



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT ANNUEL

2021



SA MAJESTÉ LE ROI MOHAMMED VI QUE DIEU LE GLORIFIE

TABLE DES MATIÈRES

L'AMMC EN 2021	15
1. L'AMMC EN BREF	16
1.1. Missions	16
1.2. Domaines d'intervention et intervenants sous contrôle	16
1.3. Prerogatives et pouvoirs	16
1.4. Organes de l'AMMC	16
2. FAITS MARQUANTS 2021	24
3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL	26
3.1. Travaux du comité des risques et du contrôle interne	26
3.2. Gestion des risques relatifs aux processus internes	26
3.3. Mise en place du référentiel documentaire interne des processus et procédures	26
3.4. Mise en place de manuels de gestion budgétaire et d'organisation et procédures comptables	26
3.5. Mise à jour du règlement des marchés	26
3.6. Poursuite et renforcement de la digitalisation des processus	26
3.7. Solution collaborative de pilotage stratégique de portefeuilles et de gestion de projets	27
3.8. Nouveau portail web de l'AMMC	27
3.9. Gouvernance et gestion de la donnée	27
3.10. Acquisition et mise en place d'un système intégré de gestion financière, comptable, achats et logistique	28
3.11. Amélioration fonctionnelle du Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché - SESAM	28
3.12. Renforcement de la sécurité informatique	28
4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES	29
4.1. Effectif	30
4.2. Formation	31
4.3. Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes	31
5. SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE	33
5.1. Produits d'exploitation	33
5.2. Produits financiers	34
5.3. Charges d'exploitation	34
5.4. Résultat net	35
5.5. Capitaux propres	35
LE PLAN STRATÉGIQUE 2021-2023 DE L'AUTORITÉ	37
PILIER 1. FACILITER LE RECOURS AU FINANCEMENT PAR LE MARCHÉ DES CAPITAUX	38
PILIER 2. PROMOUVOIR UNE RÉGULATION ADAPTÉE À L'INNOVATION	39
PILIER 3. RENFORCER LA PROTECTION DE L'ÉPARGNE EN CONSOLIDANT LA NOUVELLE APPROCHE DE SUPERVISION	40
PILIER 4. ACCÉLÉRER LA MODERNISATION DE L'AMMC ET L'INSCRIRE DANS UN PROCESSUS DE TRANSFORMATION DIGITALE	41

CHAPITRE I. L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES 43

1. MARCHÉ BOURSIER	45
1.1. Évolution des indices	45
1.2. Évolution de la capitalisation boursière	47
1.3. Évolution des volumes des transactions et de la liquidité	48
1.4. Typologie des investisseurs	50
2. PRÊT DE TITRES	52
3. APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	54
3.1. Opérations sur titres de capital	54
3.2. Émissions de titres de créance	54
3.3. Autres opérations financières	55
4. PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE	56
4.1. Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)	56
4.2. Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)	64
4.3. Organismes de placement collectif en capital (OPCC)	65
4.4. Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)	65
5. INTERVENANTS	67
5.1. Sociétés de bourse	67
5.2. Teneurs de compte-titres	70
5.3. Dépositaire central	72
5.4. Sociétés de gestion	74

CHAPITRE II. L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHÉ DES CAPITAUX 83

1. AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS	84
1.1. Agrément des intervenants	84
1.2. Autorisation des opérations financières	85
1.3. Autorisation des organismes de placement collectif	94
1.4. Autorisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI	97
2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	98
2.1. Information périodique	98
2.2. Autres obligations d'information	98
2.3. Déclarations de franchissement de seuils de participation	100
2.4. Programmes de rachat des sociétés cotées	100
2.5. Déontologie des sociétés cotées	101
2.6. Encadrement des relations avec les Commissaires aux comptes	102
2.7. Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises	102

TABLE DES MATIÈRES

3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS	105
3.1. Contrôle sur place	105
3.2. Contrôle sur pièces	111
4. SUPERVISION DES ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ	115
4.1. Supervision de la Bourse de Casablanca	118
4.2. Supervision du Dépositaire Central	120
4.3. Projets de développement des entreprises et infrastructures de marché	125
5. DISCIPLINE DU MARCHÉ	127
5.1. Surveillance des transactions boursières	127
5.2. Enquêtes	128
5.3. Traitement des plaintes	128
6. POUVOIR COERCITIF	129
6.1. Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC	129
6.2. Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC	129
7. LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LBC/FT)	129
7.1. Réglementation et accompagnement	129
7.2. Contrôle des intervenants du marché des capitaux	130
7.3. Mise à jour de l'évaluation nationale des risques BC/FT	130
7.4. Coordination et coopération nationale	130
7.5. Processus de suivi renforcé par les instances du GAFI	131
8. LUTTE CONTRE LA CORRUPTION AU SEIN DU MARCHÉ DES CAPITAUX	132
9. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE	132
CHAPITRE III. L'AMMC ET LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX	135
1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE	136
1.1. Textes législatifs et réglementaires publiés au bulletin officiel	136
1.2. Projets de textes législatifs et réglementaires	140
1.3. Circulaires de l'AMMC	141
2. RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS	142
2.1. Éducation financière	142
2.2. Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC	145
3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE	146
3.1. Plateforme ADD de gestion des réclamations et des plaintes	146
3.2. Plateforme ADD de gestion des requêtes juridiques	146
3.3. Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques	146
3.4. Comité de suivi de la Concession de la Bourse de Casablanca	147
3.5. Protocole d'accord sur une offre PME	147

4. PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ	148
4.1. Écoute du marché	148
4.2. Traitement des questions du grand public et des requêtes juridiques	150
5. COOPÉRATION INTERNATIONALE	151
5.1. Coopération multilatérale	151
5.2. Échanges d'expériences, assistance mutuelle et renforcement des capacités	155
LISTE DES TABLEAUX, GRAPHIQUES, ENCADRÉS ET ACRONYMES	157
TABLE DES TABLEAUX	158
TABLE DES GRAPHIQUES	159
TABLE DES ENCADRÉS	160
TABLE DES ACRONYMES	161
ANNEXES	163
ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2021	164
ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS	171

MOT DE LA PRÉSIDENTE



Après une année marquée par la crise sanitaire, 2021 s'est caractérisée par un retour progressif de la croissance économique.

Au cours de cette année, l'AMMC a lancé son deuxième plan stratégique couvrant la période 2021-2023. Ce nouveau plan a été élaboré selon une démarche participative avec les acteurs du marché. Sa présentation a eu lieu lors de la rencontre biannuelle nouvellement instaurée par l'AMMC avec les opérateurs du marché des capitaux et qui a connu, pour sa première édition, la participation de Mme la Ministre de l'Economie et des Finances. Cette rencontre a pour objectif de renforcer les canaux d'échanges entre l'Autorité et les acteurs du marché afin d'œuvrer ensemble au développement du marché des capitaux.

Le nouveau plan stratégique de l'AMMC fixe les grandes priorités de l'institution portées par un objectif fédérateur : un marché des capitaux au service du financement de la relance économique. Le marché des capitaux et sa contribution dans la mobilisation de l'épargne au profit du financement des entreprises est plus que jamais un enjeu central.

Le rapport de la Commission Spéciale sur le Modèle de Développement présenté en 2021

consacre un large chapitre au marché des capitaux et souligne son rôle majeur comme source de financement essentielle pour faire face aux défis de la croissance économique et surtout de la relance. Il m'importe de souligner que plusieurs actions du plan stratégique de l'AMMC s'inscrivent dans le sens des orientations prônées par le rapport de la Commission.

En 2021, et dans un contexte national de reprise, les principaux indicateurs du marché des capitaux ont affiché des évolutions contrastées. La valorisation des actifs financiers a connu une progression avec une croissance de 18% du Masi et de la capitalisation boursière et de 13,3% de la valeur de l'actif net des OPCVM. Le volume des opérations via le marché des capitaux affiche quant à lui une baisse.

Dans ce contexte de marché, l'AMMC a traité 69 dossiers d'opérations financières et accordé les visas et autorisations y afférents. Sur le volet de la gestion collective, l'Autorité a agréé 213 OPCVM, autorisé cinq FPCT et délivré trois autorisations d'OPCC.

En matière de supervision, l'AMMC a renforcé en 2021 son plan de contrôle des acteurs du marché en consolidant l'approche de suivi par les risques selon les meilleurs standards en la

matière. Ainsi, l'Autorité a mené des missions de contrôle sur place auprès de 42 intervenants et ouvert 6 enquêtes sur des faits susceptibles de constituer des infractions.

La société gestionnaire de la Bourse des Valeurs et le Dépositaire central font également l'objet d'une supervision rapprochée. Deux missions de contrôle ont été menées en 2021 couvrant les dimensions organisationnelles, de gouvernance, de moyens, ainsi que les infrastructures techniques gérées. Ces contrôles ont permis de s'assurer de la conformité des entreprises de marché aux obligations qui leur sont applicables, et de vérifier l'adéquation des moyens déployés et la résilience des infrastructures.

Concernant le Dépositaire Central, l'Autorité a déployé une mission importante d'évaluation de Maroclear en référence aux principes applicables aux infrastructures des marchés financiers édictés par la Banque des règlements internationaux (BRI) et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV). Ces principes constituent une grille de lecture pertinente pour évaluer les infrastructures de marché.

Avec ses différents leviers de contrôle, l'AMMC s'assure aussi bien du respect par les entreprises de marché des obligations légales et réglementaires qui leur sont applicables, que de la résilience des infrastructures qu'elles gèrent.

En 2021, l'AMMC a poursuivi la réalisation des actions inscrites sur la feuille de route relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) et la corruption au sein du secteur financier. Dans

ce cadre, l'AMMC a réalisé une évaluation des dispositifs LBC/FT des personnes assujetties et organisé plusieurs actions de sensibilisation au profit des acteurs du marché.

L'activité réglementaire, à laquelle l'AMMC prend part activement, a été particulièrement riche en 2021. Les principales avancées enregistrées ont trait à l'adoption de la loi n°15-18 relative au financement collaboratif qui a été adoptée et publiée au Bulletin officiel. Ce texte nouveau introduit le cadre d'exercice du Crowdfunding, un mode de financement innovant et plus flexible qui vient enrichir la panoplie des outils existants et offrir des alternatives de financement aux porteurs de projets. L'adoption de la loi n°83-20, dont le dispositif existant a été réformé et modernisé par l'introduction de nouvelles possibilités de réalisation des opérations de prêt avec une amélioration de la liquidité et le renforcement de la sécurité des instruments financiers engagés.

Le lancement du projet de refonte du Dahir portant loi n°1-93-213 relatif aux OPCVM. Ce texte a été à la base du développement du secteur de la gestion collective qui s'est fortement consolidé avec un actif net sous gestion représentant aujourd'hui 46% du PIB et 160,4% de l'épargne nationale avec plus de 530 OPCVM en activité. L'amendement vise à moderniser le cadre de fonctionnement des OPCVM avec l'élargissement des véhicules de placement, ce qui va renforcer l'attractivité de ces instruments pour les investisseurs et améliorer la contribution de ce secteur à la mobilisation de l'épargne et au financement de l'économie.

MOT DE LA PRÉSIDENTE

En ligne avec sa mission de promotion de l'éducation financière, l'AMMC a continué d'œuvrer activement pour le renforcement des capacités et des aptitudes financières des épargnants, en mettant à leur disposition une variété d'outils visant à rendre plus accessibles les différents concepts relatifs au marché des capitaux. L'Autorité a ainsi renouvelé en 2021 sa participation aux deux campagnes internationales phares d'éducation financière; la World Investor Week (WIW) et la Global Money Week (GMW). L'AMMC a également œuvré pour le développement de partenariats avec les parties prenantes de l'écosystème financier marocain, à travers la signature d'une convention avec le GPBM. Cette dernière vise à contribuer au développement de « l'offre marché des capitaux » via le réseau des banques en direction des épargnants et des entreprises.

Sur le plan international, l'AMMC a poursuivi ses efforts en matière d'implication dans les travaux de coopération, avec notamment une intensification de la coopération bilatérale. De plus, la Présidence du Comité régional de l'Afrique et du Moyen-Orient (AMERC) de l'OICV, assurée par l'AMMC, témoigne de notre engagement en faveur du développement des marchés de capitaux à l'échelle régionale. Cette position permet de renforcer la présence de l'AMMC dans les organes de gouvernance de l'OICV et sa contribution aux débats sur les grandes thématiques qui interpellent les régulateurs internationaux. C'est dans ce cadre que l'AMMC a par exemple pris part aux travaux

menés sur les nouveaux défis de la finance, la fragmentation des marchés, l'émergence des nouvelles technologies et la finance durable.

Notre pays a engagé un plan de relance économique ambitieux, inscrit dans un modèle de développement structurant. Cela va nécessiter une forte mobilisation des financements et le marché des capitaux est appelé à y contribuer davantage. Les réformes entreprises s'inscrivent dans cet objectif avec l'objectif d'introduire de nouveaux outils qui facilitent l'accès au financement par le marché et proposent des solutions alternatives aux financements traditionnels.

Ainsi, l'AMMC continuera d'œuvrer en faveur d'une régulation ouverte à l'innovation et aux évolutions technologiques que connaît l'industrie financière, tout en veillant à la protection des épargnants et au bon fonctionnement du marché des capitaux.

Il faudra également accélérer l'opérationnalisation des projets engagés en direction de la diversification des solutions de financement. Le financement collaboratif pour accompagner les porteurs de projets de petite taille, la titrisation via les fonds de dette comme alternative de financement des projets d'infrastructures, le marché alternatif destiné aux PME qui souhaitent lever des capitaux à travers la cotation en Bourse, en sont quelques illustrations.

L'AMMC poursuivra son processus de modernisation en consolidant sa transformation

digitale, appelée à soutenir ses procédures opérationnelles et à renforcer ses outils de contrôle des acteurs du marché.

L'AMMC restera mobilisée pour apporter sa contribution à l'édification d'un marché plus attractif, innovant et plus inclusif.

NEZHA HAYAT
Présidente



The background features a large, light blue, semi-transparent 'A' shape on the left and a large, light blue, semi-transparent 'Q' shape on the right. A thin gold border frames the central text area, with a small gold rectangle at the top right corner of the border.

L'AMMC EN 2021

1. L'AMMC EN BREF

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) exerce les fonctions de régulation du marché des capitaux en vertu, notamment, des dispositions de la loi n°43-12 ayant institué l'Autorité.

1.1 Missions

L'AMMC a pour missions de :

- s'assurer de la protection de l'épargne investie en instruments financiers ;
- veiller à l'égalité de traitement des épargnants, à la transparence et l'intégrité du marché des capitaux et à l'information des investisseurs ;
- s'assurer du bon fonctionnement du marché des capitaux et veiller à l'application des dispositions législatives et réglementaires ;
- s'assurer du respect de la législation et de la réglementation en vigueur dans la lutte contre le blanchiment des capitaux, par les personnes et les organismes placés sous son contrôle ;
- contribuer à la promotion de l'éducation financière des épargnants.

1.2 Domaines d'intervention et intervenants sous contrôle

L'AMMC exerce les attributions qui lui sont dévolues par le législateur vis-à-vis des organismes et personnes soumis à son contrôle. L'Autorité s'assure, dans ce cadre, du respect des dispositions législatives et réglementaires applicables, principalement celles relatives aux :

- opérations enregistrées sur instruments financiers, y compris les opérations de pension, les opérations d'offres publiques, les opérations sur titres de créance négociables et le prêt de titres ;
- intermédiaires financiers (sociétés de bourse, sociétés de gestion de portefeuille, sociétés de gestion d'OPC, sociétés de gestion FPCT et conseillers en investissement financier) ;
- entreprises de marché (la société gestionnaire de la Bourse, la société gestionnaire du marché à terme, le Dépositaire Central et la Chambre de compensation du marché à terme) ;
- teneurs de comptes titres ;
- émetteurs faisant appel public à l'épargne ;
- personnes habilitées à exercer une des fonctions soumises à l'habilitation de l'AMMC, ainsi qu'aux personnes qui, en raison de leurs activités apportent leur concours à des opérations sur instruments financiers.

1.3 Prérogatives et pouvoirs

Pour remplir ses missions, l'AMMC dispose de compétences élargies à travers lesquelles elle :

- contrôle l'information et vise les notes d'information ;
- mène des contrôles sur place et sur pièces ;
- agréé et autorise les acteurs et certains instruments financiers ;
- prononce des sanctions disciplinaires et pécuniaires en cas de manquements ;
- saisit l'autorité judiciaire compétente de tous faits susceptibles de constituer une infraction ;
- édicte des règles de pratique professionnelle et déontologique via des circulaires ;
- assiste le gouvernement en matière de réglementation du marché des capitaux.

1.4 Organes de l'AMMC

L'AMMC est une institution collégiale dotée de plusieurs organes et comités investis de prérogatives spécifiques. Ses deux organes de gouvernance sont le Conseil d'administration et le Collège des sanctions.

1.4.1 Le Conseil d'administration

Outre son Président, la composition du Conseil d'administration de l'AMMC se fait à parité entre les représentants de l'Administration et des membres indépendants, qui sont choisis pour leur intégrité et leurs compétences dans les domaines financier et juridique. Ses attributions, ainsi que la distribution des rôles entre ses membres et la Présidence sont définies par la loi n°43-12.

Composition du Conseil d'administration de l'AMMC



Mme Nezha HAYAT

Présidente de l'AMMC



Mme Faouzia ZAABOUL

Directrice du Trésor et
des Finances Extérieures
(représentant
l'Administration)



M. Hassan BOUBRIK⁽¹⁾

Président de l'Autorité
de Contrôle des Assurances
et de la Prévoyance Sociale
(ACAPS) (représentant
l'Administration)



Mme Hiba ZAHOU

Directrice de la supervision
bancaire (représentant
Bank Al-Maghrib)



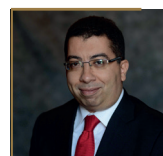
M. Abdelaziz TALBI

Désigné intuitu personae



M. Abdelaziz TAZI

Désigné intuitu personae



M. Soulaymane KACHANI

Désigné intuitu personae

Commissaire du gouvernement

M. Hicham EL MDAGHRI

Nommé par l'Administration
parmi les hauts
fonctionnaires du ministère
chargé des finances

(1) Jusqu'à sa nomination en tant que Directeur général de la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) le 11 février 2021.

Sous réserve des pouvoirs attribués au Président et au Collège des sanctions, le Conseil d'administration est investi des pouvoirs et attributions nécessaires à l'administration de l'AMMC et à l'accomplissement des missions dévolues à l'Autorité.

Dans ce cadre, le Conseil :

- approuve le budget annuel de l'AMMC ;
- fixe les règles et procédures applicables au Conseil et à l'ensemble du personnel de l'AMMC ;
- examine le règlement général de l'AMMC ;
- examine le rapport du commissaire aux comptes et statue en dernier ressort sur les observations ;
- définit l'organigramme de l'AMMC et les attributions des différentes directions sur proposition du Président
- approuve le rapport annuel de l'AMMC ;
- peut demander au Président de procéder à une enquête entrant dans le cadre des missions de l'AMMC.

La loi relative à l'AMMC prévoit un contrôle opéré par le commissaire du gouvernement. Celui-ci veille notamment au respect par l'AMMC des dispositions législatives régissant ses activités. Il assiste avec voix consultative aux séances du Conseil d'administration.

ENCADRÉ 1. ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu, en 2021, quatre réunions de son Conseil d'administration, sous la présidence de Madame Nezha HAYAT :

29 mars 2021

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 15 mars 2021 ;
- Approbation des comptes au titre de l'exercice 2020 ;
- Affectation du résultat net de l'exercice 2020 ;
- Point sur l'état d'avancement du plan stratégique du Système d'Information (SI) de l'AMMC ;
- Revue des faits marquants relatifs au marché des capitaux.

2 juin 2021

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 14 avril 2021 ;
- Approbation de la charte de contrôle interne de l'AMMC ;
- Approbation de la charte de l'audit interne de l'AMMC ;
- Validation du plan stratégique de l'AMMC 2021-2023.

14 juillet 2021

Validation de la stratégie de communication grand public de l'AMMC.

20 décembre 2021

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 8 décembre 2021 ;
- Approbation du budget de l'AMMC au titre de l'exercice 2022 ;
- Validation des aménagements apportés au Règlement des marchés de l'AMMC ;
- Présentation de l'exercice d'auto-évaluation des travaux du Conseil d'administration de l'AMMC.

1.4.1.1 Le Comité d'audit

Le Comité d'audit est un organe créé par le Conseil d'administration qui a pour missions :

- d'assurer le suivi du processus d'élaboration de l'information comptable ;
- de s'assurer de l'indépendance du commissaire aux comptes et de l'auditeur externe ;
- de s'assurer de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et de contrôle légal des comptes annuels.

Sur demande du Conseil d'administration, le Comité d'audit peut examiner toute question en relation avec ses attributions, en particulier le projet de budget et son rapport d'exécution. Plus généralement, ses domaines d'intervention portent sur :

- l'arrêté des comptes annuels de l'AMMC ;
- les modalités de sélection de l'auditeur externe, ainsi que le budget de ses honoraires ;
- les programmes d'audit interne ;
- la mise en œuvre des recommandations émises par l'auditeur externe et l'audit interne.

Le Comité d'audit se compose d'au moins deux membres qui sont choisis parmi le Conseil d'administration. Le Président du Comité est désigné parmi les membres nommés intuitu personae. Le choix des membres du Comité s'effectue en fonction de leur qualification et de leurs compétences dans les domaines financier et comptable.

Le Comité d'audit de l'AMMC est composé de :

- **M. Abdelaziz TALBI**, Administrateur, Président du Comité
- **M. Hassan BOUBRIK**, Administrateur, Membre

ENCADRÉ 2. ACTIVITÉS DU COMITÉ D'AUDIT

Le Comité d'audit de l'AMMC a tenu trois réunions en 2021 :

15 mars 2021

- Revue des décisions du Comité d'audit ;
- Examen du projet d'arrêté des comptes de l'AMMC au titre de l'exercice 2020 ;
- Examen du rapport de l'auditeur externe sur les états de synthèse de l'exercice 2020 ;
- Examen du rapport de l'auditeur externe sur le dispositif de contrôle interne de l'AMMC ;
- Approbation du rapport d'audit interne au titre de l'exercice 2020 ;
- Validation du plan d'audit interne au titre de l'exercice 2021.

14 avril 2021

- Examen de la cartographie des processus de l'AMMC ;
- Examen de la cartographie des risques de l'AMMC ;
- Validation du manuel d'organisation et des procédures comptables de l'AMMC ;
- Validation de la Charte de l'audit interne ;
- Validation de la Charte de contrôle interne ;
- Revue du bilan de l'audit interne sur la période 2016-2020.

8 décembre 2021

- Revue de suivi des décisions du Comité d'audit ;
- Examen du projet de budget de l'exercice 2022 ;
- Examen des propositions d'ajustements apportés aux annexes du Règlement fixant les règles de passation des marchés de l'AMMC ;
- Validation du manuel de gestion budgétaire et comptable de l'Autorité.

