agréments pour les activités précitées et explicitent les entités autorisées à exercer chaque activité. En effet, l'exercice des activités de négociation et / ou de compensation est soumis à un agrément délivré par le Ministre chargé des finances après avis de l'Instance de Coordination du Marché à Terme. Les membres négociateurs et compensateurs sont soumis à des règles prudentielles en termes de capital minimum et de respect des ratios prudentiels.

Fonctionnement, agrément et contrôle du marché à terme

- Admission et transactions sur instruments financiers : La société gestionnaire du MAT soumet au visa de l'AMMC un document d'informations relatif aux instruments financiers à terme dont l'admission est envisagée (cf. article 13 de la loi n°42-12). Quant aux transactions sur instruments financiers à terme admis à la négociation - et comme stipulé par l'article 16 de la loi n°42-12 - elles ne peuvent avoir lieu que sur le marché à terme et par le biais des membres négociateurs agréés.

- Contrôle du marché à terme : Dans la perspective d'assurer le bon fonctionnement du marché et en particulier le respect par les institutions et par les opérateurs sur le marché à terme des dispositions légales et réglementaires, il est prévu que le contrôle du marché à terme soit effectué par Bank Al-Maghrib et l'AMMC et par l'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT) dans le cadre d'un contrôle conjoint (AMMC et BAM).

- Agrément : Par ailleurs, les activités de négociation, de compensation et de négociation-compensation sont soumises à un agrément délivré par le Ministre chargé des finances après avis de l'ICMAT. Les articles 55, 56 et 57 de la loi n°42-12 précisent l'obligation d'obtenir des agréments pour les activités précitées et explicitent les entités autorisées à exercer chaque activité (banques, sociétés de bourse et personnes morales).

2. Fonctionnement de la chambre de compensation

Principes généraux

La chambre de compensation a pour mission principale de s'assurer que chaque transaction aboutisse comme prévu, en jouant le rôle de contrepartie centrale (CCP pour Central Counterparty). Elle intervient entre l'acheteur et le vendeur d'un contrat et s'assure que chacun respecte ses engagements financiers. Selon le principe de novation, elle agit comme contrepartie vis-à-vis des membres compensateurs et à ce titre devient titulaire des droits et obligations résultant des transactions enregistrées.

Règles relatives à la garantie

Pour protéger contre les risques de défaillance et assurer la stabilité du système, la chambre de compensation impose des dépôts de garantie, plus communément appelés marges. Ces marges sont des sommes d'argent que chaque participant doit déposer pour garantir la bonne exécution de ses obligations financières. Elles sont divisées en plusieurs catégories :

- La marge initiale, appelée également dépôt de garantie initiale, est le montant que les participants doivent déposer au moment de l'ouverture de la position. Elle sert de garantie pour couvrir les éventuelles pertes futures que pourrait subir la position jusqu'à sa liquidation. La chambre de compensation calcule cette marge en fonction de la volatilité de l'actif sous-jacent et du risque de la transaction. Plus l'actif est volatile, plus la marge initiale sera élevée.

- Une fois qu'une position est ouverte, la chambre de compensation procède quotidiennement à l'ajustement de variation. Cet ajustement consiste à recalculer les profits et pertes de chaque position à la fin de chaque journée en fonction de l'évolution des prix du marché. Si une position subit une perte, le participant devra apporter des fonds supplémentaires pour compenser cette perte. Si, à l'inverse, la position est bénéficiaire, ces gains sont crédités sur le compte du participant.

- En cas de fortes turbulences de marché ou d'augmentation des risques systémiques, la chambre de compensation peut exiger une marge supplémentaire (appel de fonds complémentaires). Cette marge permet de renforcer les garanties des participants lorsque le risque de volatilité devient trop important. Ces appels de marge supplémentaires sont temporaires et visent à protéger le système dans des situations exceptionnelles.

FOCUS SUR : *L'ORGANISATION DU MARCHÉ À TERME D'INSTRUMENTS FINANCIERS ET LE FONCTIONNEMENT DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION*

Rôle de la chambre de compensation dans la gestion des risques

La chambre de compensation est un pilier dans la gestion des risques sur les marchés financiers. Voici les principaux outils qu'elle utilise pour assurer la sécurité et la stabilité du marché :

- Appels de marge réguliers : Les chambres de compensation exigent des appels de marge, que ce soit la marge initiale ou les marges de variation, pour s'assurer que les participants sont en mesure de respecter leurs engagements financiers.