1.4.1.2 Le Comité des nominations et rémunérations

Le Conseil d'administration de l'AMMC a également constitué en son sein un Comité des nominations et rémunérations composé de :

- **M. Abdelaziz TAZI**, Administrateur, Président du Comité
- **M. Abdelaziz TALBI**, Administrateur, Membre

1.4.2 Le Collège des sanctions

ENCADRÉ 3. ACTIVITÉS DU COLLÈGE DES SANCTIONS

En 2021, le Collège des sanctions a poursuivi son activité dans une période marquée par l'assouplissement des restrictions liées à la pandémie de Covid-19. Il a tenu six réunions et rendu cinq avis, répartis comme suit :

Réunions du Collège des sanctions

Les réunions du Collège peuvent être classées en trois types selon leur nature et le stade d'instruction :

- **réunions post-saisine** : ces réunions font suite à la saisine du Collège des sanctions et sont consacrées à l'examen des griefs relevés par le contrôle sur place ou sur pièces. Lors de ces réunions et à la lumière des éléments qui y sont examinés, le Collège des sanctions peut demander à l'AMMC ou aux personnes mises en cause, des informations complémentaires ou des pièces supplémentaires dont la production est jugée utile à l'instruction des faits ;
- **séances d'audition** : la séance d'audition permet à la personne mise en cause d'apporter ses observations et moyens de défense, devant le Collège des sanctions, en complément de ses déclarations écrites;
- **réunions de clôture** : lors de ces réunions, le Collège décide, au vu des éléments dont il dispose, de mettre fin à l'instruction du dossier et de délibérer sur l'avis à émettre.

Dossiers instruits et avis rendus

Au cours de l'année 2021, le Collège des sanctions a été saisi de cinq dossiers dont quatre se rapportent à des manquements administratifs en lien avec les activités d'intervenants du marché et un portant sur des faits susceptibles d'être qualifiés d'infraction pénale et imputables à un non professionnel.

Le Collège des sanctions a rendu cinq avis, répartis comme suit :

- quatre avis conformes recommandant des sanctions (disciplinaires et/ou pécuniaires) à l'encontre d'intervenants du marché (deux établissements de gestion d'OPCVM, une société de bourse et un établissement dépositaire d'OPCVM) ;
- un avis conforme recommandant une sanction pécuniaire à l'encontre d'un actionnaire, personne physique, d'un émetteur.

Il y a lieu de noter que durant 2021, une nette amélioration du délai d'instruction des dossiers a été enregistrée en comparaison avec les exercices précédents. En effet, le délai moyen d'instruction a été ramené à moins de deux mois en 2021 contre respectivement deux mois en 2020 et trois mois en 2019, soit le délai maximum accordé au Collège des sanctions par la loi pour instruire les dossiers dont il est saisi par la Présidence de l'AMMC.

1.4.3 Le Comité consultatif d'habilitation

Le Comité consultatif d'habilitation (CCH), mis en place dans le cadre du déploiement du dispositif d'habilitation a pour mission de proposer et de fournir des avis et/ou recommandations au Président de l'AMMC sur toutes les questions se rapportant à l'habilitation des professionnels, notamment :

- le programme des formations requises ;
- le contenu des examens ;
- les règles d'organisation des examens, en particulier les dates, les modalités de passage, les méthodes d'évaluation et les conditions de réussite aux examens.

Le Comité est composé de trois représentants de l'AMMC, dont le Président du comité, désignés par le Président de l'Autorité, et les représentants des associations professionnelles des personnes morales soumises au contrôle de l'AMMC.

Deux réunions du CCH se sont tenues en 2021 portant sur les sujets suivants :

- l'adoption d'une certification internationale pour les gérants de portefeuilles et les analystes financiers ;
- les calendriers proposés pour les sessions d'examens ;
- les propositions de formations prévues par les associations professionnelles au profit de leurs membres ;
- l'évaluation des résultats des examens d'habilitation.

1.4.4 Le Conseil scientifique

- Missions

Créé avec l'objectif de renforcer la contribution de l'Autorité au développement du marché financier marocain, le Conseil scientifique contribue à la réflexion sur les problématiques des marchés et de la régulation, et apporte un soutien à la recherche académique dans les domaines d'action de l'AMMC.

Le Conseil scientifique a pour missions principales :

- d'informer l'Autorité sur l'état de la recherche académique dans le domaine des marchés financiers et de la régulation ;
- de renforcer sa veille stratégique ;
- de produire ou encadrer des études sur des thématiques liées à ces domaines ;
- de participer à la réflexion sur les problématiques des marchés et de la régulation dans le cadre de colloques, séminaires ou revues scientifiques de l'Autorité ;
- de soutenir toute initiative de l'Autorité destinée à encourager la recherche scientifique au Maroc dans le domaine des marchés de capitaux.

- Composition

Le Conseil scientifique de l'AMMC est coprésidé par :

- **Mme Nezha HAYAT**, Présidente de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- **M. Soulaymane KACHANI**, Membre du Conseil d'administration de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, Vice-Recteur et Professeur à l'Université de Columbia (New York), expert en ingénierie financière, big data, finance d'entreprise et économie industrielle.

Ses autres membres sont :

- **Mme Rajae ABOULAICH**, Professeur à l'Ecole Mohammadia d'Ingénieurs, Université Mohamed V-Rabat, experte en mathématiques appliquées, gestion des risques, ingénierie financière et finance participative ;
- **Mme Najat EL MEKKAOUI DE FREITAS**, Enseignante-chercheur à l'Université Paris Dauphine PSL et Research fellow à l'Economic Research Forum (ERF), experte en gestion des risques, comportements d'accumulation financière et politique d'investissement des investisseurs institutionnels ;
- **Mme Hélyette GEMAN**, Professeur de mathématiques financières à l'Université de Birkbeck (Londres) et

à l'Université Johns Hopkins (Washington), collaboratrice depuis 2008 du Groupe OCP et de plusieurs compagnies pétrolières, experte dans les domaines des futures, options et matières premières ;

- **M. Christian DE BOISSIEU**, Professeur émérite à l'Université Paris 1 (Panthéon-Sorbonne), ancien Président du Conseil d'analyse économique (France), ancien membre du Collège de l'AMF-France, expert en questions monétaires, réglementation bancaire et financière et intégration européenne ;
- **M. Karim EL AYNAOUI**, Economiste, Président du think tank Policy Center for the New South, Doyen de la Faculté de Gouvernance, Sciences Economiques et Sociales de l'Université Mohammed VI Polytechnique et Conseiller du PDG du groupe OCP ;
- **M. Issouf SOUMARÉ**, Professeur titulaire et directeur du laboratoire d'ingénierie financière à l'Université Laval (Québec), expert en finance, ingénierie financière, gestion des risques et finance internationale.

ENCADRÉ 4. ACTIVITÉS DU CONSEIL SCIENTIFIQUE

En 2021, le Conseil scientifique de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu une réunion de travail en date du 26 avril, sous la présidence de Madame Nezha HAYAT et Monsieur Soulaymane KACHANI.

Les principaux points abordés lors de cette réunion ont porté sur :

- l'organisation d'un webinaire sur la thématique de l'épargne et le financement de l'économie ;
- la validation des modalités de lancement du prix AMMC de la recherche ;
- la planification des travaux de recherche des membres du Conseil scientifique.

Prix AMMC de la recherche scientifique

Afin de consolider ses liens avec l'univers académique et de promouvoir l'innovation et la recherche scientifique, l'AMMC a lancé en juin 2021, avec l'appui de son Conseil scientifique, le prix AMMC de la recherche sur des thèmes économiques et financiers présentant un intérêt pour le régulateur. Ces thèmes incluent en particulier le financement à long terme via les marchés, le marché à terme et la chambre de compensation, la gestion d'actifs, la microstructure des marchés financiers.

Sont éligibles au prix AMMC de la recherche, les étudiant(e)s doctorants ou les titulaires d'un doctorat, âgé(e)s de moins de 40 ans, de nationalité marocaine et affilié(e)s à une institution académique au Maroc ou à l'étranger ou de nationalité étrangère et affilié(e)s à une institution académique au Maroc.

Le travail de recherche pouvait consister en une thèse de doctorat ou un article scientifique en cours de finalisation ou achevé au cours des deux années précédant la date de clôture de dépôt des candidatures fixée au 31 décembre de l'année.

Pour sa 1^{ère} édition, l'AMMC a reçu 59 travaux de recherche, répartis en 21 articles et 38 thèses, de candidats affiliés auprès de facultés ou d'écoles nationales mais également d'universités étrangères.

Les candidatures reçues font l'objet d'un processus de présélection sur la base des critères d'éligibilité, de la pertinence du sujet et de sa valeur ajoutée pour l'AMMC.

Elles sont ensuite soumises à une évaluation par les membres du Conseil scientifique selon des modalités et des critères d'appréciation bien établis.

Après délibération du jury, le prix AMMC de la recherche est décerné au lauréat et aux deux premiers finalistes.

Webinaire sur «l'épargne et le financement de l'économie réelle»

En juin 2021, le Conseil scientifique de l'AMMC a organisé un webinaire sur la problématique de l'épargne et le financement de l'économie dans un contexte de crise. Le webinaire a été animé par trois panélistes, dont deux membres du Conseil scientifique, et modéré par M. Soulaymane KACHANI, co-président du Conseil scientifique.

Le webinaire a été structuré autour de trois axes :

1. l'épargne au Maroc et ses mécanismes de financement de l'économie marocaine face à la crise liée à la Covid-19 ;
2. la structuration de l'épargne des ménages en Europe et dans le monde ;
3. la dynamique de l'épargne et les politiques macro-économiques y afférentes.

Les interventions des différents panélistes ont été suivies d'une séquence de questions-réponses qui a soulevé plusieurs points dont notamment :

- l'impact de la crise sur l'épargne des ménages à court, moyen et long terme ;
- les politiques de relance et les équilibres macroéconomiques ;
- les mécanismes innovants de mobilisation de l'épargne en vue du financement d'une économie inclusive.

2. FAITS MARQUANTS 2021

JANVIER

- Habilitation par l'AMMC de 88 professionnels du marché.
- Tenue de la réunion annuelle de suivi de la Convention de Coopération anti-corruption dans le secteur financier.
- Publication par l'AMMC du plan d'actions prioritaires pour la relance économique post-Covid.
- Allocution d'ouverture de Mme Nezha HAYAT à l'occasion du Sustainable Banking Network Regional Workshop.

FÉVRIER

- Signature d'un accord de coopération entre l'AMMC et IFC pour la promotion du développement de la finance durable sur le marché des capitaux marocain.
- Participation de l'AMMC à l'examen de l'état d'avancement des projets de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs.
- Participation de l'AMMC en tant que membre du groupe de travail de l'OICV « Sustainability Task Force », à la présentation du plan de travail des sous-groupes de travail (WSs) et son état d'avancement.
- Publication du rapport de l'AMMC sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du 4^e trimestre 2020.
- Publication par l'AMMC des règles et recommandations en matière de communication financière.

MARS

- Publication par l'AMMC d'un guide sur les Gender Bonds avec le soutien de FSD Africa.
- Organisation, avec le Conseil National de la Presse, d'un cycle de formations au profit des journalistes.
- Participation de l'AMMC à la Global Money Week aux côtés de la Fondation Marocaine pour l'Education Financière.
- Organisation d'une compétition sur la connaissance des marchés des capitaux au profit des lycéens, à travers l'application mobile de l'Autorité, « Quiz Finance ».
- Organisation d'une session de formation au profit des Magistrats du Ministère Public.
- Tenue du 1^{er} Conseil d'administration de l'année.
- Participation de l'AMMC aux travaux techniques de normalisation de l'OICV.
- Participation de l'AMMC à la réunion du comité technique de l'Association des Autorités des Marchés Financiers d'Afrique de l'Ouest (AMFAO-WASRA).

AVRIL

- Publication du guide de l'investisseur « Comprendre les instruments financiers et leurs mécanismes ».
- Participation de l'AMMC à la réunion des Présidents des régulateurs francophones membres de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI).

MAI

- Publication du rapport de l'AMMC sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du 1^{er} trimestre 2021.
- Signature d'une convention cadre de coopération entre l'AMMC et le GPBM.
- Participation de l'AMMC à la réunion annuelle de l'Union Arabe des Régulateurs de Valeurs Mobilières (UASA).
- Participation de l'AMMC à la présentation du 1^{er} Capital Market Master Plan (CMMP) de la SEC GHANA.

JUIN

- Présentation du nouveau plan stratégique de l'AMMC couvrant la période 2021-2023.
- Publication du 6^e numéro de la Revue du Marché des Capitaux.
- Lancement du Prix AMMC de la recherche.
- Publication du rapport de l'AMMC sur l'investissement étranger en instruments financiers au titre de l'année 2020.
- Tenue du 2^e Conseil d'administration de l'année.

JUILLET

- Participation de l'AMMC à la 13^e réunion du Comité de Coordination et de surveillance des Risques Systémiques (CCSRS).
- Tenue du 3^e Conseil d'administration de l'année.

AOÛT

- Publication par l'AMMC, conjointement avec BAM et l'ACAPS, du 8^e rapport sur la stabilité financière au titre de l'année 2020.

SEPTEMBRE

- Publication du rapport de l'AMMC sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du 2^e trimestre 2021.
- Intervention de l'AMMC, en tant que panéliste, à la Journée régionale du Climate Bonds Conference, sur le thème « Collaboration avec les parties prenantes privées : la clé pour débloquer des financements pour la croissance verte et Résilience ».

OCTOBRE

- Revue par l'AMMC des seuils de variation maximale applicables aux instruments financiers.
- Participation de l'AMMC à la 5^e édition de la World Investor Week pour la promotion de l'éducation financière des épargnants.
- Publication du guide de l'investisseur « Comprendre les introductions en Bourse ».
- Participation de l'AMMC à Dubaï Expo 2020 pour la promotion du marché financier marocain.
- Participation de l'AMMC aux événements « French Fintech Week » et « The Place to Crowd ».
- Participation à la 6^e édition du « Technology Applied to Securities Markets Enforcement Conference » (TASMEC) organisée par l'AMF Québec.
- Organisation à Douala d'ateliers de travail avec la COSUMAF consacrés à la finance durable.

NOVEMBRE

- Publication du rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du 3^e trimestre 2021.
- Signature d'une convention de coopération avec le Conseil de la Concurrence.
- Rencontre des Présidents de la région AMERC durant la réunion annuelle de l'OICV.

DÉCEMBRE

- Publication du 7^e numéro de la Revue du Marché des Capitaux.
- Signature, entre l'AMMC, la Bourse de Casablanca, Maroclear et l'APSB, d'un protocole d'accord pour faciliter l'accès des PME au marché des Capitaux.
- Organisation, en collaboration avec l'ANRF et l'AMF France, d'une conférence sur le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.
- Participation de l'AMMC à la 14^e réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS).
- Tenue du 4^e Conseil d'administration de l'année.
- Rencontre entre la Ministre de l'Economie et des Finances, Mme Nadia FETTAH ALAOUI, et la Présidente de l'AMMC, Mme Nezha HAYAT, à l'occasion de la 1^{ère} édition de rencontres biennuelles de l'AMMC afin d'échanger avec les opérateurs du marché des capitaux autour des chantiers en cours et des défis à relever.

3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

3.1 Travaux du comité des risques et du contrôle interne

Chargé de définir la politique de gestion des risques de l'AMMC et de veiller à sa mise en œuvre, le comité des risques et du contrôle interne a tenu en 2021 trois réunions portant essentiellement sur :

- le suivi de l'application de l'approche par les risques dans le cadre des processus de contrôle des intervenants et des entreprises de marché et l'examen des cartographies des risques consolidées y afférentes ;
- la validation des rapports semestriels d'évaluation des risques systémiques et du rapport de stabilité financière pour l'année 2020 ;
- l'examen des résultats de la mise à jour de la cartographie des risques internes ;
- le suivi de la réalisation des actions décidées par le comité des risques et du contrôle interne ainsi que des chantiers menés par l'AMMC dans le cadre de la feuille de route de la stabilité financière.

3.2 Gestion des risques relatifs aux processus internes

Des travaux de mise à jour de la cartographie des risques internes ont été réalisés au cours de l'année 2021 à travers la tenue de 20 ateliers de travail avec les pilotes des processus internes.

Dans ce cadre, il a été procédé à l'identification des nouveaux risques éventuels et à la revue des évaluations des risques bruts ainsi que des dispositifs de maîtrise des risques mis en place et ce, en tenant compte tant de l'état d'avancement des actions de traitement des risques prioritaires planifiées et des constats effectués par l'activité d'audit que des incidents remontés à travers le processus de gestion des incidents.

3.3 Mise en place du référentiel documentaire interne des processus et procédures

Le projet de mise en place du référentiel documentaire interne des processus et procédures de l'AMMC a été l'occasion de revoir la cartographie globale des processus de l'Autorité et d'identifier l'ensemble des procédures y afférentes.

L'objectif de l'Autorité est de se doter, à fin 2022, d'un référentiel documentaire interne, en harmonie avec sa vision stratégique et conforme aux standards internationaux.

3.4 Mise en place de manuels de gestion budgétaire et d'organisation et procédures comptables

Afin d'améliorer le processus de gestion budgétaire et courante et de renforcer le dispositif de contrôle interne y afférent, l'AMMC a produit un manuel de gestion budgétaire qui permet de décrire et formaliser les différents processus de traitement des actes de gestion budgétaire et d'assurer ainsi la continuité des activités à travers la mise en place de ce référentiel documentaire.

L'AMMC a mis en place un second manuel dédié à l'organisation et aux procédures comptables.

3.5 Mise à jour du règlement des marchés

Dans le cadre du renforcement du dispositif de contrôle interne relatif à la commande publique, le règlement des marchés de l'Autorité a connu quelques amendements.

3.6 Poursuite et renforcement de la digitalisation des processus

La transformation digitale est inscrite au cœur des priorités de l'AMMC afin de mieux accompagner l'évolution des processus support et métiers, et de répondre aux enjeux du marché des capitaux.

En alignement avec le 4^e pilier du nouveau plan stratégique 2021-2023 de l'AMMC qui vise l'accélération de la modernisation de l'Autorité et son inscription dans un processus de transformation digitale, un projet d'étude et d'élaboration d'un plan de transformation digitale de l'Autorité a été lancé en 2021 qui permettra de définir la feuille de route de transformation numérique.

Parallèlement, plusieurs initiatives digitales ont été concrétisées en 2021 en vue d'une accélération de la transformation digitale de l'Autorité. À titre d'exemple, deux plateformes extranet ont été développées, une consacrée à la gestion des plaintes et l'autre destinée à la gestion des requêtes juridiques.

3.7 Solution collaborative de pilotage stratégique de portefeuilles et de gestion de projets

Dans le cadre de sa transformation digitale et en vue d'accompagner son plan stratégique 2021-2023, l'AMMC a déployé en 2021, un outil de pilotage stratégique de portefeuille et de gestion de projets lui permettant :

- d'avoir une bonne visibilité sur les projets du plan stratégique 2021-2023 ;
- d'optimiser et de rationaliser les moyens humains et financiers ;
- de disposer des rapports d'avancement accessibles ;
- de favoriser le travail collaboratif.

3.8 Nouveau portail web de l'AMMC

L'AMMC a lancé en avril 2021 son nouveau portail web alliant ergonomie, performance et sécurité qui représente son principal canal de communication vis-à-vis des acteurs du marché (intervenants, entreprises de marché, émetteurs et épargnants).

Outil incontournable de communication digitale, le nouveau portail web de l'Autorité évolue pour accueillir de nouvelles rubriques stratégiques et offrir aux utilisateurs de multiples services en ligne.

3.9 Gouvernance et gestion de la donnée

L'AMMC œuvre depuis plusieurs années à l'amélioration continue de sa gouvernance de la donnée et à l'adoption des meilleures pratiques en la matière. Dans un contexte marqué par un foisonnement de la production de données, l'Autorité a lancé en 2021 deux projets data très structurants pour ses activités :

Business Intelligence et Analytics (BI)

Lancé fin 2021, le projet BI permettra à l'AMMC de se doter d'une nouvelle plateforme technologique de management de la donnée qui répondra aux problématiques de centralisation, de qualité et de sécurité liées au traitement de grands volumes de données hétérogènes provenant de sources diverses. Cette nouvelle plateforme améliorera aussi bien l'efficacité opérationnelle que la prise de décision stratégique.

L'adoption de ces nouveaux standards technologiques permettra également d'améliorer la qualité des échanges entre l'AMMC et les différents acteurs de l'écosystème financier et de renforcer ainsi sa position dans la consolidation, le traitement et la restitution des données relatives au marché des capitaux.

Nomenclature du secteur financier

Initié conjointement par l'AMMC, BAM et l'ACAPS, le projet « Nomenclature du secteur financier » a pour principal objectif la standardisation des échanges de données financières. Ce projet, dont la coordination est assurée par l'AMMC, vient répondre aux exigences de qualité, de fiabilité et d'exhaustivité nécessaires à la supervision du marché financier.

Le projet permettra aux trois régulateurs de disposer d'un référentiel syntaxique qui comportera une terminologie commune aux différents acteurs du système financier marocain, classée et organisée selon des standards technologiques, sémantiques et métiers.

Les premiers travaux d'analyse et de benchmark menés en 2021 autour de cette thématique ont permis d'évaluer la complexité de ce chantier d'envergure et de définir une démarche commune pour sa réalisation. À l'issue de cette phase, il a été convenu par les trois régulateurs de lancer, dès 2022, une étude permettant d'établir le cadrage du projet ainsi que la feuille de route pour sa mise en œuvre.

3.10 Acquisition et mise en place d'un système intégré de gestion financière, comptable, achats et logistique

Dans le cadre de la digitalisation de ses processus, l'Autorité s'est dotée d'un système intégré de gestion financière, comptable, achats et logistique. La mise en production du système a été effectuée en 2021 à travers les modules achats, comptabilité (générale, auxiliaire, analytique et budgétaire), gestion commerciale et immobilisations.

Ce système intégré permet à l'Autorité de produire des indicateurs de suivi et des états de reporting, d'optimiser la gestion des processus précités et d'assurer l'homogénéité et la cohérence des données.

3.11 Amélioration fonctionnelle du Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché - SESAM

La plateforme SESAM est une solution d'échange et de contrôle du marché financier, mise en place depuis 2014. Elle consiste à mettre, à la disposition des intervenants et des entreprises de marché, une solution leur permettant de communiquer avec l'AMMC de manière structurée et automatique aussi bien dans le cadre des demandes d'autorisations que dans le cadre des Reportings.

Faisant suite à la mise à niveau technologique du socle technique de SESAM en 2019 et à l'amendement de la nouvelle Circulaire n°03/19 relative aux opérations et informations financières, les évolutions suivantes ont eu lieu en 2021 :

- la mise en production de nouveaux reportings applicables aux émetteurs (rapport financier annuel, rapport déontologique, communiqué de presse relatif aux indicateurs trimestriels, etc.) ;
- la mise en œuvre de la nouvelle organisation de l'AMMC au niveau des familles des processus ;
- l'élaboration d'un tableau de bord de suivi des activités pour les responsables.

En 2021, l'AMMC a initié également un chantier relatif à la mise à niveau du dispositif de production des statistiques hebdomadaires des OPCVM à travers la refonte du reporting existant au niveau de SESAM « Ventilation simplifiée de l'Actif Net » et ce, afin d'améliorer la précision et la granularité des données publiées par l'Autorité.

3.12 Renforcement de la sécurité informatique

Dans le cadre de la consolidation du dispositif de sécurité SI de l'AMMC conformément aux normes, aux bonnes pratiques et au plan d'actions issu de l'audit technique et organisationnel de sécurité SI 2020, l'AMMC a déployé plusieurs chantiers tant sur le plan matériel que sur le plan organisationnel. C'est ainsi que le projet de renforcement de l'infrastructure réseau et sécurité SI a été lancé. Des progrès importants ont été constatés dans la mise en œuvre de projets et de mesures cyber-sécuritaires permettant de rehausser le niveau de cyber-résilience de l'AMMC et d'assurer une bonne gouvernance des aspects liés à la sécurité de l'information et à la continuité des activités, notamment à travers :

- la tenue régulière des comités de Sécurité SI garantissant un suivi des projets et actions ;
- la promotion des actions de sensibilisation au profit des collaborateurs ;
- l'élargissement des solutions digitales de cybersécurité pour la sécurisation du système d'information et des infrastructures informatiques ;
- la supervision et la surveillance de la sécurité du SI et la gestion des incidents cybernétiques ;
- le renforcement des effectifs, le développement des compétences et la rétention des talents spécialisés en matière de sécurité SI.

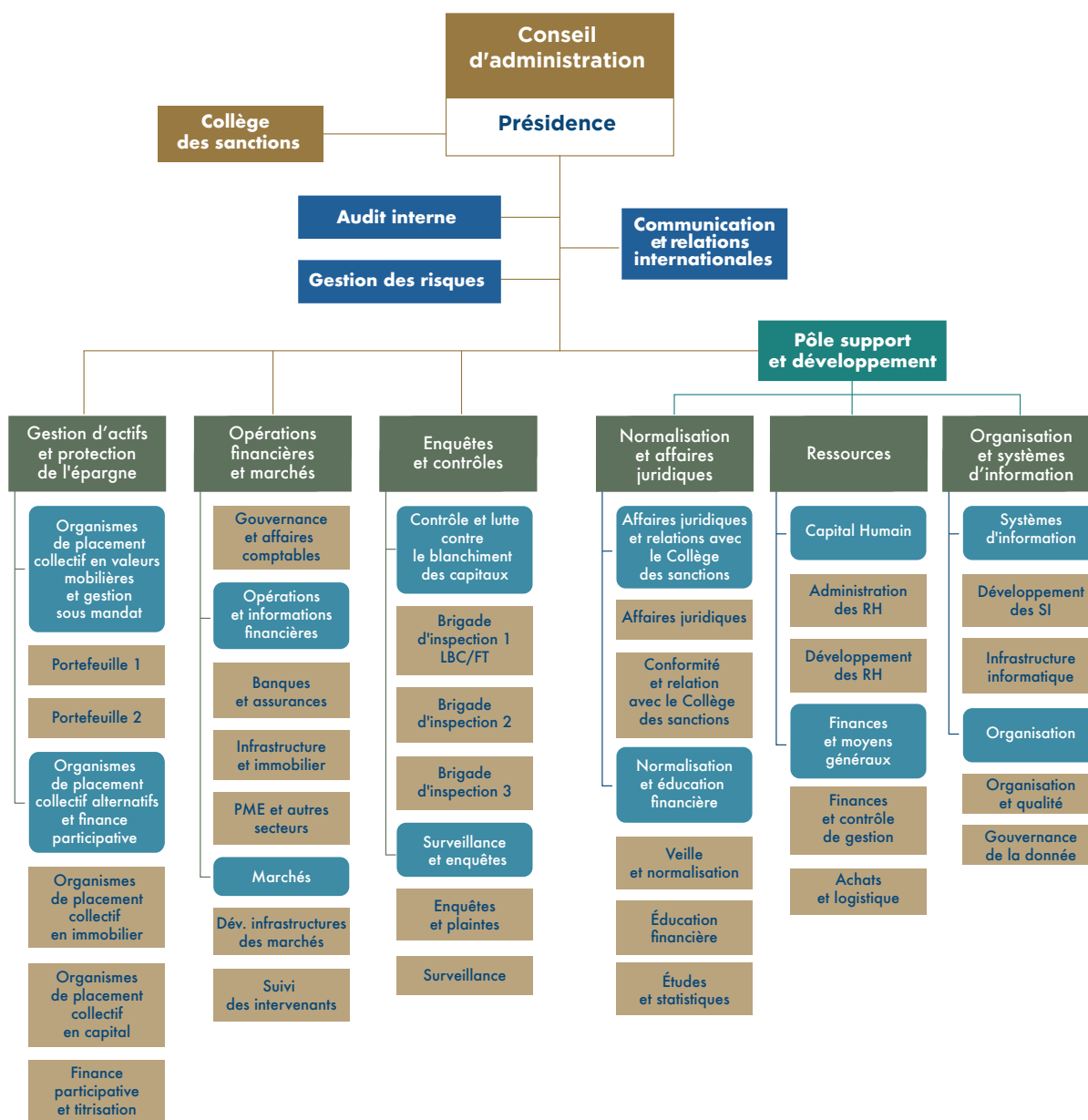
4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES

En 2021, l'AMMC a continué à répondre au besoin de renforcement et de développement de son capital humain en dépit d'un contexte marqué par la crise sanitaire du Covid-19. C'est ainsi que l'AMMC a recruté 22 collaborateurs dont 45% de femmes.

L'AMMC a également maintenu son engagement socialement responsable en accueillant 27 stagiaires au sein des différentes entités de l'Autorité et en assurant leur encadrement sur des sujets variés.

Dans le cadre de la gestion des carrières, l'AMMC a entrepris une politique de promotion et de mobilité interne visant à valoriser ses RH. Ainsi, cinq promotions et deux mobilités ont été réalisées durant cette année.

ORGANIGRAMME DE L'AMMC



4.1 Effectif

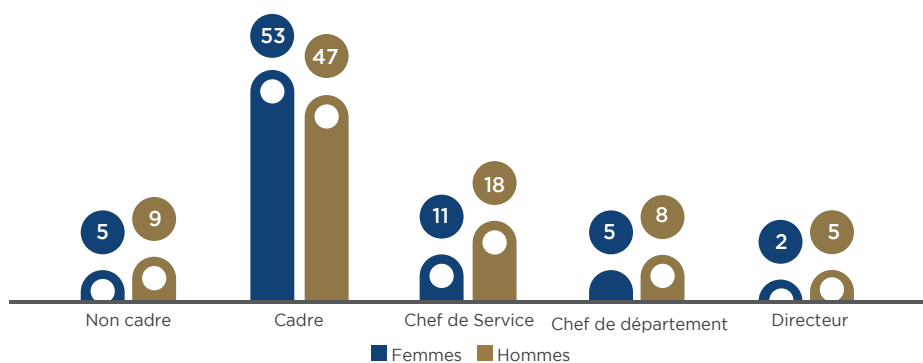
Tableau 1. Évolution des effectifs de 2017 à 2021

2017	2018	2019	2020	2021
88	107	131	151	164

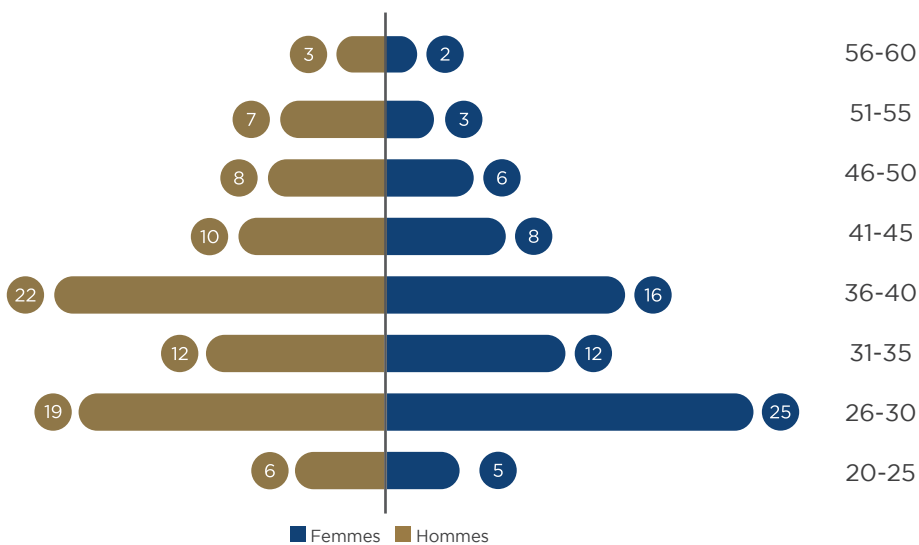
Tableau 2. Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2021

	Effectif	%
Hommes	87	53%
Femmes	77	47%
Total	164	100%

Graphique 1. Répartition des fonctions par genre



Graphique 2. Pyramide des âges



4.2 Formation

Malgré le contexte de la crise sanitaire, l'AMMC a poursuivi ses actions de formation en privilégiant les sessions en ligne. Ainsi, 48 thématiques ont été réalisées avec 331 participations au total.

Les thématiques de formation ont touché à plusieurs domaines, notamment :

- la régulation du marché financier ;
- la finance durable ;
- les fintech ;
- le corporate finance ;
- la digitalisation ;
- la sécurité des systèmes d'information ;
- les langues étrangères ;
- le développement personnel et le renforcement des capacités managériales.

L'AMMC a également développé une politique de formation qualifiante au terme de laquelle 29 collaborateurs ont suivi un cursus certifiant en 2021.

4.3 Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes

En accueillant des stagiaires de différents cycles de l'enseignement supérieur public et privé, l'AMMC poursuit sa contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes étudiants et lauréats de l'enseignement supérieur.

Durant l'année 2021, l'Autorité a accueilli 27 stagiaires qui ont été dirigés et accompagnés afin d'assurer au mieux leur apprentissage. Les stages effectués au sein des différentes entités de l'AMMC ont porté sur l'application et l'approfondissement des connaissances, ainsi que sur les travaux de recherche, d'analyse et de support autour des activités de l'Autorité.

ENCADRÉ 5. L'AMMC, UNE AUTORITÉ RESPONSABLE ET ENGAGÉE

L'AMMC est engagée pour le développement et la promotion de la bonne gouvernance, de la finance durable et de pratiques socialement responsables. Ce sont des axes essentiels qui font partie d'une vision stratégique et donnent lieu à des actions concrètes et des initiatives.

L'engagement pour la promotion du développement durable

La finance durable est l'une des priorités stratégiques de l'Autorité. Dans son activité de régulateur, l'AMMC œuvre pour faire évoluer les pratiques qui encouragent la prise en compte des enjeux de la durabilité par les émetteurs, participe au développement d'un cadre favorable à la mobilisation des capitaux au profit des activités plus durables et soutient toute action de promotion de la finance durable.

Cet engagement se traduit par une série d'actions et d'initiatives tant sur le plan national qu'international, notamment :

- engagement au sein de plusieurs instances internationales : OICV, « Sustainable Stock Exchanges » - Nations Unis, « Sustainable Banking Network » ;
- lancement de guides pédagogiques et d'encadrement (Gender bonds, obligations vertes, Green, Social & Sustainability Bonds) ;
- participation à la promotion de la finance durable auprès d'autres régulateurs en vue d'une plus grande mobilisation internationale : accords bilatéraux incluant un axe sur le développement durable, administration de la plateforme Marrakech Pledge, publication conjointe avec Toronto Centre d'un livre blanc sur le programme pour la mise en place de marchés de capitaux verts en Afrique ;
- accompagnement des premières émissions obligataires avec un engagement durable et social.

L'AMMC, un employeur socialement responsable

En matière d'employabilité des collaborateurs, l'AMMC déploie une approche durable autour d'axes clés :

- le développement des compétences et l'accompagnement de carrières à travers la création, en 2021, du Comité Carrières ;
- le souci de l'égalité professionnelle et de la méritocratie à travers le déploiement de systèmes de management modernes orientés « objectifs » ;
- l'encouragement d'actions favorisant la cohésion sociale (convention des cadres, pratique d'activités sportives ou ludiques, formations sur le développement personnel ;
- le souci de la parité Hommes/ Femmes (53%/47% au 31 décembre 2021).

Engagement pour les meilleures pratiques de gouvernance

En matière de gouvernance, l'AMMC prône une approche collégiale et s'appuie dans son organisation sur plusieurs comités internes ou élargis, issus de son Conseil d'administration, en charge d'une thématique particulière tels :

- le Comité d'audit ;
- le Comité des risques ;
- le Comité de nomination et de rémunération ;
- le Comité des ressources humaines et organisation ;
- le Comité de Direction ;
- le Comité de suivi des contrôles ;
- le Comité consultatif d'habilitation (AMMC et associations professionnelles).

5. SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

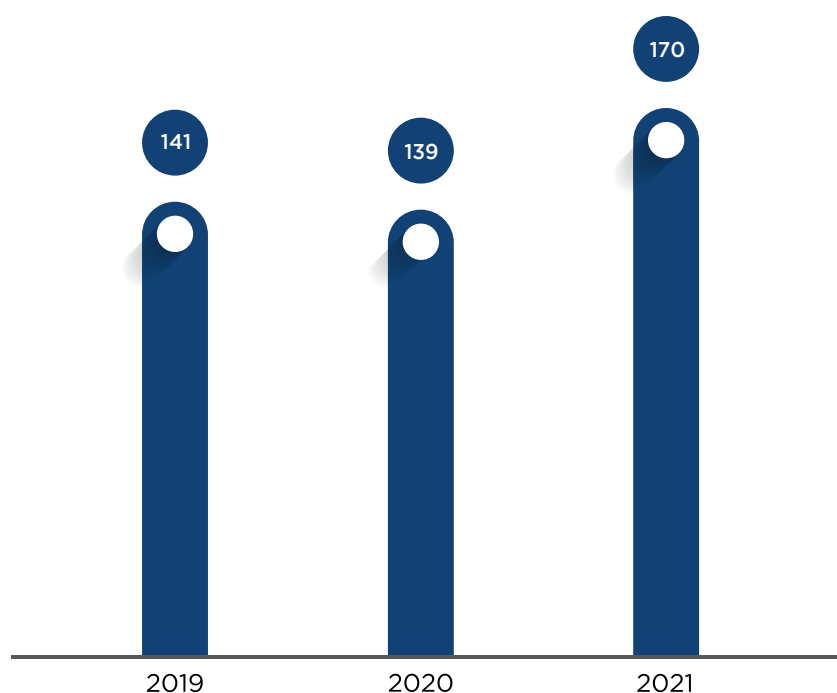
Les comptes de l'AMMC sont établis selon les dispositions du Code Général de Normalisation Comptable (CGNC) suivant le modèle normal et sont audités par des auditeurs externes indépendants tels que désignés par le Conseil d'administration.

5.1 Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ont connu une croissance de 22% en 2021 pour se situer à 170 millions de dirhams contre 139 millions de dirhams en 2020.

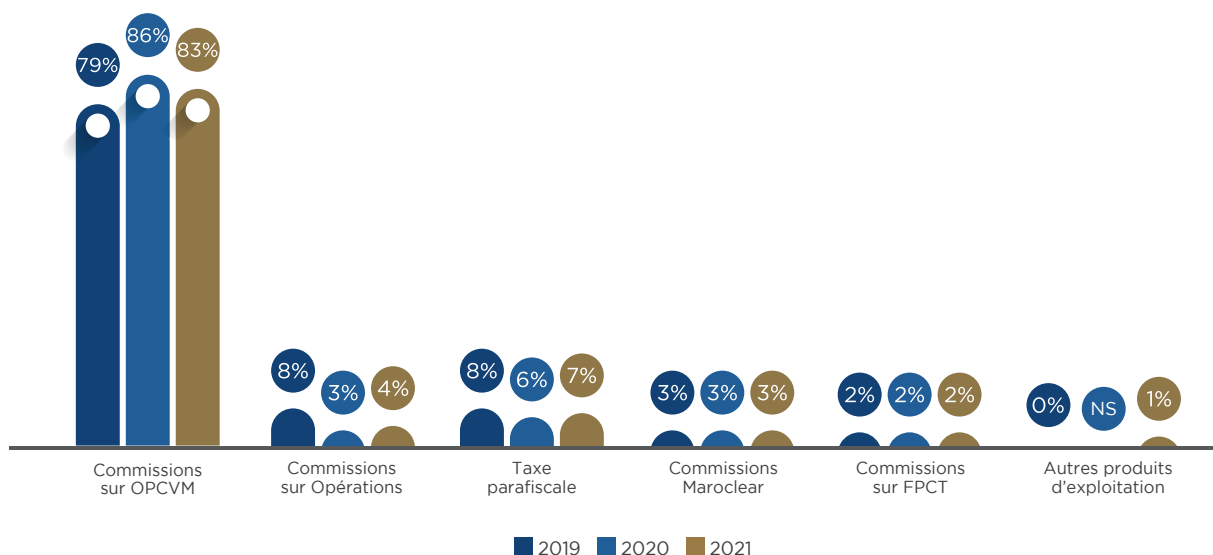
Les produits d'exploitation sont constitués des commissions et redevances perçues par l'Autorité. La principale augmentation constatée concerne la commission sur actif net d'OPCVM qui a progressé de 18% (+21 millions de dirhams). Les commissions sur les opérations financières et la taxe parafiscale ont retrouvé leur niveau d'avant la crise sanitaire et se situent à 19 millions de dirhams contre 12 millions de dirhams en 2020.

Graphique 3. Évolution des produits d'exploitation
(en millions de dirhams)



Selon leur répartition, les commissions sur actif net d'OPCVM constituent 83% des commissions contre 86% en 2020. Les commissions sur les opérations financières, la taxe parafiscale et les autres produits d'exploitation ont vu leur part augmenter en 2021.

Graphique 4. Composition des produits d'exploitation



NS : Non significatif

5.2 Produits financiers

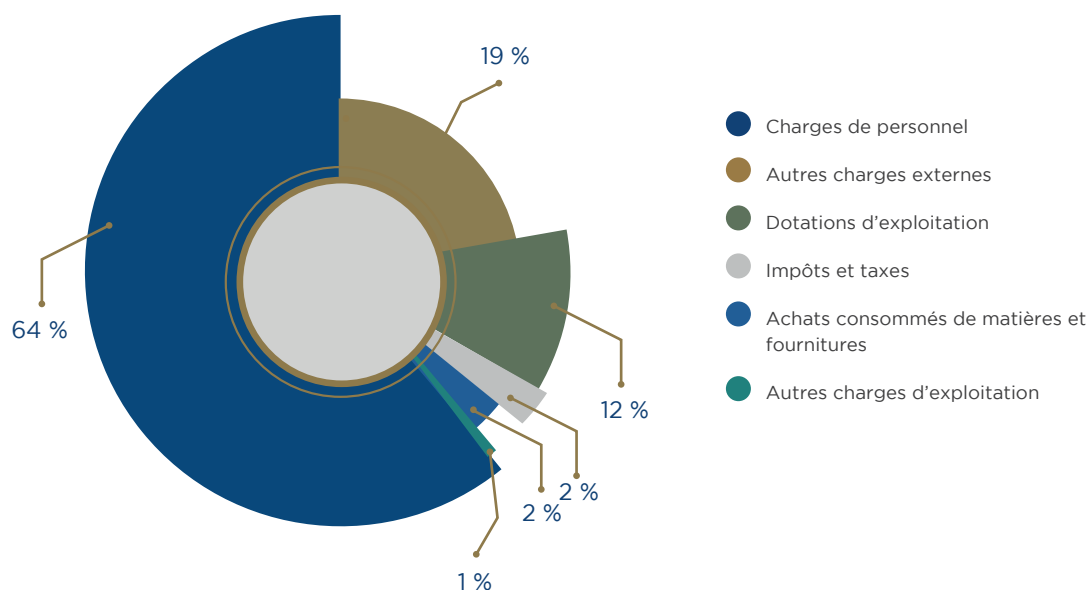
Les produits financiers de l'AMMC se sont établis à 3 millions de dirhams contre 3,7 millions de dirhams en 2020 enregistrant une baisse de 20% qui s'explique par la diminution des taux d'intérêt en 2021.

5.3 Charges d'exploitation

En 2021, les charges d'exploitation sont de 128,5 millions de dirhams, en augmentation de 8% par rapport à l'exercice 2020.

Les charges du personnel et les charges externes représentent près de 83% du total des charges d'exploitation.

Graphique 5. Composition des charges d'exploitation



5.4 Résultat net

Au titre de l'exercice 2021, les résultats d'exploitation, courant et net sont bénéficiaires et s'établissent respectivement à 41,5 millions de dirhams, 44,5 millions de dirhams et 29,4 millions de dirhams.

5.5 Capitaux propres

Les capitaux propres au titre de l'exercice 2021 s'établissent à 251,6 millions de dirhams, en hausse de 14,2 millions de dirhams correspondant au résultat au titre de l'exercice 2021 (29,4 millions de dirhams) diminué de la part du bénéfice net affecté à l'État au titre de l'année 2021 (15,3 millions de dirhams).





**LE PLAN
STRATÉGIQUE
DE L'AMMC
POUR LA PÉRIODE
2021-2023**

L'AMMC a lancé en 2021 son deuxième plan stratégique triennal 2021-2023. Élaborée en collaboration avec les acteurs du marché, la stratégie de l'AMMC tire les enseignements de la crise sanitaire et de ses répercussions sur l'économie réelle en définissant une vision centrale qui consiste à mobiliser le marché des capitaux au service du financement de la relance économique. Le plan s'articule autour de quatre piliers déclinés en dix leviers d'actions prioritaires.

PILIER 1. FACILITER LE RECOURS AU FINANCEMENT PAR LE MARCHÉ DES CAPITAUX

Le financement des entreprises constitue un enjeu vital pour l'entreprise et l'économie. À côté des modes de financements traditionnels, le marché des capitaux met à la disposition des entreprises une large panoplie d'outils de financement. Toutefois, force est de constater que le recours au marché des capitaux reste limité, privant les entreprises de sources de financement importantes et diversifiées. Ce constat est particulièrement vrai s'agissant des petites et moyennes entreprises (PME), composante principale de l'économie marocaine et placées aujourd'hui au cœur des réflexions sur la relance économique. L'AMMC a inscrit dans son plan d'actions des mesures spécifiques afin de les guider et leur faciliter l'accès au marché des capitaux.