- Fonds de garantie : Il est créé un fonds de garantie de la compensation destiné à couvrir les défaillances éventuelles des membres compensateurs, non couvertes par les dépôts de garantie et les appels de marge. En application des dispositions de l'article 43 de la loi n° 42- 12 sur le marché à terme, la chambre de compensation calcule les contributions au fonds de garantie sur la base des risques, non couverts par les dépôts de garantie initiaux, évalués par des stress tests dans des conditions de variation extrêmes du marché et possibilité de défaillance du plus grand membre compensateur (Article 46 du règlement général de la chambre de compensation).

- Gestion des défaillances : En cas de défaillance d'un participant, la chambre de compensation dispose de procédures bien établies pour liquider les positions du membre défaillant sans perturber le marché. Cela inclut la prise de contrôle des positions, leur liquidation, ou leur transfert à d'autres membres.

L'encadrement au niveau national de la chambre de compensation

L'encadrement de la chambre de compensation est régi par la loi n°42-12 relative au marché à terme qui définit les principales missions de la chambre de compensation qui consistent à veiller à l'organisation de la compensation des transactions enregistrées sur le marché et de la livraison éventuelle des actifs et du règlement des espèces, et à la sécurité du marché. En application des dispositions de la loi précitée, le Règlement général de la chambre de compensation, approuvé par arrêté de la Ministre de l'Economie et des finances n° 2583.22 du 27 septembre 2022, fixe les règles et modalités régissant l'activité de compensation, notamment celles relatives à :

- l'enregistrement des transactions sur instruments financiers à terme : Conformément à l'article 33 de la loi n°42-12, la chambre de compensation assure les fonctions de contrepartie centrale entre le membre compensateur de l'acheteur et le membre compensateur du vendeur. Elle joue le rôle de contrepartie du membre compensateur et devient titulaire des droits et obligations résultant de la transaction enregistrée. Cela implique que dès l'enregistrement de la transaction, la chambre de compensation est considérée l'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et le vendeur vis-à-vis de tout acheteur. La chambre de compensation est chargée de l'enregistrement des transactions reçues de la société gestionnaire du marché à terme sur le système de compensation, et toutes les transactions soumises à la chambre de compensation sont enregistrées au nom du membre compensateur.

- la relation entre le membre compensateur et le membre négociateur : En application des dispositions de l'article 70 de la loi n° 42-12 et afin de permettre la compensation des transactions sur les instruments financiers à terme, une convention de compensation est signée entre le membre négociateur et le membre compensateur. Les membres compensateurs doivent faire appel à des montants en couverture des positions ouvertes sur instruments financiers à terme auprès de leurs membres négociateurs et de leurs clients (Article 12 du règlement général). En outre, le membre compensateur doit tenir un registre qui permet de suivre quotidiennement les comptes relatifs à toute transaction qu'il effectue pour le compte d'un membre négociateur ainsi qu'aux positions ouvertes, à leurs couvertures, à leurs garanties et à leurs règlements (Cf. Article 13 du règlement général).

- les règles relatives à la garantie : Conformément aux dispositions de l'article 35 de la loi n° 42-12, la chambre de compensation fixe à la fin de chaque jour de bourse le montant du dépôt de garantie initial à verser au titre des positions ouvertes enregistrées au nom de chaque membre compensateur. Pour les instruments financiers à terme avec livraison, le membre compensateur vendeur doit constituer auprès de la chambre de compensation un dépôt de garantie de livraison qui correspond à un pourcentage appliqué à la position livrable du membre compensateur vendeur. Ce dépôt est maintenu jusqu'à la livraison effective de l'actif sous-jacent contre espèces. La chambre de compensation peut procéder à l'appel de marge et à l'appel de fonds complémentaires, aux dépôts de garantie auprès des membres compensateurs jusqu'à la date du dénouement effectif des positions ouvertes.

- les procédures de règlement/livraison : Chaque membre compensateur bénéficie de la garantie de bonne fin des transactions au titre des transactions enregistrées par la chambre de compensation. En application des dispositions de l'article 44 de la loi précitée n° 42-12, le dénouement de toute position ouverte arrivée à son échéance, est établi selon l'un des modes suivants : la livraison de l'actif sous-jacent contre règlement en espèces ; ou le règlement en espèces. Le mode de dénouement des positions ouvertes est fixé par la société gestionnaire dans le document d'information visé à l'article 13 de la loi précitée n° 42-12. La chambre de compensation dénoue les positions ouvertes à l'échéance en se référant au cours de liquidation, publié par avis de la société gestionnaire à la date de l'échéance de l'instrument financier à terme ferme.