L'attractivité du marché repose également sur un cadre réglementaire flexible, en ligne avec les évolutions du marché et répondant aux attentes des acteurs. L'AMMC soutiendra la mise en place d'un tel cadre et déploiera des efforts spécifiques pour la mise en œuvre des nouveaux textes réglementaires.

Enfin, renforcer l'attractivité d'un marché, c'est également développer la culture financière des épargnants et investisseurs. L'AMMC intensifiera ses programmes d'éducation financière avec un double objectif : accompagner les investisseurs et épargnants actuels et contribuer au développement et à la diffusion d'une culture de l'épargne et de l'investissement en instruments financiers parmi le grand public.

• Une approche plus adaptée aux besoins des entreprises et des porteurs de projets

L'AMMC, aux côtés des principaux acteurs de l'écosystème, prévoit le lancement d'une offre intégrée conçue spécifiquement pour les PME et veillera au développement d'une offre de produits et de services financiers adaptée à ces entreprises. L'Autorité soutiendra le développement et le recours aux modes de financement alternatifs, tels que les OPCI, les OPCC ou les fonds de titrisation. Une série de mesures sera également adoptée afin de dynamiser le marché de la dette privée et de sécuriser son fonctionnement.

• Un développement réglementaire en phase avec les évolutions et les besoins du marché

L'AMMC contribuera à la mise en place d'un cadre législatif et réglementaire moderne, flexible et évolutif, à même de soutenir et de dynamiser le marché et les acteurs qui y opèrent. L'Autorité veillera également à accompagner la mise en œuvre des textes par des actions pédagogiques telles que la publication de guides, l'organisation régulière de formations et de rencontres avec les professionnels.

• Un engagement continu en faveur de l'éducation financière

Pour accompagner les épargnants et rendre le marché des capitaux plus accessible au grand public, l'AMMC poursuivra ses efforts et multipliera les initiatives d'éducation financière. L'Autorité compte notamment accroître sa présence sur les canaux digitaux pour la diffusion d'un contenu pédagogique plus dynamique et à destination d'un public plus large. Enfin, l'Autorité veillera à renforcer les capacités des acteurs de la place grâce au déploiement du dispositif d'habilitation qui sera consolidé et élargi.

PILIER 2. PROMOUVOIR UNE RÉGULATION ADAPTÉE À L'INNOVATION

Pour l'AMMC, assurer l'attractivité et la compétitivité du marché des capitaux c'est aussi l'ouvrir aux dernières innovations de l'industrie financière tout en préservant son bon fonctionnement, la protection des épargnants et la stabilité financière.

Il s'agit de mettre en place un cadre sécurisé, une régulation adaptée et une veille rapprochée des risques potentiels pour les investisseurs. Cela suppose également d'appréhender les évolutions à venir et les perspectives offertes par les dernières technologies qui, parfois, bouleversent les modèles classiques de financement et de régulation.

• Un encouragement continu du développement des produits innovants et durables

Dans l'objectif d'appuyer et de suivre les innovations dans le secteur financier, l'AMMC prévoit d'élaborer une feuille de route dédiée aux Fintech qui aura pour but d'évaluer les opportunités et de déceler les nouvelles formes de risques inhérents à ces innovations. Aussi, l'Autorité entend poursuivre ses efforts de soutien à la finance durable à travers notamment l'encouragement de l'investissement socialement responsable ou encore la contribution à l'élaboration d'une taxonomie des activités durables.

• Un accompagnement de l'opérationnalisation des nouveaux produits et marchés

L'accompagnement de l'AMMC portera sur l'opérationnalisation des nouveaux marchés, tel que le marché à terme, et des instruments financiers innovants. La finance participative fera l'objet d'une attention particulière visant à élargir la palette des instruments *Shariaa Compliant* aux différents segments de marché. Il en sera de même pour le financement collaboratif, connu sous le nom de Crowdfunding, qui constitue un réel levier de développement de l'entrepreneuriat et d'inclusion financière des jeunes porteurs de projets.

• Une veille active des évolutions à l'international

La promotion d'une régulation adaptée à l'innovation requiert une veille active des évolutions des marchés à l'échelle internationale, en participant activement aux travaux internationaux et en évaluant les opportunités et les risques qu'elles présentent. La coopération internationale permet également de renforcer les capacités et d'enrichir les connaissances des collaborateurs de l'AMMC grâce notamment aux programmes de formation organisés par les instances internationales ou encore l'organisation de programmes d'échange d'expérience et d'assistance technique avec les régulateurs étrangers.

PILIER 3. RENFORCER LA PROTECTION DE L'ÉPARGNE EN CONSOLIDANT LA NOUVELLE APPROCHE DE SUPERVISION

En matière de protection de l'épargne, l'AMMC a renforcé sa vigilance en déployant une nouvelle approche de supervision depuis 2019, année à partir de laquelle le dispositif de transparence des émetteurs a également été sensiblement rehaussé. Il s'agit désormais de consolider cette nouvelle approche et continuer à renforcer l'intégrité et la transparence du marché. La politique d'intensification des contrôles sera poursuivie et menée avec davantage d'efficacité grâce notamment au recours aux nouvelles technologies.

• Un renforcement de l'intégrité et de la transparence du marché

Afin de préserver l'intégrité et le bon fonctionnement du marché, l'AMMC a élaboré une feuille de route en ligne avec les recommandations du GAFI pour le renforcement du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux. Celle-ci prévoit notamment la conduite de contrôles ciblés et la sensibilisation des intervenants au respect de leurs obligations de conformité en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux.

Afin de renforcer la transparence du marché, l'AMMC veillera à la qualité du dialogue avec les émetteurs et les accompagnera dans leur communication financière et extra-financière. De nouveaux outils d'évaluation de la qualité des reportings ESG seront développés avec un partenaire international de référence dans l'objectif d'en améliorer la pertinence et l'utilité pour les utilisateurs. De même, le dispositif de transparence et de gouvernance continuera à faire l'objet d'améliorations ciblées visant à renforcer la protection des investisseurs.

• Des contrôles renforcés et une efficacité améliorée

La conduite des contrôles par l'AMMC a évolué ces dernières années avec le déploiement de l'approche par les risques et l'intensification des missions grâce au renforcement des moyens et la création d'une direction dédiée. Il s'agit désormais de cibler davantage les contrôles sur la base d'une cartographie des risques évolutive et de digitaliser les processus de contrôle afin d'optimiser les procédures, de fluidifier les échanges d'information et d'insuffler plus d'agilité dans la conduite des missions d'inspection. Une information préalable des plans de contrôle annuels sera instaurée et, dans une démarche de prévention et de partage, l'AMMC communiquera sur les bonnes et mauvaises pratiques relevées lors de ses missions thématiques.

PILIER 4. ACCÉLÉRER LA MODERNISATION DE L'AMMC ET L'INSCRIRE DANS UN PROCESSUS DE TRANSFORMATION DIGITALE

Le processus d'édification de l'institution en Autorité, entamé en 2016, a nécessité une revue profonde de l'organisation interne à la hauteur des nouvelles missions de l'Autorité. En phase avec les meilleures pratiques à l'international, les modes de travail ont été revus, les interactions avec l'écosystème renforcées, et la communication avec l'épargnant améliorée. Capitalisant sur cette expérience, l'AMMC prévoit de consolider les acquis des quatre dernières années et se voit plus agile et plus innovante pour accompagner les évolutions rapides de son environnement. Pour ce faire, l'AMMC place ses collaborateurs au cœur de sa stratégie de développement et poursuit sa transformation digitale.

• Une organisation optimisée et des compétences valorisées

La nouvelle organisation de l'AMMC prône un équilibre entre spécialisation et polyvalence des équipes permettant de gagner tant en efficacité qu'en agilité.

L'Autorité entend poursuivre les efforts de valorisation et d'accompagnement de ses forces vives à travers la mise en œuvre d'une ingénierie de formation performante intégrant les thématiques nouvelles, et l'adoption d'un dispositif de gestion de carrière qui tient compte des compétences et aspirations des collaborateurs et besoins futurs de l'institution.

• Une mise en œuvre accélérée de la stratégie de transformation digitale de l'Autorité

Après avoir amorcé sa transformation digitale avec le lancement de son Schéma Directeur SI en 2019, l'Autorité prévoit d'élargir la digitalisation à l'ensemble de ses métiers et d'accélérer le rythme de dématérialisation des processus et des échanges tant en interne qu'avec son écosystème. L'Autorité se dotera des moyens nécessaires pour répondre aux enjeux de la Cybersécurité et renforcera la sécurité de son système d'information à travers la mise en place d'un plan de continuité d'activité et d'un plan stratégique de sécurité SI.





CHAPITRE I.
**L'AMMC ET SON
ENVIRONNEMENT
EN CHIFFRES**

ENCADRÉ 6. INDICATEURS DU MARCHÉ DES CAPITAUX

	2021
MARCHÉ BOURSIER	
Nombre de sociétés cotées	76
Capitalisation boursière (en milliards de dirhams)	690,7
Ratio Capitalisation boursière/PIB* (en %)	53,8
Part de la capitalisation détenue par les étrangers et les MRE (en %)	30,3
MASI (variation annuelle en %)	+18,35
Volume global (en milliards de dirhams)	74,7
Nombre de transactions (marché central + marché de blocs)	263 427
Nombre d'ordres (marché central actions)	643 013
Ratio de liquidité du marché boursier (en %)	9,9
PRÊT DE TITRES	
Volume des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams)	185,3
OPÉRATIONS FINANCIÈRES AUTORISÉES	
Introduction en bourse (Nombre Montant en millions de dirhams)	1 600
Offre publique de retrait (Nombre Montant en millions de dirhams)	1 60,7
Augmentations de capital (Nombre Montant en milliards de dirhams)	3 1,7
Émissions obligataires (Nombre Montant émis en milliards de dirhams)	23 18,2
Émissions de TCN (Nombre Montant émis en milliards de dirhams)	214 42,8
Programmes de rachat (Nombre Montant en milliards de dirhams)	4 3,9
GESTION COLLECTIVE	
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	592,9
Actif net des OPCC (en milliards de dirhams)	1,4
Encours sous gestion des FPCT (en milliards de dirhams)	11,63
Actif net des OPCI (en milliards de dirhams)	21,6
Ratio «Actif net des OPC/PIB*» (en %)	46,2
Nombre d'OPCVM	537
Nombre d'OPCC	10
Nombre de FPCT (Fonds Compartiments)	17** 26
Nombre d'OPCI	21
INTERVENANTS	
Sociétés de bourse	17
Teneurs de compte-titres	25
Sociétés de gestion	45
INVESTISSEURS	
Nombre de compte-titres	148 079
- Résidents	137 363
- Non-résidents	10 716
Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM	22 031
- Résidents	20 575
- Non-résidents	1 456

*PIB 2021 = 1 284,15 milliards de dirhams - Publié en juin 2022 par le HCP.

**Dont un fonds autorisé par l'AMMC en décembre 2021 et constitué en janvier 2022.

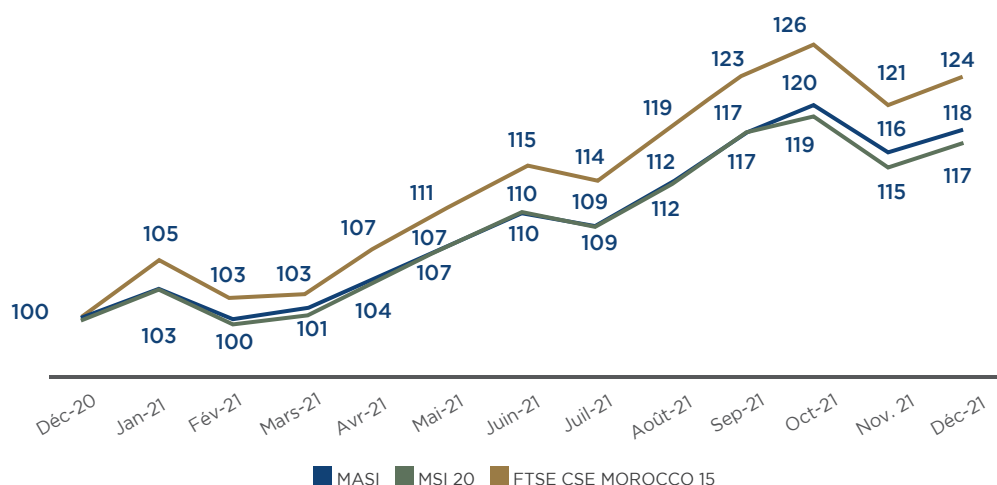
1. MARCHÉ BOURSIER

1.1 Évolution des indices

Les indices boursiers marocains, à l'instar de ceux à l'international, se sont inscrits en hausse durant l'année 2021. Après une étape de stabilisation caractérisant le premier trimestre de l'année 2021, les indices marocains ont entamé une hausse durant le deuxième et troisième trimestre avant de consolider leurs gains en fin d'année.

Ainsi, le MASI a franchi en septembre la barre des 13 000 points pour clôturer l'année à 13 358,32 points, soit une performance annuelle de +18,35%. Dans le même sillage, les autres indices marocains ont enregistré, depuis le début de l'année, une progression de +17,40% pour le MSI20 et de +23,55% pour le FTSE CSE Morocco 15.

Graphique 6. Évolution des indices MASI, MSI20 et FTSE CSE Morocco 15 en 2021 (Base 100 à fin déc. 2020)



Source : Bourse de Casablanca

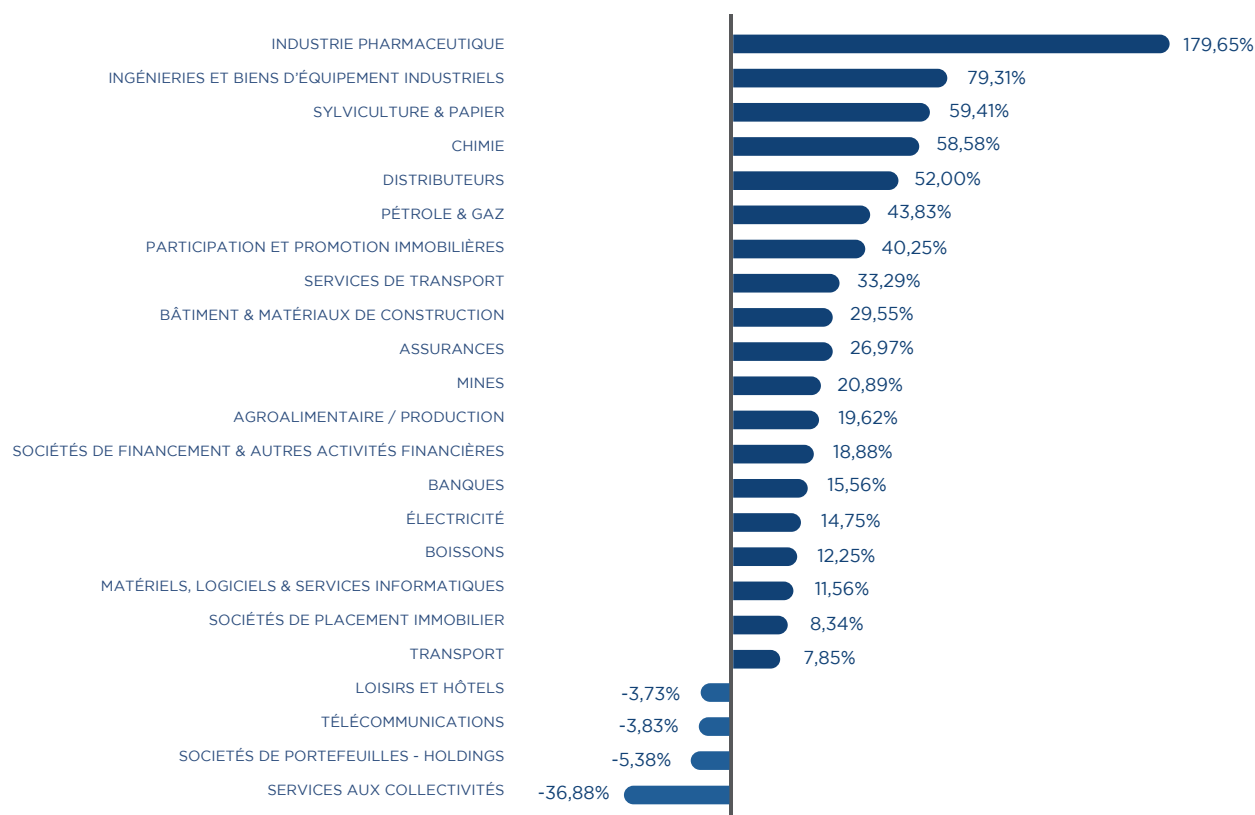
La performance du MASI en 2021 traduit les performances positives enregistrées par la majorité des indices sectoriels (19 indices sur 23), avec une progression allant de 7,85% à 179,65%.

Pour ce qui est des secteurs à pondération importante dans la capitalisation boursière, les indices des secteurs « bancaire » et « bâtiment & matériaux de construction » ont enregistré des performances respectives de +15,56% et +29,55%, à l'inverse du secteur « télécommunications » qui a enregistré une contre-performance de -3,83%. D'autres indices sectoriels affichent des tendances haussières significatives en comparaison aux chiffres de 2020. C'est le cas du secteur « industrie pharmaceutique » qui a progressé de 179,65% (17,47% en 2020), du secteur « ingénieries et biens d'équipement industriels » avec une variation de 79,31% (-2,79% en 2020), du secteur « sylviculture & papier » qui a évolué de 59,41% (-31,80% en 2020) et du secteur « chimie » en amélioration de 58,58% (-2,45% en 2020).

À l'inverse, 4 secteurs ont enregistré une contre-performance allant de -3,73% à -36,88%, contre 15 secteurs en 2020 avec une contre-performance allant de -1,51% à -44,11%.

À l'inverse, 4 secteurs ont enregistré une contre-performance allant de -3,73% à -36,88%, contre 15 secteurs en 2020 avec une contre-performance allant de -1,51% à -44,11%.

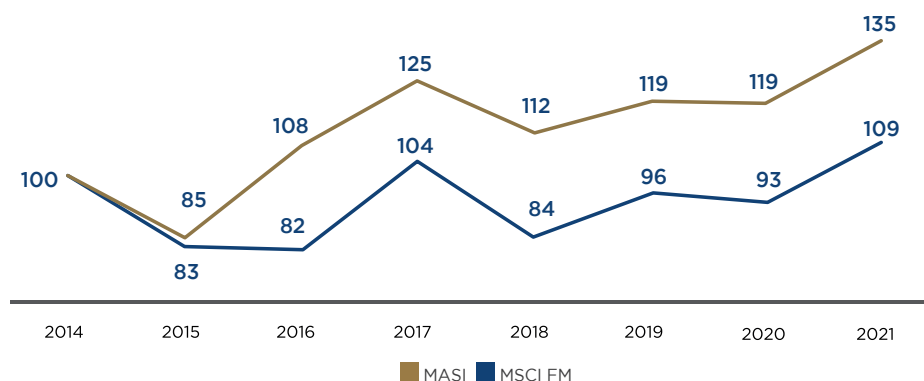
Graphique 7. Évolution des indices sectoriels en 2021



Source : Bourse de Casablanca

En 2021, l'indice MSCI Frontier Markets, au sein duquel est représenté le marché marocain, réalise une performance positive plus importante (MSCI FM USD : +16,45%) que celle de l'indice de référence de la Bourse de Casablanca exprimé en dollar (MASI USD : +13,56%). Il est à préciser que le MSCI Frontier Markets est composé de places boursières comparables au marché marocain. Parallèlement, l'indice relatif aux marchés émergents (MSCI EM USD) a enregistré une contre-performance annuelle de -4,59%. À l'inverse, l'indice des marchés développés (MSCI DM World USD) a progressé de 20,14%.

Graphique 8. Évolution des indices MASI USD et MSCI FM USD (Base 100 = 2014)



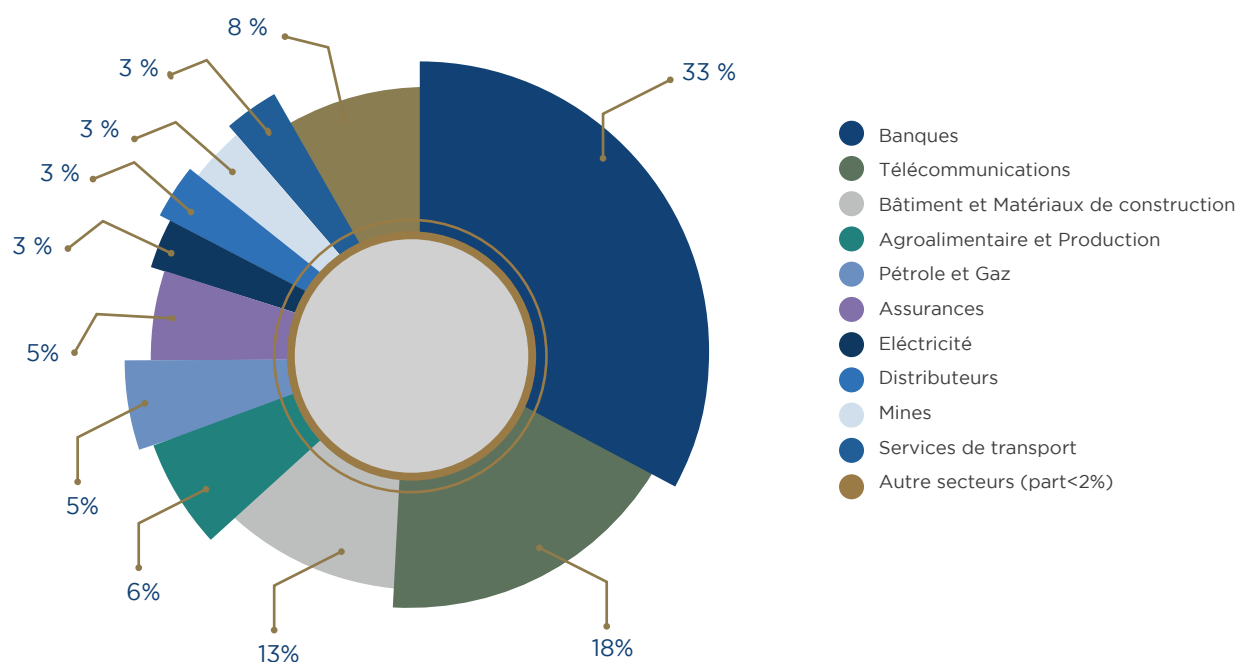
Source : Bourse de Casablanca et MSCI Inc

1.2 Évolution de la capitalisation boursière

En 2021, la capitalisation boursière s'est établie à 691 milliards de dirhams contre 585 milliards de dirhams en 2020, enregistrant une hausse annuelle de +18,08%.

Les banques, secteur le plus représenté dans la capitalisation boursière a maintenu une part de 33%, identique à celle de 2020. Le secteur « télécommunications » a, quant à lui, perdu 4% pour s'établir à 18% de la capitalisation boursière, alors que le poids du secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction » est passé de 11% à 13%.

Graphique 9. Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2021



Source : Bourse de Casablanca

1.3 Évolution des volumes des transactions et de la liquidité

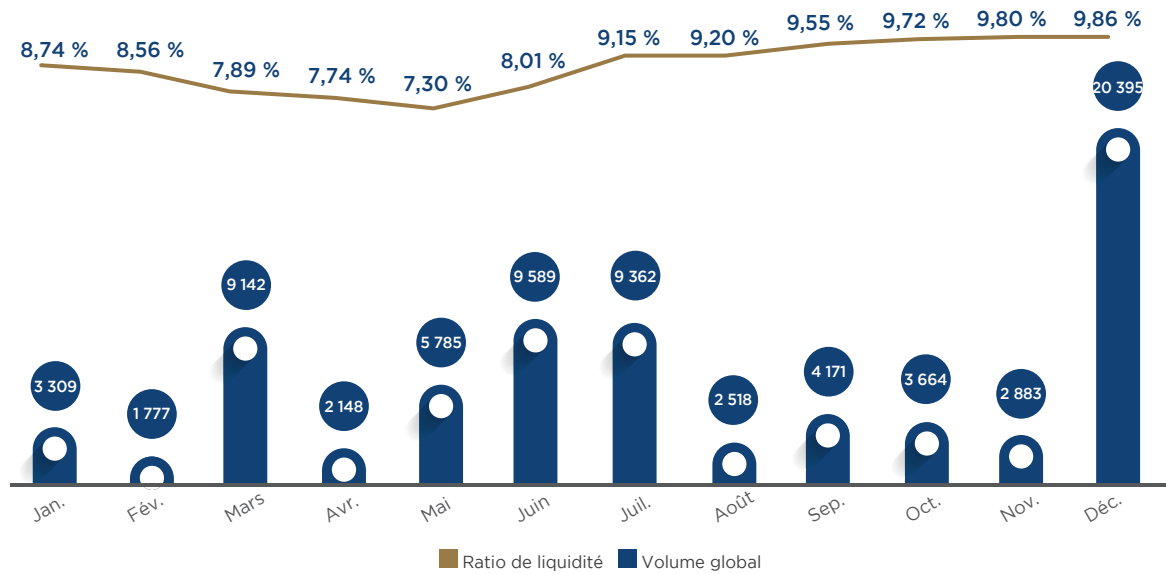
Le volume transactionnel global en 2021 s'est situé à environ 75 milliards de dirhams, en hausse de +34,01% par rapport à 2020. Cette forte variation est imputable à l'augmentation des volumes sur les marchés, central et de blocs, ainsi qu'à la montée du volume des opérations d'apports de titres. Le volume du marché central, en progression de 23,6% par rapport à l'année précédente, a représenté près de 55% du volume transactionnel global.

Tableau 3. Évolution des volumes des transactions par catégorie
(en millions de dirhams)

	2017	2018	2019	2020	2021
Volume actions					
1 Marché central	39 489	37 122	31 200	33 001	40 781
2 Marché de blocs	24 051	8 791	26 676	15 837	23 474
Total A = (1+2)	63 540	45 913	57 876	48 838	64 255
3 Introductions	-	799	-	600	600
4 Apports de titres	1 213	251	4 135	2 096	6 778
5 Offres publiques	67	25	2 383	-	28
6 Transferts	622	430	622	1 368	503
7 Augmentation de capital	1 435	3 497	9 848	2 406	2 393
Total B = (3+4+5+6+7)	3 337	5 002	16 988	6 470	10 302
I Total volume actions (A+B)	66 877	50 915	74 864	55 308	74 557
Volume obligations					
8 Marché central	308	55	4	-	36
9 Marché de blocs	1 684	950	527	186,86	130
Total C (8+9)	1 992	1 005	531	187	166
10 Émissions	658	767	-	-	20
11 Apports de titres	210	-	-	281,23	-
Total D = (10+11)	868	767	-	281	20
II Total volume obligations (C+D)	2 860	1 772	531	468	186
III Total Général	69 737	52 687	75 395	55 776	74 743

Source : Bourse de Casablanca

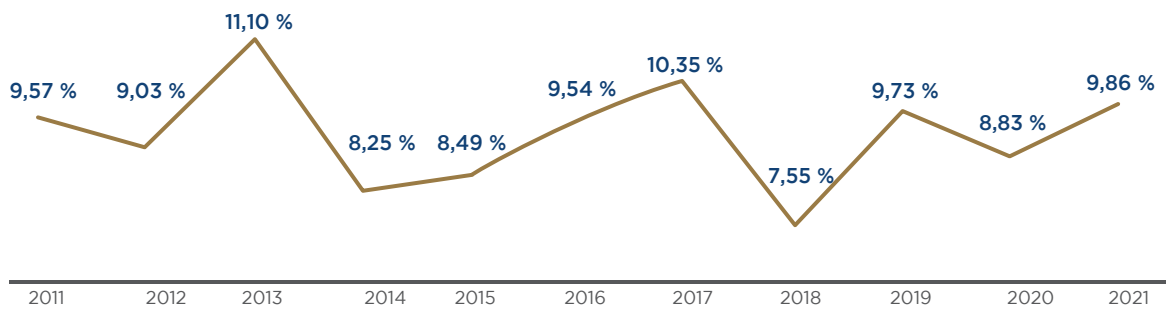
Graphique 10. Volumes mensuels des échanges
(en millions de dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

L'indicateur de liquidité s'est établi à 9,86% au titre du mois de décembre 2021 contre 8,83% un an auparavant. Il reste proche de son niveau moyen observé ces cinq dernières années.

Graphique 11. Évolution du ratio de liquidité du marché boursier



Source : Bourse de Casablanca

1.4 Typologie des investisseurs

1.4.1 Sur le marché central de la Bourse de Casablanca

L'activité sur le compartiment central de la Bourse de Casablanca confirme la structure de marché portée par les personnes morales domestiques. Les OPCVM et les personnes morales marocaines cumulent en effet 74% du volume transigé, en quasi-stagnation par rapport à l'année 2020 (73%). Les personnes physiques marocaines ont réalisé, quant à elles, une part de 14%, en progression de 2 points en glissement annuel et de 7 points par rapport à l'année 2019. De leur côté, les étrangers ont drainé une part de 9%, en baisse de 4 points par rapport à 2020.

Tableau 4. Répartition du volume boursier global sur le marché central de la Bourse de Casablanca par catégorie d'investisseurs

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau bancaire	Total
2019	36%	40%	7%	13%	1%	3%	100%
2020	37%	36%	12%	12%	1%	2%	100%
2021	32%	42%	14%	9%	NS	3%	100%

(Hors opérations d'apports, introductions, offres publiques et augmentations de capital en numéraire)

NS : Non significatif

Source : Sociétés de bourse

Tableau 5. Répartition du volume boursier des achats et des ventes sur le marché central de la Bourse de Casablanca par catégorie d'investisseurs

(en millions de dirhams)

Catégorie	Achat			Vente		
	2020	2021	Variation	2020	2021	Variation
OPCVM	12 731,8	16 220,6	+27,4%	11 653,0	9 836,7	-15,6%
Personnes morales marocaines	11 884,6	16 264,3	+36,9%	11 888,2	18 110,8	+52,3%
Personnes physiques marocaines	4 220,5	5 624,8	+33,3%	3 939,7	6 163,7	+56,5%
Personnes morales étrangères	3 359,9	2 174,2	-35,3%	4 454,4	4 961,6	+11,4%
Personnes physiques étrangères	259,5	38,8	-85,1%	252,4	42,3	-83,2%
Réseau bancaire	545,2	494,8	-9,2%	813,7	1 702,3	+109,2%
Total	33 001,4	40 817,4	+23,7%	33 001,4	40 817,4	+23,7%

(Hors opérations d'apports, introductions, offres publiques et augmentations de capital en numéraire)

Source : Sociétés de bourse

1.4.2 Les investisseurs étrangers à la Bourse de Casablanca

Le montant global de l'investissement étranger en actions cotées a atteint, à la fin de l'année 2021, la somme de 209 milliards de dirhams, en hausse de 9,8% par rapport au chiffre enregistré à fin 2020. En pourcentage de la capitalisation boursière totale, la part de l'investissement étranger s'est élevée à 30,3%. Les participations stratégiques ont représenté l'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées. La part de celles-ci dans le montant global s'est située à 93,1%. Par ailleurs, la part flottante des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca s'est établie à 2,1% de la capitalisation boursière totale et à 8,2% de la capitalisation flottante.

Tableau 6. Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées (en millions de dirhams)

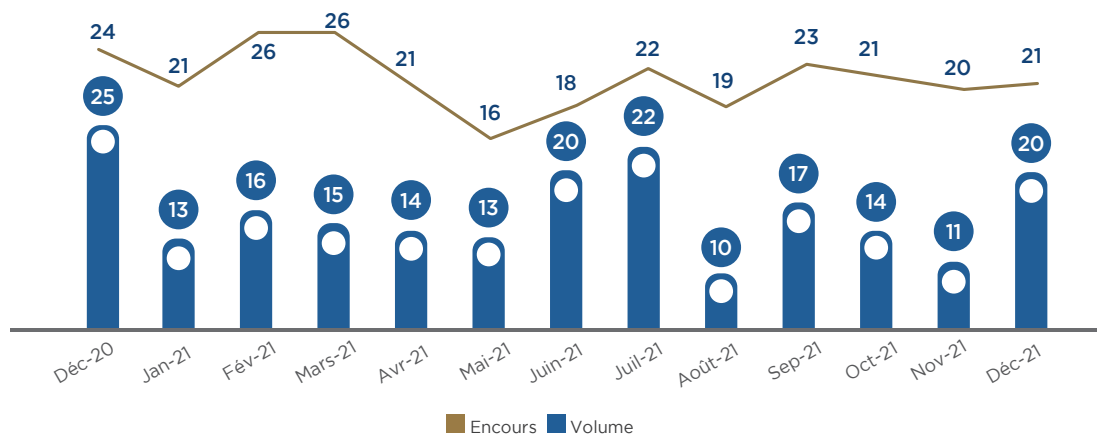
Typologie	31/12/2020		31/12/2021	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	190 260	100%	208 946	100%
Part stratégique	176 090	92,6%	194 558	93,1%
Flottant	14 170	7,4%	14 388	6,9%
Capitalisation boursière	584 976		690 717	
Capitalisation boursière flottante	150 566		175 022	
Investissements étrangers et MRE/ Capitalisation boursière		32,5%		30,3%
Part stratégique/ Capitalisation boursière		30,1%		28,2%
Flottant/Capitalisation boursière		2,4%		2,1%
Flottant/Capitalisation boursière flottante		9,4%		8,2%

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, calculs AMMC

2. PRÊT DE TITRES

En 2021, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 185 milliards de dirhams, en baisse de près de 27% par rapport à 2020. À fin décembre 2021, l'encours des opérations de prêt de titres s'est établi à 21 milliards de dirhams.

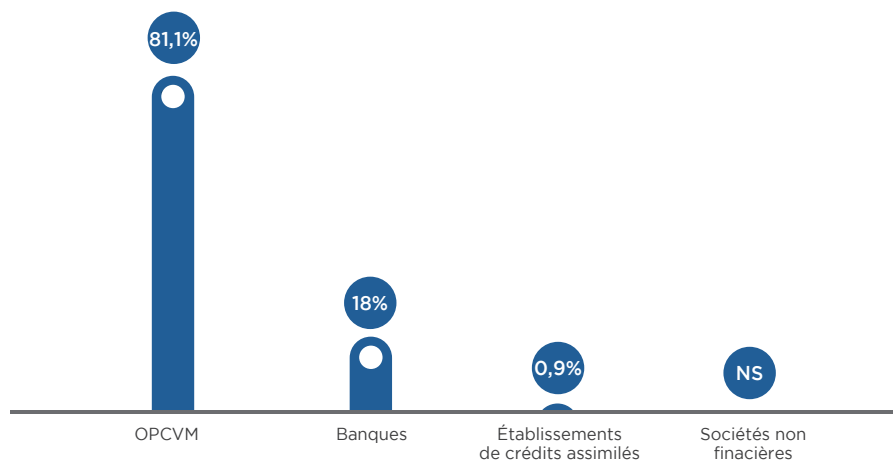
Graphique 12. Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams)



Source : Banques, calculs AMMC

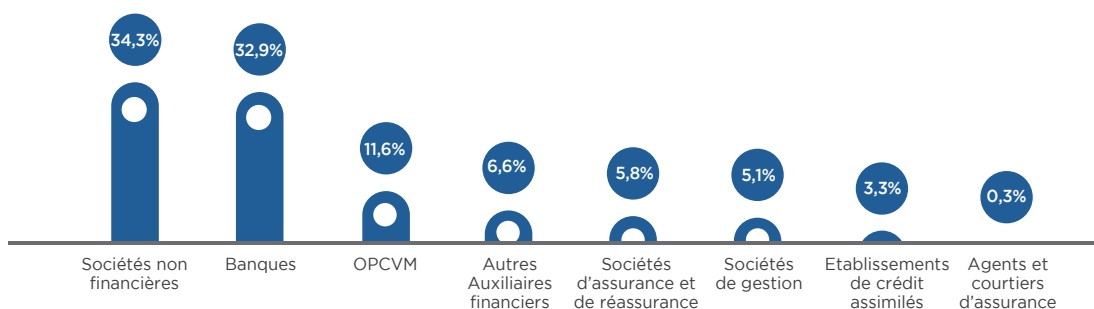
La répartition des volumes traités par catégories de clients emprunteurs a enregistré un changement de classement en 2021, les sociétés non financières se retrouvant en première position (34,3%) devant les banques (32,9%). Du côté des prêteurs, le classement est resté identique à celui observé en 2020, avec une très large prédominance des OPCVM avec 81,1% des volumes prêtés.

Graphique 13. Part du volume traité par catégorie de clients (prêt)



NS : Non significatif
Source : Banques, calculs AMMC

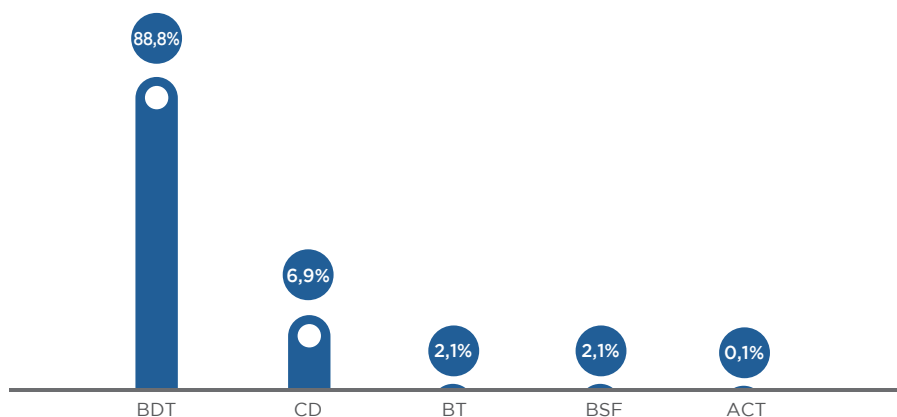
Graphique 14. Part du volume traité par catégorie de clients (emprunt)



Source : Banques, calculs AMMC

En 2021, les opérations de prêt de titres ont principalement porté sur les Bons du Trésor (BDT) à hauteur de 88,8% du volume total contre 89,4% en 2020. Les certificats de dépôt et les autres titres de créances négociables (BT, BSF) ont fait l'objet d'opérations de prêt avec des parts respectives de 6,9% et 4,2%, suivis dans une moindre mesure par les actions avec une part de 0,12%.

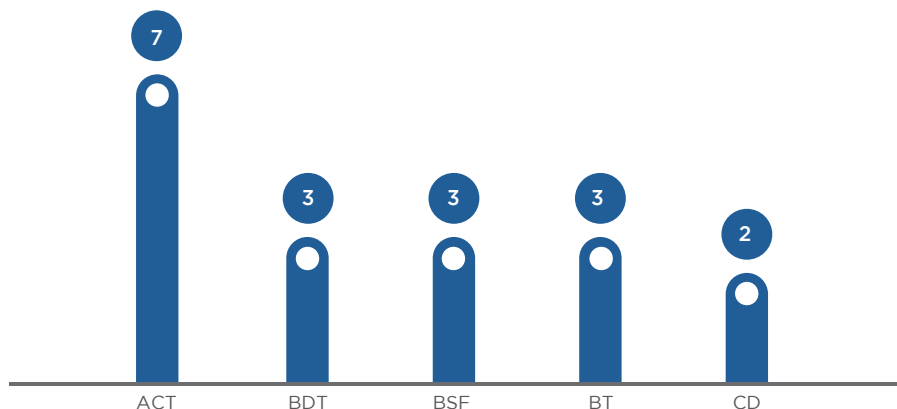
Graphique 15. Part du volume traité par catégorie de titres²



Source : Banques, calculs AMMC

La durée moyenne pour une opération de prêt de titres varie entre 2 et 7 semaines en fonction du type d'instrument financier.

Graphique 16. Durée moyenne des prêts par catégorie de titres
(exprimée en semaines)



Source : Banques, calculs AMMC

(2) ACT : actions ordinaires ; BDT : bons du Trésor ; BSF : bons de sociétés de financement ; BT : billets de trésorerie ; CD : certificats de dépôts.

3. APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE

Durant l'année 2021, l'AMMC a traité un nombre total de 69 opérations financières. En ce qui concerne les volumes, les opérations sur titres de capital ont connu une forte baisse par rapport à l'année précédente. Le volume des opérations sur titres de créance a également baissé sous l'effet de la baisse des émissions obligataires. Les émissions de dette continuent de représenter la majorité du volume global émis.

3.1 Opérations sur titres de capital

L'année 2021 a été marquée par une forte baisse du volume des opérations sur titres de capital. En effet, le volume global a avoisiné les 2,4 milliards de dirhams, en baisse de 47% par rapport au volume enregistré une année auparavant. Par typologie d'opération, les augmentations de capital affichent un volume de 1,7 milliard, en retrait de 47%, tirées par la baisse significative des augmentations de capital par conversion de dividendes qui ont connu un recul de 33% et l'absence d'augmentations de capital en numéraire. En matière de placement en titres de capital, l'année 2021 a enregistré une introduction en Bourse avec une émission de 600 millions de dirhams, soit un montant identique à celui de 2020, et n'a pas connu d'opérations par placement privé.

Tableau 7. Opérations sur titres de capital

Opérations assujetties à une autorisation de l'AMMC	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2020	2021	2020	2021
INTRODUCTIONS EN BOURSE	1	1	600	600
AUGMENTATIONS DE CAPITAL	6	3	3 261	1 721
<i>En numéraire</i>	1	-	408	-
<i>Par fusion absorption</i>	1	-	8	-
<i>Par conversion de dividendes ou de sommes mises en distribution</i>	3	2	2 545	1 701
<i>Par conversion de créances</i>	1	1	300	20
OFFRES PUBLIQUES	1	1	42	61
<i>Offre Publique d'Achat</i>	1	-	42	-
<i>Offre Publique de Retrait</i>	-	1	-	61
OPÉRATION SUR CAPITAL PAR PLACEMENT PRIVE	1	-	580	-
TOTAL OPÉRATIONS SUR TITRES DE CAPITAL	9	5	4 483	2 382

Source : AMMC

3.2 Émissions de titres de créance

Le volume global des émissions de titres de créance s'est réduit de 17% en 2021, suivant la même tendance que l'année précédente. Il a atteint 61 milliards de dirhams contre 73 milliards de dirhams un an auparavant. Cette évolution s'explique principalement par :

- la baisse de 36% du volume des émissions obligataires, que ce soit par appel public à l'épargne ou par placement privé ;
- la légère baisse de 4% du volume des émissions de TCN dont les certificats de dépôts continuent de représenter près des trois quarts

Tableau 8. Opérations sur titres de créance

	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2020	2021	2020	2021
Émissions obligataires	28	23	28 501	18 228
<i>Par appel public à l'épargne</i>	11	10	12 600	8 248
<i>Par placement privé</i>	17	13	15 901	9 980
Émissions de TCN*	19	25	44 593	42 804
<i>Billets de trésorerie</i>	4	9	3 941	2 388
<i>Certificats de dépôt</i>	10	9	32 702	31 706
<i>Bons de Sociétés de Financement</i>	5	7	7 950	8 710
Total émissions de titres de créance	47	48	73 094	61 032

(*) Le nombre d'opérations traitées correspond au nombre de dossiers d'information traités durant l'année 2021 par l'AMMC, alors que le montant des opérations correspond aux montants émis au cours de la même période.
Source : AMMC, Maroclear

3.3 Autres opérations financières

Au titre de l'année 2021, le volume des autres opérations financières traitées augmente très fortement, tiré par la hausse du volume des programmes de rachat en lien avec le renouvellement du programme de rachat de la Banque Centrale Populaire, portant sur un montant de 3,5 milliards de dirhams.

Le montant des opérations de groupes étrangers réservées à leurs salariés a atteint 349 millions de dirhams, en hausse de 52%.

Tableau 9. Autres opérations financières

Types d'opérations	Nombre d'opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2020	2021	2020	2021
Programmes de rachat	3	3	355	3 851
APE des groupes étrangers*	8	13	230	349
Total des autres opérations financières	11	16	585	4 200

(*) Somme des montants maximaux autorisés en vertu de l'instruction générale des opérations de change.
Source : AMMC

4. PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE

4.1 Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

4.1.1 Les OPCVM dans l'économie marocaine

Le poids des OPCVM dans l'économie marocaine a maintenu sa tendance haussière en 2021. Rapporté au produit intérieur brut, l'actif net des OPCVM a représenté 46,17% de ce dernier à fin 2021 contre 45,40% à fin 2020. Cette évolution s'explique par une appréciation de l'actif net des OPCVM en 2021 (13,32%) plus importante que la croissance du PIB enregistrée pour la même année (11,4%).