RETOUR SUR : *LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES*

Résultats des sociétés cotées :

Les résultats semestriels des sociétés cotées par secteur d'activité

En milliers de dirhams	Revenus S1 2023 - S1 2024			Résultats S1 2023 - S1 2024		
Secteur d'activité (*)	CA/PNB S1 2023	CA/PNB S1 2024	Variation	RN/RNPG S1 2023	RN/RNPG S1 2024	Variation
Agroalimentaire et Production	10 006 903	9 629 504	-3,77 %	400 732	567 154	41,53 %
Assurances	13 338 933	13 977 828	4,79 %	1 078 076	1 350 904	25,31 %
Banques	40 370 271	45 674 689	13,14 %	8 355 413	10 585 181	26,69 %
Bâtiment et Matériaux de Construction	13 668 298	13 956 425	2,11 %	1 451 357	1 606 096	10,66 %
Boissons	2 373 290	2 485 193	4,72 %	132 480	98 597	-25,58 %
Chimie	622 834	405 186	-34,94 %	-11 559	-23 923	-106,96 %
Distributeurs	12 398 463	13 191 436	6,40 %	380 504	500 076	31,42 %
Électricité	7 448 283	5 651 133	-24,13 %	458 069	526 029	14,84 %
Industrie Pharmaceutique	1 567 574	1 762 022	12,40 %	177 449	187 930	5,91 %
Ingénieries et Biens d'Équipement Industriels	48 962	49 196	0,48 %	-10 548	-7 427	29,59 %
Loisirs et Hôtels	593 762	597 000	0,55 %	82 230	75 000	-8,79 %
Matériels, Logiciels et Services Informatiques	2 449 693	2 419 615	-1,23 %	128 587	159 429	23,99 %
Mines	4 988 082	5 260 017	5,45 %	439 077	468 246	6,64 %
Participation et promotion immobilières	2 662 368	2 988 584	12,25 %	193 350	332 988	72,22 %
Pétrole et Gaz	12 695 865	12 743 346	0,37 %	446 054	758 880	70,13 %
Santé	827 692	1 248 500	50,84 %	66 969	112 925	68,62 %
Services de transport	2 118 720	2 482 035	17,15 %	432 985	626 245	44,63 %
Sociétés de financement et Autres Activités Financières	823 734	787 838	-4,36 %	204 046	213 892	4,83 %
Sociétés de placement immobilier	356 850	362 889	1,69 %	92 652	97 979	5,75 %
Sociétés de Portefeuilles / Holdings	1 630 621	1 718 842	5,41 %	93 919	172 255	83,41 %
Sylviculture et Papier	55 586	49 075	-11,71 %	3 172	3 706	16,83 %
Télécommunications	18 399 000	18 260 000	-0,76 %	2 935 000	2 943 000	0,27 %
Transport	293 462	360 440	22,82 %	18 966	12 396	-34,64 %
Total général	149 739 246	156 060 793	4,22 %	17 548 980	21 367 558	21,76 %

Chiffres relatifs à 71 sociétés cotées ayant publié leurs résultats semestriels. Elles représentent plus de 99% de la capitalisation boursière.