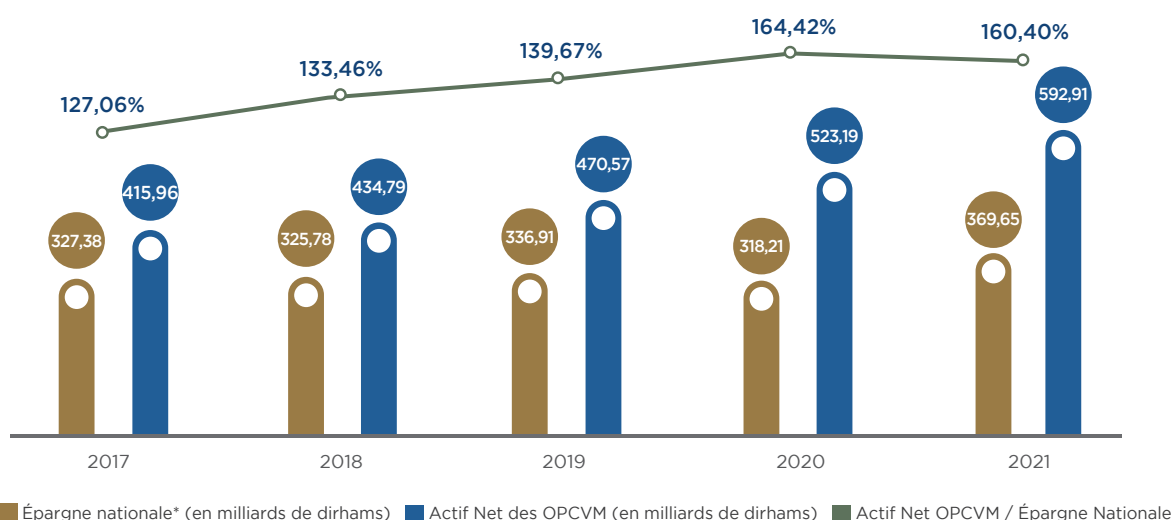
Tableau 10. Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]

	2019	2020	2021
PIB* (en milliards de dirhams)	1 239,84	1 152,42	1 284,15
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	470,57	523,19	592,91
Ratio Actif net OPCVM/PIB (en %)	37,95%	45,40%	46,17%

*Chiffres révisés en juin 2022 par le HCP, suite au changement de la base de calcul de 2007 à 2014.
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM, HCP

Le ratio rapportant l'actif net des OPCVM à l'épargne nationale s'est établi à 160,40% à fin 2021, en baisse de 4,02 points de pourcentage par rapport à 2020. Cette variation s'explique par une appréciation moins importante de l'actif net des OPCVM (+13,32%) par rapport à la croissance de l'épargne nationale qui a progressé de 16,2% selon les chiffres publiés par le HCP.

Graphique 17. Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne Nationale*]



* Chiffres révisés en juin 2022 par le HCP suite au changement de la base de calcul de 2007 à 2014.
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM, HCP

4.1.2 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant la période 2016-2021

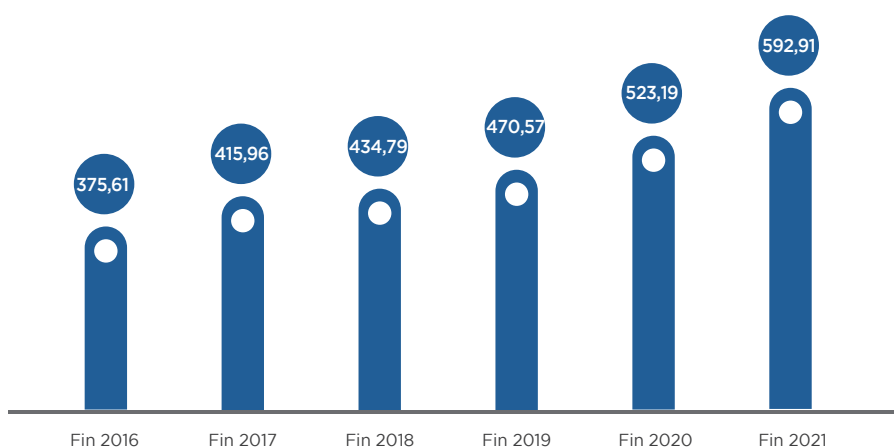
L'actif net des OPCVM a connu durant les cinq dernières années une croissance annuelle moyenne de 9,6%, passant de 375,61 milliards de dirhams en 2016 à 592,91 milliards de dirhams fin 2021, soit une appréciation de 271,3 milliards de dirhams sur la période.

Cette progression provient pour près de 76% de l'évolution de l'actif net des OPCVM « OMLT » et « Diversifiés » qui a respectivement augmenté au cours des cinq dernières années de 120,7 et 43,5 milliards de dirhams. Quant à l'encours sous gestion des autres catégories, il s'est apprécié de 24,09 milliards pour les OPCVM « OCT », 20,8 milliards de dirhams pour les OPCVM « Actions », 8,2 milliards de dirhams respectivement pour les OPCVM « Monétaires » et de 53 millions de dirhams pour les OPCVM « Contractuels ».

Les catégories d'OPCVM « Diversifiés » et « Actions » sont celles qui ont connu, sur la période quinquennale précitée, les plus importants taux de croissance annuels moyens à savoir 26,4% et 12% respectivement. Les OPCVM « OMLT » ont pour leur part vu leur encours croître à un rythme moins élevé mais plus constant (9,7%) durant la même période. Les autres catégories ont également connu des taux de croissance annuels positifs (8%, 2,2% et 0,7% pour les OPCVM « OCT », « monétaires » et « contractuels »).

Graphique 18. Évolution de l'actif net des OPCVM (2016-2021)

(en milliards de dirhams)

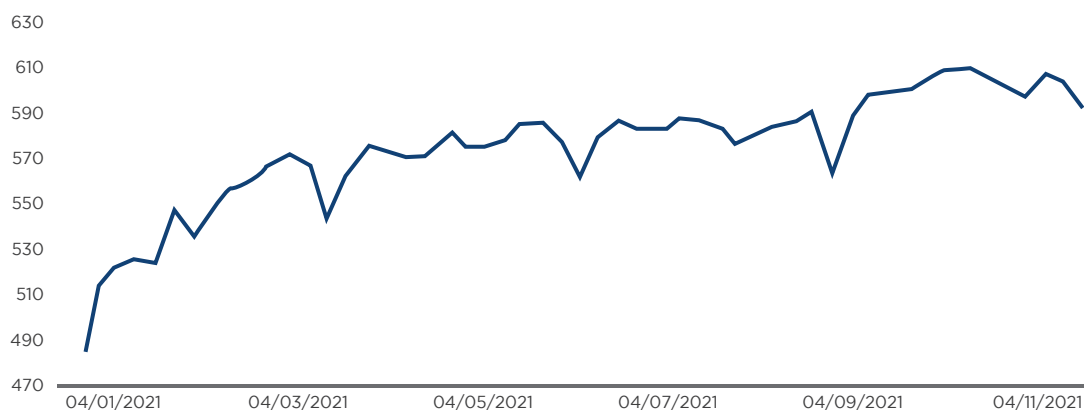


Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.3 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant l'année 2021

Profitant d'un contexte de reprise économique après la crise sanitaire, l'actif net des OPCVM a continué sur sa lancée en 2021 et a dépassé, pour la première fois, le seuil des 600 milliards de dirhams à fin octobre 2021. À fin 2021, l'actif net des OPCVM s'est établi à 592,91 milliards de dirhams contre 523,19 milliards à fin 2020, soit une évolution de 13,32%. Cette évolution est le résultat de la collecte nette réalisée par le secteur durant l'année, qui a atteint un volume de 48,1 milliards de dirhams, conjuguée aux performances positives réalisées par toutes les catégories d'OPCVM.

Graphique 19. Évolution de l'actif net des OPCVM en 2021
(en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.4 La répartition des OPCVM par catégorie

À fin 2021, le nombre d'OPCVM en activité s'est établi à 537 contre 502 en 2020. Cette évolution découle de la création de 35 OPCVM, dont 12 OPCVM de la catégorie « OMLT », 10 OPCVM « Diversifiés », 7 OPCVM « Actions », 3 OPCVM « OCT » et 3 OPCVM « Monétaires ».

Concernant leur nature juridique, la forme de Fonds Commun de Placement (FCP) demeure largement prédominante avec 491 fonds contre 46 Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV). À noter que toutes les créations d'OPCVM réalisées au cours de l'année 2021 l'ont été sous la forme de FCP.

Dans la lignée des années précédentes, les OPCVM « OMLT » restent toujours prédominants à la fois en matière de nombre de fonds (188 OPCVM) qu'en matière d'actif net qui s'est établi à 324,79 milliards de dirhams, ce qui représente 54,78% de l'encours global à fin 2021.

Les différentes catégories ont évolué au cours de l'année 2021 comme suit :

- **OPCVM « Actions »**

Au terme de l'exercice 2021, l'actif net des OPCVM « Actions » a atteint 47,14 milliards de dirhams contre 37,09 milliards de dirhams un an auparavant, soit une variation positive de 27,10%. Cette hausse est attribuable principalement à la performance annuelle de 19,46% réalisée par la catégorie, en plus d'une collecte nette de 2,95 milliards de dirhams. Suite à la création de 7 fonds, le nombre d'OPCVM de la catégorie « Actions » est passé à 103 à fin 2021 contre 96 à fin 2020.

- **OPCVM « Diversifiés »**

La création de dix OPCVM « Diversifiés » et la transformation d'un OPCVM « OMLT » en un OPCVM de la catégorie « Diversifiés » ont porté le nombre de fonds de cette dernière à 112 OPCVM fin 2021 contre 101 en 2020.

L'encours global de la catégorie « Diversifiés » a atteint un volume de 63,07 milliards de dirhams en 2021, en progression exceptionnelle de 104,99% par rapport à 2020 où il s'est établi à 30,77 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la réalisation par la catégorie « Diversifiés » de la plus importante collecte nette pour l'année 2021 toutes catégories confondues (29,23 milliards de dirhams) ainsi qu'à l'enregistrement d'une performance annuelle de 6,99%. Le niveau de collecte observé durant l'année 2021 dénote de l'intérêt des investisseurs pour cette catégorie qui a permis de profiter de l'évolution positive qu'a connu le marché actions dans un contexte de reprise économique, tout en lui associant une certaine sécurité offerte par le marché des taux (près de 41% des actifs de cette catégorie est investi en titres émis ou garantis par l'État à fin 2021).

• OPCVM « Monétaires »

À fin 2021, l'actif net des OPCVM « Monétaires » a connu une hausse de 12,11%. Il est passé de 72,22 milliards de dirhams en 2020 à 80,96 milliards de dirhams en 2021. Cette progression est principalement attribuable à une collecte nette de l'ordre de 7,59 milliards de dirhams à laquelle s'additionne la performance annuelle de 1,45% réalisée par la catégorie. Cette dernière a également connu 3 créations de fonds en plus de la transformation d'un fonds « Contractuel » en OPCVM « Monétaire », portant ainsi le nombre de fonds de cette catégorie à 68 contre 64 en 2020.

• OPCVM « OCT »

La création de 3 OPCVM « OCT » en 2021 a porté le nombre d'OPCVM de cette catégorie à 62 à la fin de cette année contre 59 à fin 2020. L'encours de la catégorie « OCT » a augmenté de 4,45% pour atteindre 75,29 milliards de dirhams en 2021 contre 72,08 milliards de dirhams l'année précédente. Cette légère hausse s'explique avant tout par la performance annuelle de 1,98% enregistrée par la catégorie, combinée à des souscriptions nettes reçues de l'ordre de 1,62 milliard de dirhams.

• OPCVM « OMLT »

L'actif net de la catégorie « OMLT » a connu une croissance annuelle de 5,65% à fin 2021 passant de 307,43 milliards de dirhams en 2020 à 324,79 milliards de dirhams en 2021. La progression de l'encours de cette catégorie est portée essentiellement par la performance positive de 3,04% réalisée durant l'année 2021 conjuguée à des souscriptions nettes reçues de l'ordre de 8,70 milliards de dirhams.

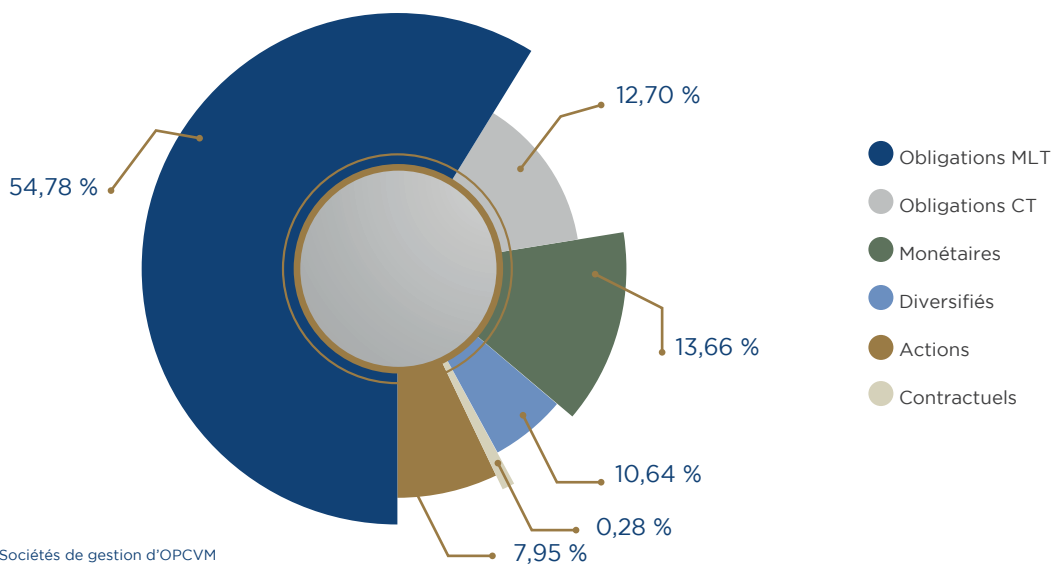
À l'instar de l'évolution de l'encours sous gestion de la catégorie « OMLT », le nombre de fonds la composant a également connu une hausse suite à la création de 12 fonds portant ainsi le nombre d'OPCVM de cette catégorie à 188 à fin 2021 contre 176 à fin 2020. Il est à noter que cette catégorie a également connu la transformation d'un OPCVM « Contractuel » en « OMLT » ainsi qu'un changement de classification d'un OPCVM « OMLT » à « Diversifiés ».

• OPCVM « Contractuels »

L'encours sous gestion de la catégorie des OPCVM « Contractuels » a atteint 1,65 milliard de dirhams à fin 2021, en repli de 54,30% par rapport à fin 2020, où il s'était établi à 3,62 milliards de dirhams. Cette baisse est due à l'effet combiné de la transformation de deux fonds de cette catégorie en OPCVM « OMLT » et « Diversifiés », ainsi qu'à une décollecte nette de 1,99 milliard de dirhams. À fin 2021, la catégorie OPCVM « Contractuels » compte quatre OPCVM.

La structure de l'actif net global par catégorie à fin 2021 se présente comme suit :

Graphique 20. Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2021



4.1.5 Les performances annuelles réalisées par les OPCVM

Au terme de l'année 2021 et dans un contexte de reprise économique après la crise liée au Covid-19, les différentes catégories d'OPCVM ont réalisé des performances positives.

Les OPCVM de la catégorie « Actions » ont enregistré une performance annuelle positive de 19,46% à fin 2021, soit une réalisation légèrement supérieure à celle enregistrée par le MASI qui a clôturé l'année avec une progression annuelle de 18,35%.

Dans un environnement économique marqué par un taux directeur inchangé, les catégories des OPCVM « OCT » et « OMLT » ont affiché des performances annuelles positives de 1,98% et de 3,04%, s'expliquant par le mouvement baissier en 2021 qu'a connu l'ensemble des maturités de la courbe des taux supérieures à un an (baisse de 8,2 points de base en moyenne pour le segment « moyen terme » et 7,9 points de base en moyenne pour le segment « long terme »).

Profitant également de la dynamique positive du marché actions et, dans une moindre mesure de l'évolution globalement favorable du marché des taux, les OPCVM « Diversifiés » ont affiché une performance annuelle positive de 6,99%. À noter que la part des titres de dette (Bons du Trésor, obligations et titres de créances négociables) dans les portefeuilles des OPCVM « Diversifiés » est demeurée stable à fin 2021 (près de 60% des actifs de la catégorie).

La catégorie « Monétaires » a enregistré, au terme de l'exercice 2021, une performance annuelle de 1,45%, qui demeure alignée sur la moyenne annuelle de l'indice MONIA³ de la même année qui s'est établie à 1,42% et ce, malgré la hausse des taux court terme enregistrée durant l'année. Ceci s'explique par le fait que les OPCVM de cette catégorie investissent aussi bien dans les produits du marché monétaire que du marché obligataire court terme.

Les OPCVM « Contractuels » ont affiché des performances annuelles positives variant entre 1,12% et 1,60%, à l'exception d'un fonds qui a réalisé une performance négative de 0,86%. Ces différences en matière de performances sont dues aux stratégies d'investissements propres à chaque OPCVM de cette catégorie.

4.1.6 La composition du portefeuille des OPCVM

À fin 2021, l'actif des OPCVM demeure largement investi en valeurs non cotées lesquelles ont atteint un montant de 498,6 milliards de dirhams, en augmentation de 11,75% par rapport à 2020, suivies par les autres éléments d'actif ainsi que par les valeurs cotées avec 84,17 et 63,22 milliards de dirhams en progression de 38,12% et 45,31% respectivement.

La part des valeurs non cotées dans l'actif total des OPCVM reste ainsi prépondérante à fin 2021 avec 77,18% en léger repli de 3,85 points de pourcentage par rapport à 2020 au vu des progressions qu'ont enregistré les autres éléments d'actif et les valeurs cotées qui ont représenté respectivement 13,03% et 9,79% de l'actif total sous gestion à fin 2021.

(3) MONIA : Moroccan Overnight Index Average est un indice publié par Bank Al-Maghrib depuis janvier 2020 en remplacement de l'ancien taux de référence du marché Repo.

Tableau 11. Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement (2019-2021)

	Fin 2019	Fin 2020	Fin 2021
Catégorie d'investissement	Structure		
Valeurs cotées	8,90%	7,90%	9,79%
Actions	8,67%	7,70%	9,65%
Obligations privées	0,23%	0,20%	0,14%
Obligations émises ou garanties par l'Etat	0,00%	0,00%	0,00%
Valeurs non cotées	78,30%	81,03%	77,18%
Obligations émises ou garanties par l'Etat	46,57%	49,33%	46,92%
Obligations privées	14,62%	15,49%	15,04%
Titres de créance négociables	12,96%	11,06%	9,61%
Titres d'OPCVM	4,07%	5,07%	5,55%
Autres	0,09%	0,08%	0,07%
Autres éléments d'Actif	12,80%	11,07%	13,03%
Actif total	100,00%	100,00%	100,00%

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

• Les valeurs non cotées

La part des valeurs non cotées dans l'actif total détenu par les OPCVM a connu une baisse de 3,85 points de pourcentage à fin 2021. Cette variation est tirée, principalement, par les obligations émises ou garanties par l'État et les titres de créance négociables dont les parts ont régressé de respectivement 2,42 et 1,45 points.

• Les valeurs cotées

Les valeurs cotées ont vu leur pondération dans l'actif total des OPCVM s'apprécier de 1,88 point à fin 2021. Cette progression se justifie par la performance positive du marché actions, avec des performances annuelles de +18,35% pour le MASI et +17,4% pour le MSI20, ainsi que par la collecte nette drainée par les catégories OPCVM « Actions » et « Diversifiés » au cours de l'année 2021 (32,1 milliards de dirhams), qui a favorisé l'investissement par les OPCVM dans les titres cotés.

• Les autres éléments d'actifs

Composés essentiellement des liquidités et des créances représentatives des titres reçus en pension, cette catégorie a vu son encours augmenter pour s'établir à 84,17 milliards de dirhams à fin 2021 contre 60,9 milliards de dirhams l'année précédente. La part de cette catégorie dans l'actif total des OPCVM s'est ainsi appréciée passant de 11,07% fin 2020 à 13,03% fin 2021.

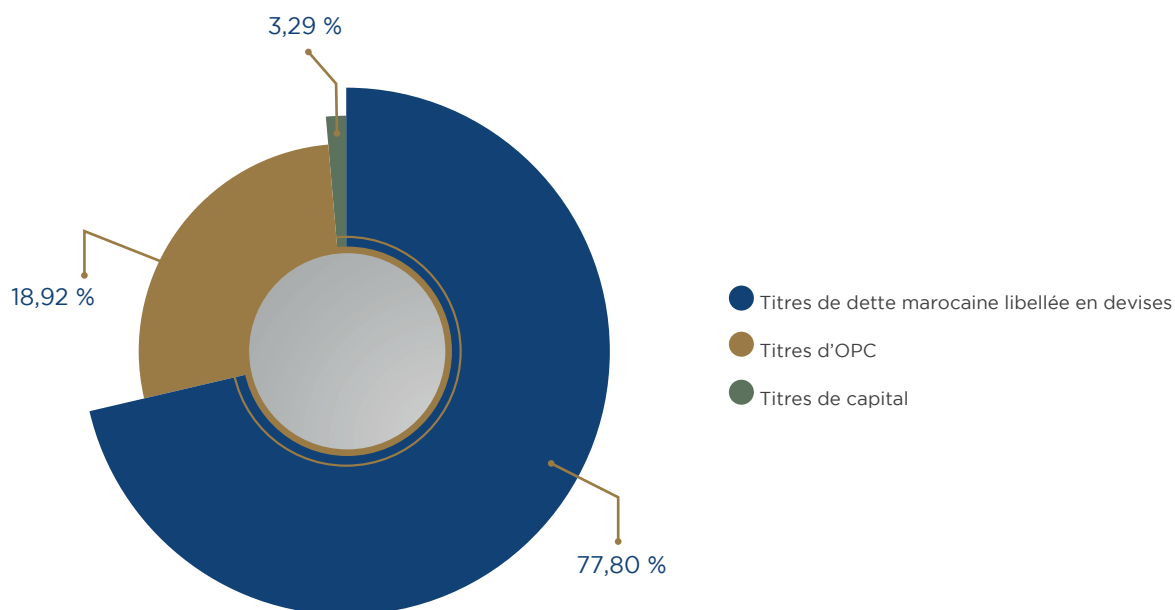
4.1.7 Les investissements des OPCVM à l'étranger

L'encours des placements en devises détenus par les OPCVM a diminué de 869 millions de dirhams en 2021 pour atteindre 5,33 milliards de dirhams, soit une baisse de 14% par rapport à 2020. Les placements en devises ont représenté une part de 0,90% de l'actif net global des OPCVM à fin 2021 contre 1,19% fin 2020.

Ces placements sont en majeure partie investis dans des titres de dette marocaine libellés en devises (77,8% de l'encours global) et sont répartis entre des Eurobond émis par l'État marocain pour 31,78% de l'encours global et des titres obligataires émis par un établissement public à hauteur de 46,01% du volume total des placements à l'étranger.

Les autres placements réalisés par les OPCVM marocains à l'étranger l'ont été principalement en titres d'organismes de placement collectif (18,92% des encours) dont la grande majorité est constituée de titres d'ETF (91,17% des placements en OPC libellés en devises), alors que les titres de capital ne représentent que 3,33% des placements en devises. À noter que l'encours des placements en titres d'OPC a connu un recul de 40,26% en 2021 contrairement aux titres de capital dont l'encours a presque doublé (+98,06%) par rapport à 2020.

Graphique 21. Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2021



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.8 Les investisseurs dans les OPCVM

Le nombre d'investisseurs en titres d'OPCVM s'est élevé à 22 031 à fin 2021, soit + 1 588 par rapport à 2020 qui sont composés majoritairement de personnes physiques (83,31%).

Tableau 12. Répartition de l'actif net par type d'investisseur
(en milliards de dirhams)

	OPCVM Actions & Diversifiés	OPCVM Obligations	OPCVM Monétaires	OPCVM Contractuels	TOTAL OPCVM	Part (en %)
Entreprises financières	90,6	329,8	35,6	0,08	456,1	76,93%
Compagnies d'assurances et organismes de prévoyance et de retraite	64,2	176,7	20,6	-	261,5	44,11%
Banques	8,1	96,9	7,2	0,003	112,3	18,94%
OPCVM	8,5	25,2	3,3	0,08	37	6,25%
Caisse de dépôt et de gestion (CDG)	8,2	2,3	0,3	-	10,8	1,82%
Autres institutions financières	1,3	16	2,4	NS	19,7	3,32%
Sociétés de financement	0,05	7,8	0,4	-	8,3	1,39%
Autres sociétés de portefeuilles	0,2	4,2	0,8	0,002	5,1	0,87%
Sociétés de bourse	0,03	0,7	0,6	-	1,3	0,23%
Entreprises non financières	6	51	38,1	1,3	96,4	16,27%
Personnes physiques résidentes	13,2	18,3	6,9	0,2	38,6	6,51%
Personnes physiques et morales non résidentes	0,3	0,1	0,4	0,07	1,8	0,30%
Total	110,2	400	81	1,6	593	100,00%

NS: Non significatif
Source : Dépositaires d'OPCVM

À l'image des années précédentes, les entreprises financières restent les plus importants investisseurs en OPCVM. Leur part représente plus des trois quarts de l'actif net sous gestion (76,93%) et est principalement détenue en fonds obligataires avec 72% de l'actif net total. Parmi les entreprises financières, la quote-part des compagnies d'assurances et des organismes de prévoyance et retraite reste prépondérante (44,11% de l'actif net total) suivie de celle des banques avec 18,94% de l'actif net total.

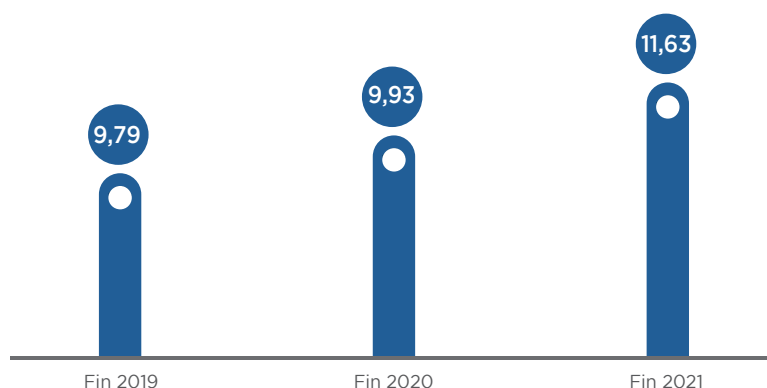
Les autres catégories d'investisseurs concentrent, quant à elles, 23,07% de l'actif net géré réparti entre les entreprises non financières, les personnes physiques résidentes et les personnes morales et physiques non résidentes détentrices respectivement de 16,27%, 6,51% et 0,30% de l'actif net total sous gestion à fin 2021.

4.2 Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)

Suite à l'autorisation de sept opérations de titrisation au cours de l'année 2021, le nombre de FPCT s'est établi à dix-sept dont sept à compartiments totalisant vingt-sept compartiments. À noter que l'année 2021 a enregistré la liquidation de deux FPCT.

L'encours sous gestion⁴ des FPCT en activité a atteint 11,63 milliards de dirhams à fin 2021, en progression de 17,12 % par rapport à fin 2020.

Graphique 22. Évolution des actifs des FPCT
(en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion de FPCT

Les sept nouvelles opérations de titrisation autorisées en 2021 ont été financées par l'émission de 3,46 milliards de dirhams de parts et de titres obligataires par les FPCT, en vue (I) d'acquies des créances hypothécaires, des créances commerciales, des créances résultant de contrats de crédits à la consommation, des créances issues de contrats LOA, des titres de créances libellées en devises et (II) de garantir des risques de financement.

Les opérations de titrisation autorisées jusqu'à fin 2021 ont porté sur :

I- L'acquisition par les FPCT de différentes classes d'actifs :

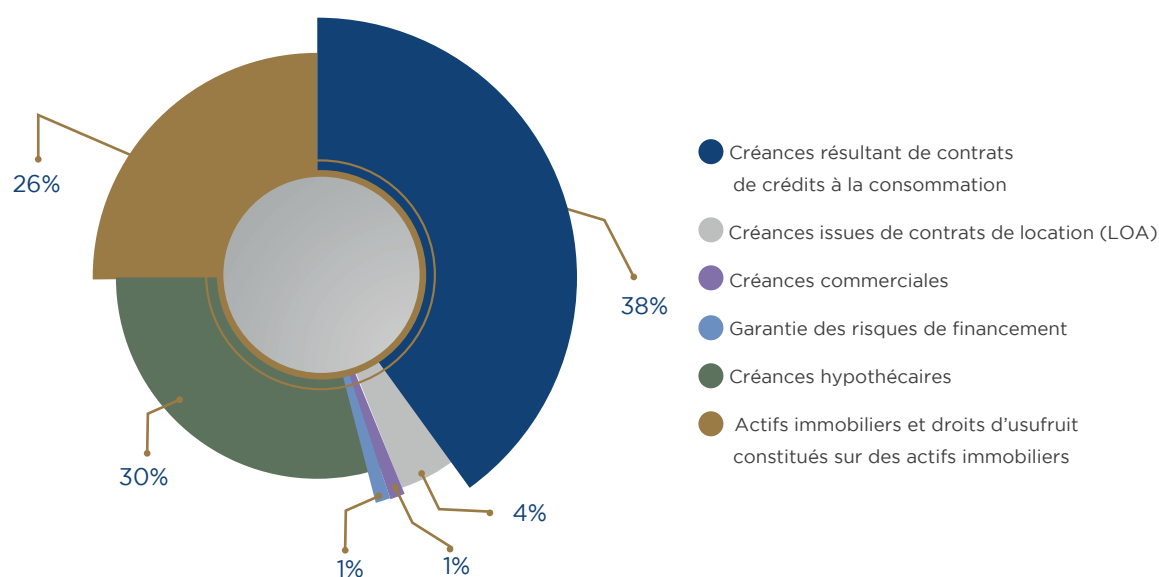
- créances hypothécaires ;
- créances résultant de contrats de crédits à la consommation ;
- créances commerciales ;
- créances issues de contrats de location (LOA) ;
- titres de créances libellées en devises ;
- actifs immobiliers ;
- droits d'usufruit constitués sur des actifs immobiliers.

II- La garantie des risques de financement par un FPCT (Titrisation synthétique).

Concernant la répartition des encours sous gestion des FPCT par catégorie d'opération de titrisation à fin 2021, 38% des encours correspondent à des créances résultant de contrats de crédits à la consommation (quatre fonds dont un fonds est composé de deux compartiments). Les créances hypothécaires représentent 30% des encours sous gestion (quatre fonds dont un fonds comportant trois compartiments). Les actifs et droits immobiliers totalisent, quant à eux, 26% des encours sous gestion (cinq fonds dont trois à compartiments), suivis par les créances résultant de contrats de LOA qui représentent 4% des encours sous gestion (un fonds). À parts égales, les encours résultant de créances commerciales (1 fonds) et de garantie des risques de financement (1 fonds composé d'un seul compartiment) représentent 1%.

(4) Il s'agit du total actif sous gestion incluant l'actif titrisé, les montants impayés, les montants déçus, les liquidités et les liquidités placées.

Graphique 23. Répartition de l'encours des FPCT par type d'opération



Source : Sociétés de gestion de FPCT, calculs AMMC

4.3 Organismes de placement collectif en capital (OPCC)

L'année 2021 a été marquée par l'entrée en activité de deux nouveaux OPCC constitués sous forme de Fonds de Placement Collectif en Capital (FPCC). Il s'agit de :

- l'OPCC « **CapMezzanine III** » géré par la société de gestion CDG Invest Growth. Cet OPCC, à vocation généraliste, investira principalement dans des entreprises non cotées au Maroc ;
- l'OPCC « **MCP RE FPCC** » géré par la société de gestion Mediterrania Capital Partners Gestion. Cet OPCC investira dans des sociétés portant des projets immobiliers principalement situés au Maroc.

Ainsi, le nombre d'OPCC s'est établi à dix à fin 2021, contre huit en 2020, dont un est en cours de liquidation.

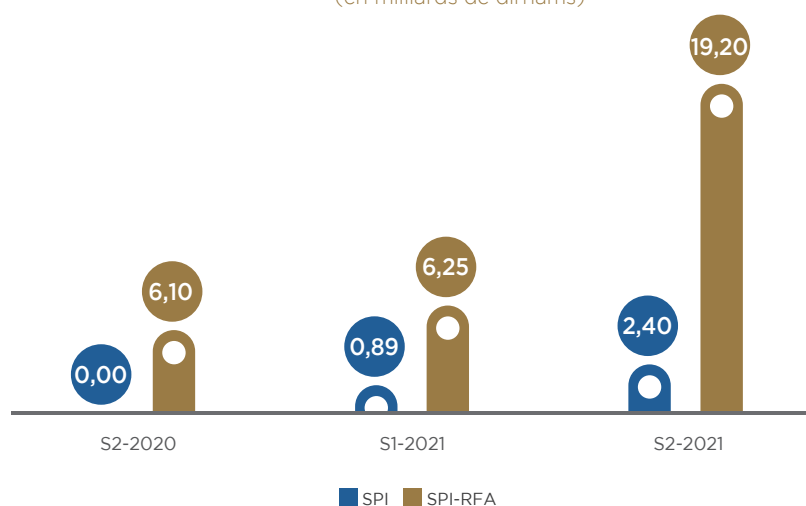
Les huit OPCC en activité gèrent un actif net total de 1 398,78 millions de dirhams, en augmentation de 32,62% par rapport à 2020, et ont des stratégies d'investissement ciblant les différentes étapes du cycle de vie des entreprises. Parmi les OPCC en activité, on distingue des OPCC généralistes et des OPCC spécialisés dans les secteurs suivants :

- les énergies ;
- la technologie ;
- l'agro-industrie ;
- les infrastructures ;
- l'innovation ;
- l'aéronautique ;
- la construction automobile ;
- les matériaux de construction.
- l'immobilier.

4.4 Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

En 2021, le nombre des OPCI en activité s'est établi à 21 contre 7 OPCI en 2020. Il s'agit de 14 OPCI constitués sous forme de sociétés de placement immobilier à règles de fonctionnement allégées (SPI-RFA) et 7 sous forme de sociétés de placement immobilier (SPI).

Graphique 24. Évolution de l'actif net des OPCI
(en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC

À fin 2021, les OPCI en activité comptent un actif net total de 21,59 milliards de dirhams, contre 6,10 milliards de dirhams en 2020.

L'encours géré par les OPCI à règles de fonctionnement allégées s'établit à 19,2 milliards de dirhams en 2021, soit 88,9% de l'actif net total sous gestion. Pour rappel, la souscription aux actions desdits OPCI est réservée aux investisseurs qualifiés.

La stratégie d'investissement des OPCI en activité porte sur les classes d'actifs suivants :

- sièges, succursales et agences bancaires ;
- bâtiments administratifs ;
- locaux commerciaux ;
- bureaux ;
- écoles et universités ;
- centres hospitaliers et cliniques ;
- hôtels ;
- locaux industriels ;
- résidences ;
- dépôts logistiques.

5. INTERVENANTS

5.1 Sociétés de bourse

5.1.1 La vie juridique et sociale

À fin 2021, le nombre de sociétés de bourse est demeuré stable à 17.

La vie juridique et sociale des sociétés de bourse a été caractérisée en 2021 par des changements en matière de gouvernance et d'effectifs.

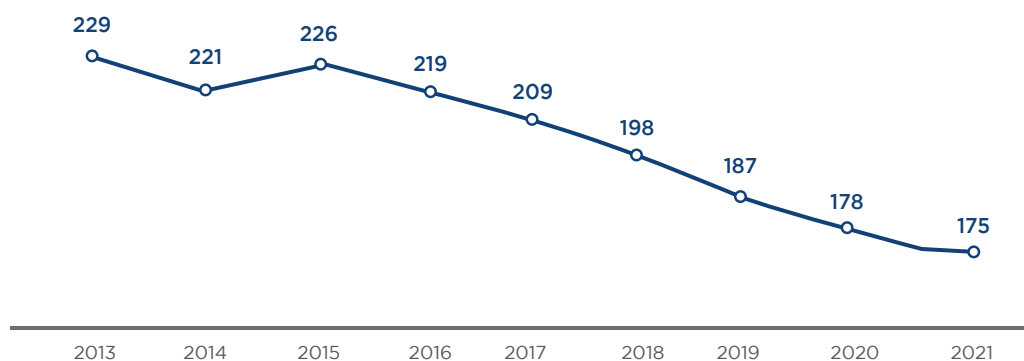
Tableau 13. Changements dans les structures de gouvernance des sociétés de bourse

Nature du changement	Sociétés de bourse
Changement dans l'actionnariat	Artbourse
	BMCE Capital Bourse
	CFG marchés
	RED MED SECURITIES (ex. MENA C.P.)
	Sogecapital Bourse
Nomination de nouveaux dirigeants	Capital Trust Securities
	CDG Capital Bourse
	Crédit du Maroc Capital
	RED MED SECURITIES (ex. MENA C.P.)
Désignation de nouveaux membres au sein du Conseil d'administration/de surveillance	Artbourse
	Atlas Capital Bourse
	BMCE Capital Bourse
	CDG Capital Bourse
	CFG marchés
	RED MED SECURITIES (ex. MENA C.P.)
Sogecapital Bourse	

Source : Sociétés de bourse

L'effectif total des sociétés de bourse s'établit à 175, en légère baisse par rapport à l'année 2020 et ce, à la suite de 19 recrutements et 22 départs.

Graphique 25. Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse



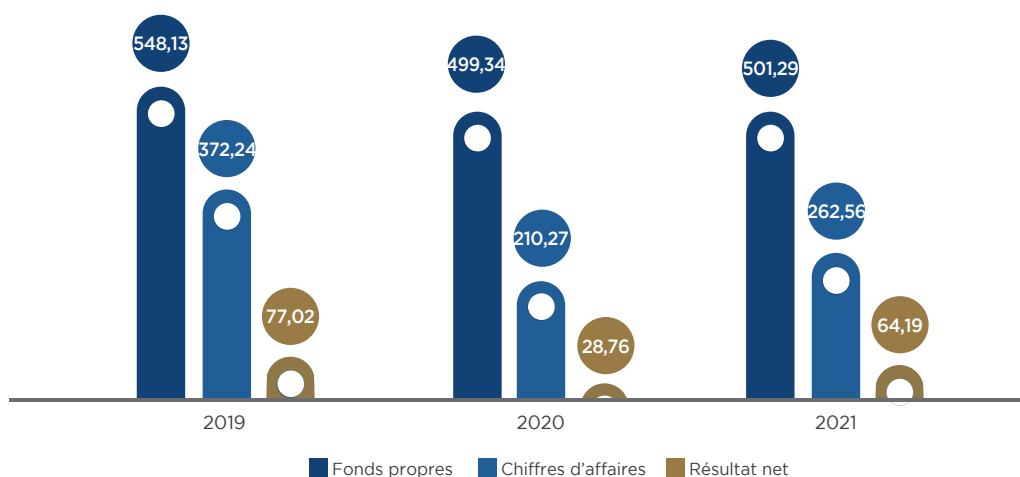
Source: Sociétés de bourse, calculs AMMC

5.1.2 Les indicateurs d'activité

Les indicateurs financiers

- Les sociétés de bourse ont réalisé en 2021 un chiffre d'affaires total de 262,56 millions de dirhams, en hausse de 24,87% par rapport à 2020.
- En outre, les sociétés de bourse ont réalisé un résultat net global positif de 64,19 millions de dirhams contre un résultat net de 28,76 millions de dirhams en 2020, soit une amélioration de 123,19%.
- On note toutefois que 8 sociétés de bourse sur un total de 17, ont enregistré un résultat d'exploitation négatif en 2021 contre 6 en 2020.

Graphique 26. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse
(en millions de dirhams)



Source: Sociétés de bourse, calculs AMMC

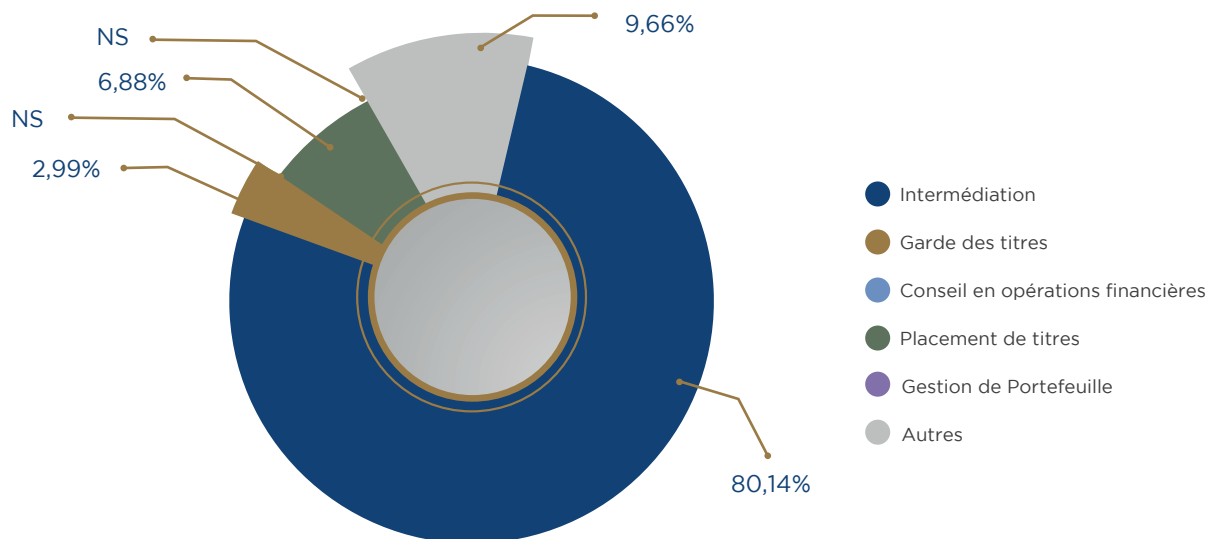
La ventilation du chiffre d'affaires met en évidence une prépondérance de l'activité d'intermédiation qui, à elle seule, a généré près de 80% du chiffre d'affaires global.

Tableau 14. Chiffres clés des sociétés de bourse
(en millions de dirhams)

	2019	2020	2021
Nombre de sociétés de bourse	17	17	17
Chiffre d'affaires global	372,24	210,27	262,56
<i>Intermédiation</i>	284,61	155,89	210,42
<i>Garde des titres</i>	13,18	14,54	7,85
<i>Conseil en opérations financières</i>	1,70	0,1	0,10
<i>Placement de titres</i>	35,71	9,49	18,07
<i>Gestion de Portefeuille</i>	0,41	0,58	0,73
<i>Autres</i>	36,63	29,67	25,36
Résultat net global	77,02	28,76	64,19
Fonds de garantie	49	52,3	54,62

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

Graphique 27. Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité



NS : Non significatif
Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

En 2021, onze sociétés de bourse, filiales de banques, ont enregistré, à elles seules, 84,73% de part de marché, dont 62,10% par quatre d'entre elles.

• Le fonds de garantie des sociétés de bourse

Le fonds de garantie est destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation. Il est alimenté par une cotisation dont le montant est déterminé en pourcentage du volume des titres et espèces conservés par chaque société de bourse.

Le fonds a atteint un montant de 54,62 millions de dirhams en 2021. Les cotisations versées ont baissé de 5% par rapport à l'année 2020 du fait du recul de 7,56% de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse teneurs de comptes qui s'est élevée en moyenne à 7 milliards de dirhams en 2021, contre une moyenne de 8 milliards en 2020.

5.1.3 La structure de la clientèle

En 2021, le nombre de clients de sociétés de bourse actifs sur le marché boursier a connu une baisse de 2,82% par rapport à 2020. Cette variation s'explique essentiellement par la diminution de 7,80% du nombre des clients relevant de la catégorie personnes physiques marocaines, en dépit de la hausse de 27,16% du nombre des clients relevant de la catégorie OPCVM.

En ce qui concerne la structure, il est à noter une prépondérance des clients personnes physiques marocaines (PPM) qui représentent 75% des clients, suivis par les OPCVM à hauteur de 16%, le reste étant réparti entre les autres catégories.

Tableau 15. Structure de la clientèle des sociétés de bourse

	PPM		OPCVM		PMM		PME		PPE		Total
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	
2017	5 958	80	767	10	483	6	155	2	118	2	7 481
2018	5 838	79	772	10	510	7	150	2	110	2	7 380
2019	6 512	78	1 027	12	511	6	174	2	132	2	8 356
2020	6 755	79	1 031	12	453	5	144	2	118	1	8 501
2021	6 228	75	1 311	16	500	6	127	2	95	1	8 261

Source : sociétés de bourse, calculs AMMC

5.2 Teneurs de compte-titres

Avec un total de 148 079 comptes, le nombre de compte-titres a connu une hausse de 1,33% comparativement à l'année 2020. Il est à noter que les compte-titres détenus par la catégorie des personnes physiques résidentes concentre 85,18% du nombre total de compte-titres.

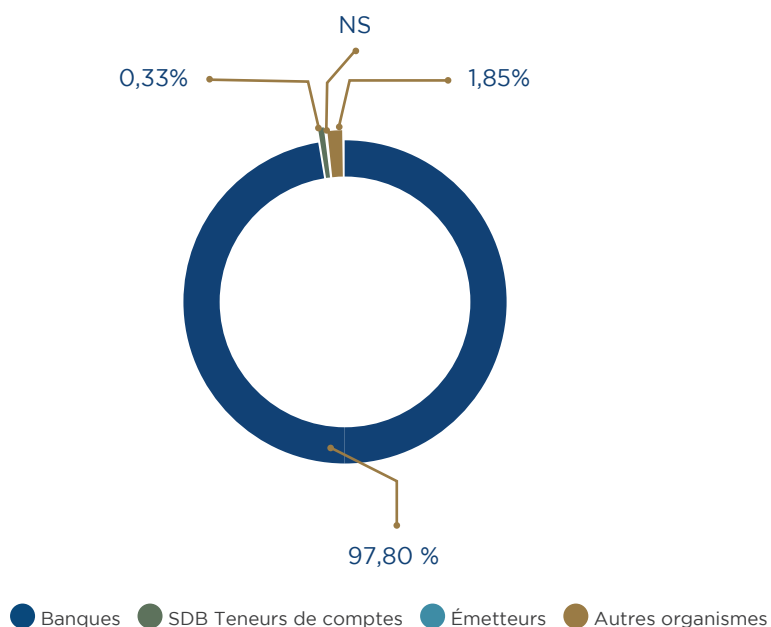
La part des avoirs gérés par les banques reste prédominante et représente près de 98% des avoirs en conservation.