(*) selon la classification sectorielle de la Bourse de Casablanca

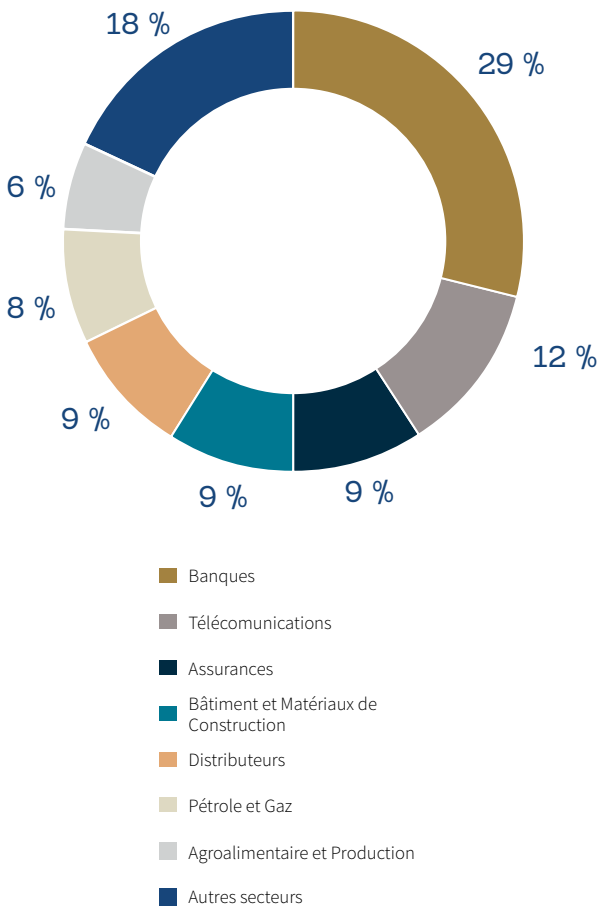
Source : sociétés cotées, calculs AMMC

CA : Chiffre d'Affaires
PNB : Produit Net Bancaire
RN : Résultat Net
RNPG : Résultat Net Part du Groupe

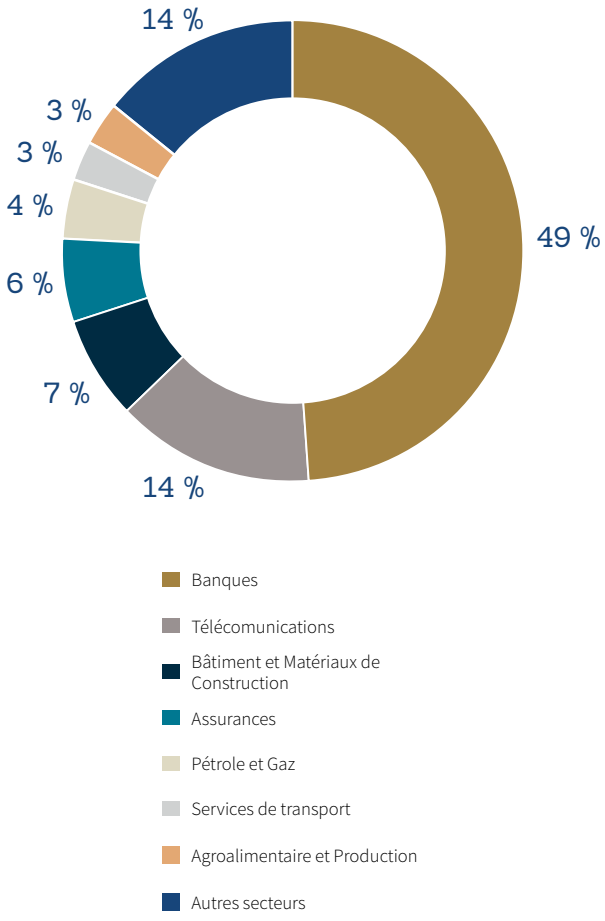
RETOUR SUR : *LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES*

LES RÉSULTATS DES SOCIETÉS COTÉES EN BOURSE

Répartition du chiffre d'affaires au S1 2024



Répartition du résultat net au S1 2024



156,1
milliards de dirhams

Au premier semestre 2024, le chiffre d'affaires agrégé des sociétés cotées a marqué une hausse de 4,2 %, s'élevant à 156,1 milliards de dirhams. Le secteur bancaire, ayant généré 29 % du total, a réalisé un chiffre d'affaires de près de 46 milliards de dirhams, en hausse de 13 % par rapport à la même période de l'année 2023. Le secteur « Télécommunications » qui contribue à hauteur de 12 % dans le revenu global, a enregistré un chiffre d'affaires de 18,3 milliards de dirhams, soit un niveau quasi-similaire au S1 2023.

S'agissant des résultats, les sociétés cotées affichent des bénéfices en hausse de 21,8 % par rapport au premier semestre 2023. Les principaux secteurs ayant contribué positivement à l'évolution des résultats sont : le secteur bancaire qui affiche une hausse de 2,2 milliards de dirhams de ses profits semestriels, suivi par le secteur « Pétrole et Gaz » qui augmente ses bénéfices semestriels de 313 millions de dirhams. À l'inverse, les secteurs « Boissons » et « Chimie » ont contribué négativement à l'évolution des résultats semestriels des sociétés cotées affichant des baisses respectives de -34 millions et de -12 millions de dirhams.

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵏⴱⴰⴹⵜ ⵜⴰⵎⵖⵔⴰⴱⵉⵜ ⵏ ⵓⴳⴰⴷⴰⵣ ⵏ ⵢⵉⴷⴳⴰⵔⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Avenue Annakhil, Hay Riad - Rabat, Maroc
Tél. : +212(05)37 68 89 00
Fax : +212(05)37 68 89 46
Email : contacts@ammc.ma

www.ammc.ma /ammc @ammc_news