Tableau 16. Chiffres clés des teneurs de comptes

	2020	2021
Nombre des teneurs de comptes	25	25
Nombre de compte-titres	146 111	148 079
<i>Personnes physiques résidentes</i>	122 200	126 127
<i>Personnes morales résidentes</i>	11 569	11 236
<i>Personnes physiques non résidentes</i>	11 820	10 195
<i>Personnes morales non résidentes</i>	522	521
Avoirs gérés A = (1)+(2)+(3)+(4) (en millions de dirhams)	1 945 930	2 191 857
<i>par les banques (1)</i>	1 892 048	2 143 667
<i>par les SDB teneurs de comptes (2)</i>	8 804	7 325
<i>par les émetteurs (3)</i>	421	166
<i>par d'autres organismes (4)</i>	44 657	40 700
Solde des avoirs gérés dans des comptes techniques (en millions de dirhams) (B)	5 526	-
Total des encours C=A+B	1 951 456	2 191 857

Source : Teneurs de comptes et Maroclear

Graphique 28. Répartition des avoirs en conservation



NS: Non significatif
Source : Maroclear

5.3 Dépositaire central

L'encours global des avoirs conservés par le Dépositaire Central Maroclear a enregistré une évolution positive de 12,32%, passant de 1 951,45 milliards de dirhams à fin 2020 à 2 191,86 milliards de dirhams à fin 2021. Cette évolution a été soutenue principalement par la hausse de l'encours des OPCVM et des actions qui ont augmenté respectivement de 19,34% et de 12,60% par rapport à fin 2020.

Parallèlement, le nombre des valeurs conservées par le Dépositaire Central Maroclear a connu une hausse de 3,44%, passant de 1 483 valeurs à fin 2020 à 1 534 valeurs à fin 2021. Cette variation est attribuable principalement à l'augmentation du nombre des OPCI, FPCT et OPCVM.

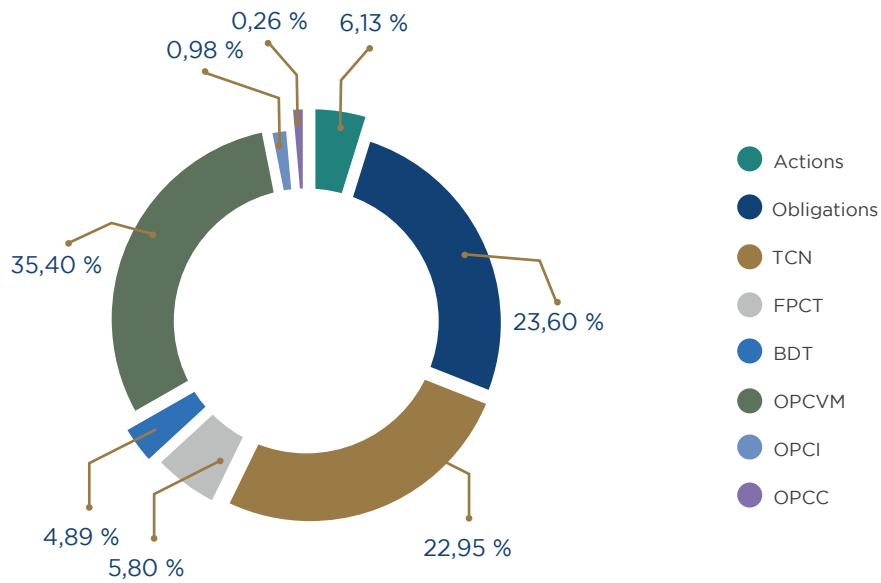
À l'opposé, la moyenne des flux dénoués a enregistré une variation négative de -0,35% entre 2020 et 2021.

Tableau 17. Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central

	2020	2021
Nombre des valeurs conservées	1 483	1 534
Actions	91	94
Obligations	342	362
TCN	352	352
FPCT	81	89
BDT	95	75
OPCVM	513	543
OPCI	5	15
OPCC	4	4
Encours global (en milliards de dirhams)	1 951,45	2 191,86
Actions	623,08	701,58
Obligations	150,96	159,47
TCN	84,58	83,90
FPCT	10,32	10,99
BDT	600,74	646,58
OPCVM	476,46	568,61
OPCI	4,83	20,39
OPCC	0,48	0,32
Moyenne quotidienne des flux dénoués (en milliards de dirhams)	58,09	57,89
Filière de gré à gré	57,59	57,06
Filière Bourse	0,50	0,83
Filière franco	-	-
Nombre d'opérations d'administration des titres	982	1 077
Nombre d'opérations de distribution de dividende gérées	65	104
Nombre des opérations sur titres gérées	917	973

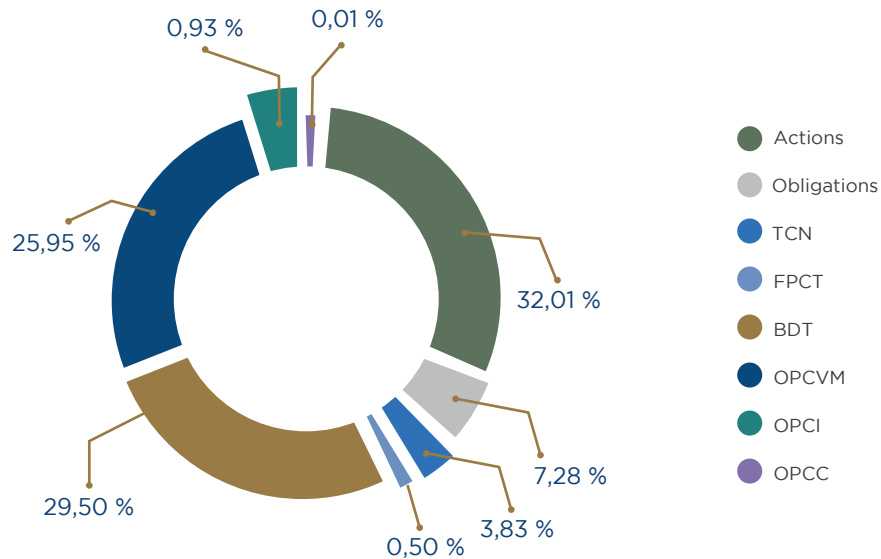
Source : Dépositaire Central Maroclear

Graphique 29. Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2021



Source : Dépositaire Central Maroclear

Graphique 30. Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2021



Source : Dépositaire Central Maroclear

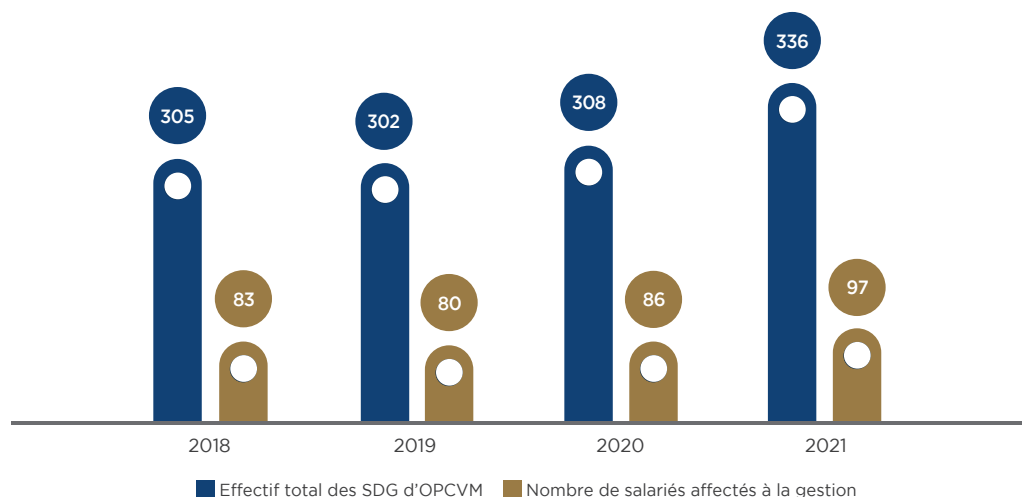
5.4 Sociétés de gestion

5.4.1 Les sociétés de gestion d'OPCVM

Le nombre de sociétés de gestion d'OPCVM est passé de 18 à 19 à fin 2021 à la suite de la création d'une nouvelle société de gestion de type entrepreneurial.

En ce qui concerne les effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM, ils ont atteint 336 personnes à fin 2021 dont 97 salariés affectés à l'activité de gestion, contre respectivement 308 et 86 un an auparavant.

Graphique 31. Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

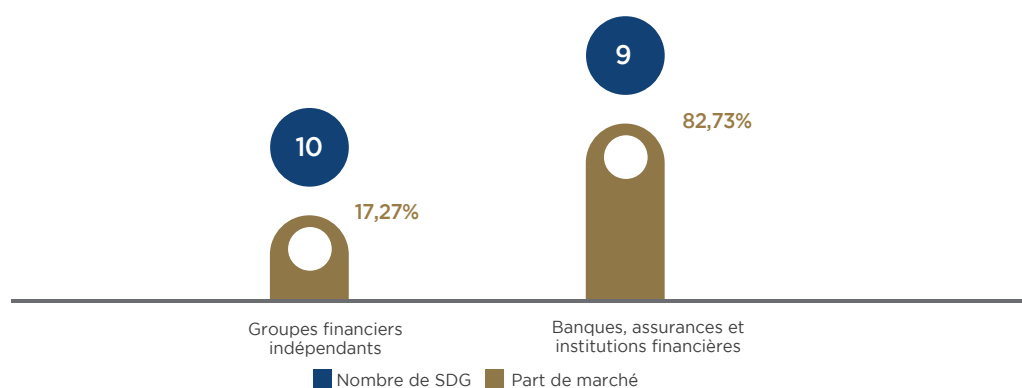
• Indicateurs d'activité

Au cours de l'année 2021, l'actif net moyen des OPCVM a atteint 574,03 milliards de dirhams, contre 485,93 milliards de dirhams un an auparavant, affichant une progression de 18,13%.

Suite à la création d'une nouvelle société de gestion d'OPCVM indépendante en 2021, le nombre d'établissements de cette catégorie est passé à 10 sociétés de gestion à fin 2021, dépassant ainsi celui des sociétés de gestion filiales de banques, de compagnies d'assurances ou d'autres institutions financières (au nombre de 9). Ces dernières concentrent cependant 82,73% de l'actif net sous gestion du secteur avec un encours de 490,5 milliards de dirhams.

Les sociétés de gestion indépendantes ont vu leur part de marché s'établir à 17,27% à fin 2021 contre 16,61% en 2020, pour un encours net sous gestion en forte augmentation (+17,85%) et qui s'est établi à 102,42 milliards de dirhams.

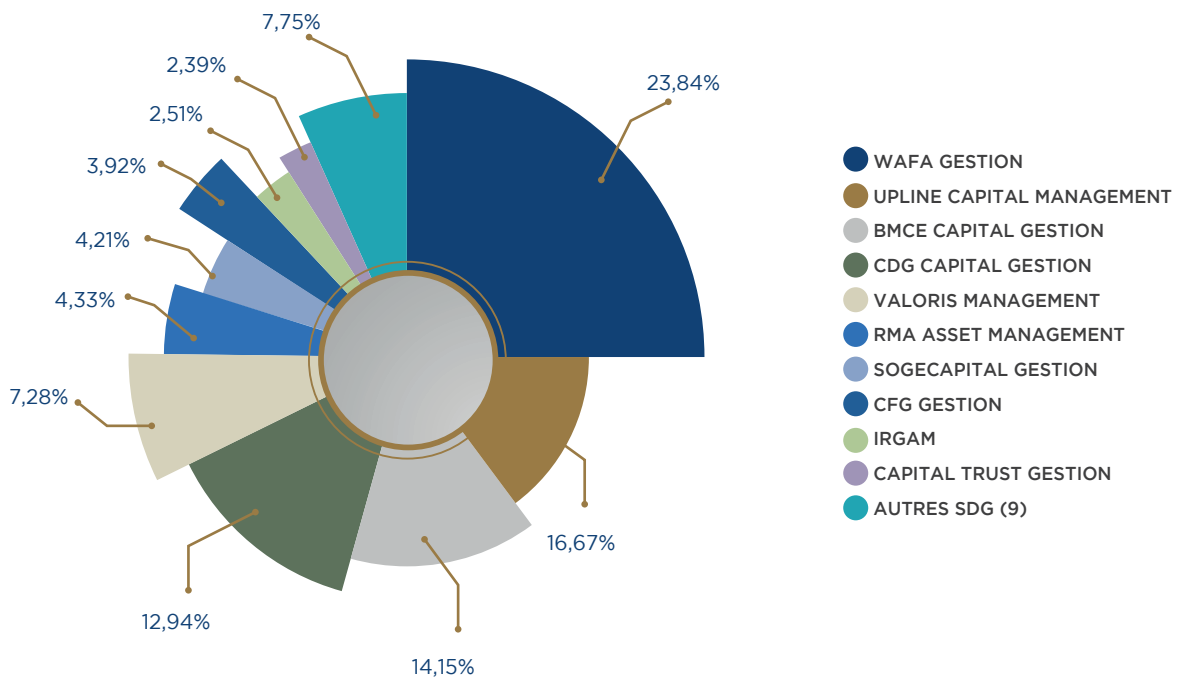
Graphique 32. Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionariat



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

Malgré la légère baisse qu'a connue la part de marché des sociétés de gestion affiliées aux banques, compagnies d'assurances ou aux autres institutions financières (82,73% fin 2021 contre 83,39% fin 2020), quatre d'entre elles gèrent plus des deux tiers de l'actif net sous gestion global (67,61%) représentant 400,86 milliards de dirhams à fin 2021 contre 354,54 un an auparavant. À noter que les plus importantes croissances d'encours net sous gestion ont été enregistrées par des sociétés indépendantes avec des progressions ayant dépassé 50% en une année pour certaines d'entre elles.

Graphique 33. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

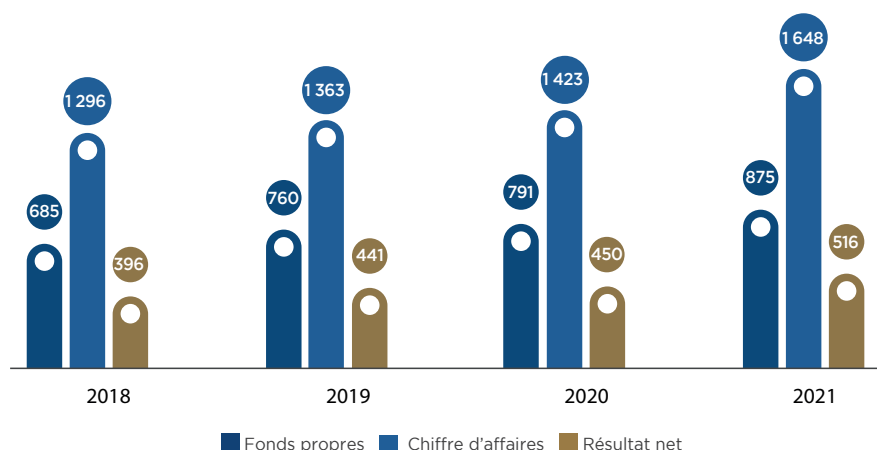
• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM est passé de 1,42 milliard de dirhams en 2020 à 1,65 milliard à fin 2021 enregistrant ainsi une hausse de 15,76%, en ligne avec l'augmentation de l'actif net global du secteur (+13,32%) durant la même année.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM s'est accru de 14,82% pour atteindre un total de 516,23 millions de dirhams à fin 2021, ce qui représente un taux de marge nette globale de 31,3% pour le secteur, équivalent à celui enregistré en 2020 (31,59%). La rentabilité des capitaux propres agrégée pour le secteur s'établit à 59% en 2021 contre 56,8% une année auparavant, expliquée par la progression du résultat net du secteur.

Les fonds propres des sociétés de gestion d'OPCVM se sont élevés à 874,76 millions de dirhams fin 2021, en progression de 83,36 millions de dirhams, soit une hausse de 10,53%.

Graphique 34. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM
(en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

5.4.2 Les établissements gestionnaires de Fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FPCT)

À fin 2021, 4 sociétés de gestion de FPCT sont agréées :

- Maghreb Titrisation, en février 2002 ;
- Attijari Titrisation, en novembre 2014 ;
- BMCE Capital Titrisation, en décembre 2015 ;
- SOFAC STRUCTURED FINANCE, en août 2019.

À la suite d'un changement d'actionariat et de contrôle, l'agrément de l'établissement gestionnaire «Maghreb Titrisation» a été renouvelé par arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances portant n° 2475-21 en septembre 2021, après l'avis favorable de l'AMMC.

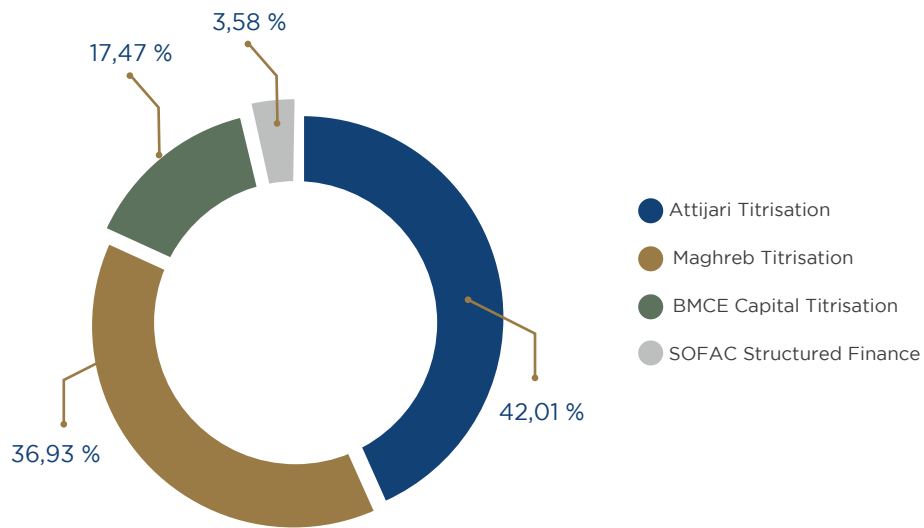
S'agissant de l'effectif, les quatre établissements gestionnaires de FPCT comptent à la fin de l'année 2021 un total de vingt-trois salariés, dont onze ont la charge de la gestion et de la structuration des fonds de titrisation.

• Indicateurs d'activité

À fin 2021, l'encours sous gestion global des véhicules de titrisation s'élève à 11,63 milliards de dirhams, réparti entre les établissements gestionnaires de FPCT comme suit :

- **Attijari Titrisation** gère trois fonds (dont un fonds à trois compartiments et un deuxième à deux compartiments), représentant un actif total sous gestion de 4,89 milliards de dirhams, soit 42,01% de part de marché ;
- **Maghreb Titrisation** gère neuf fonds (dont trois fonds à un compartiment chacun), représentant un total actif sous gestion de 4,30 milliards de dirhams, soit 36,93% de part de marché ;
- **BMCE Capital Titrisation** gère trois fonds (dont un fonds comptant dix-huit compartiments) représentant 2,03 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 17,47% de part de marché ;
- **SOFAC Structured Finance** gère un fonds représentant un total actif sous gestion de 416,28 millions de dirhams, soit 3,58 % de part de marché.

Graphique 35. Ventilation de l'actif net par société de gestion de FPCT



Source : Sociétés de gestion de FPCT, calculs AMMC

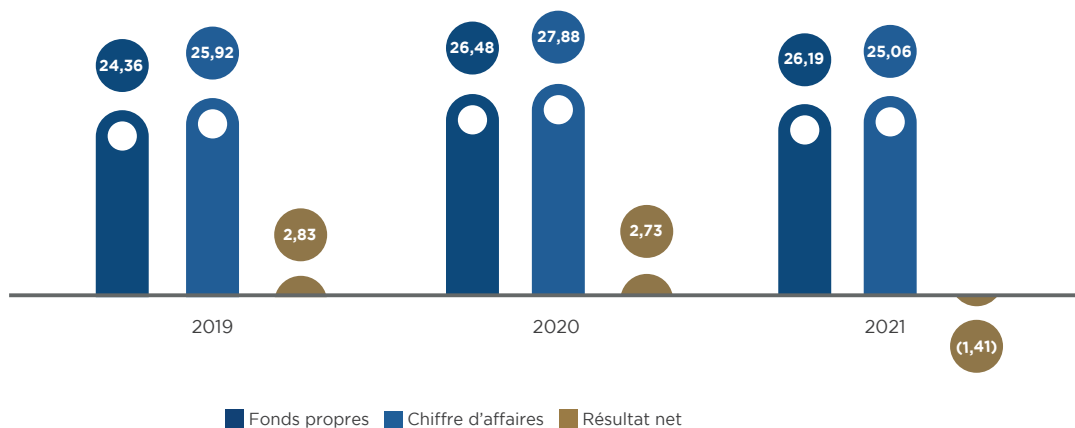
• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des quatre établissements gestionnaires de FPCT s'est établi à 26,19 millions de dirhams en 2021, contre 27,88 millions de dirhams en 2020, soit une baisse d'un peu plus de 6%.

Le résultat net consolidé des établissements gestionnaires de FPCT s'est fortement contracté à -1,41 million de dirhams en 2021, contre 2,73 millions de dirhams en 2020. Cette baisse est principalement expliquée par le résultat déficitaire d'un établissement gestionnaire.

Les fonds propres de l'ensemble des établissements gestionnaires de FPCT sont passés de 26,48 millions de dirhams en 2020 à 25,06 millions de dirhams en 2021, soit une baisse d'un peu plus de 5%.

Graphique 36. Évolution des indicateurs financiers des établissements gestionnaires de FPCT (en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion de FPCT, calculs AMMC

5.4.3 Les sociétés de gestion d'OPCC

Au cours de l'année 2021, trois nouvelles sociétés ont obtenu l'agrément du Ministre de l'Économie et des Finances, après avis de l'AMMC, pour l'exercice de l'activité de gestion d'OPCC. Il s'agit des sociétés BMCE Capital Investments, Attijari Capital Management et Red Med Private Equity. Parmi ces trois sociétés, deux sont détenues majoritairement par des filiales d'établissements bancaires et la troisième par un groupe financier indépendant.

Par ailleurs, un retrait d'agrément a été prononcé, par arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances sur proposition de l'AMMC, à l'encontre de la société de gestion « Brookstone Partners Morocco », portant ainsi le nombre de sociétés de gestion d'OPCC à treize.

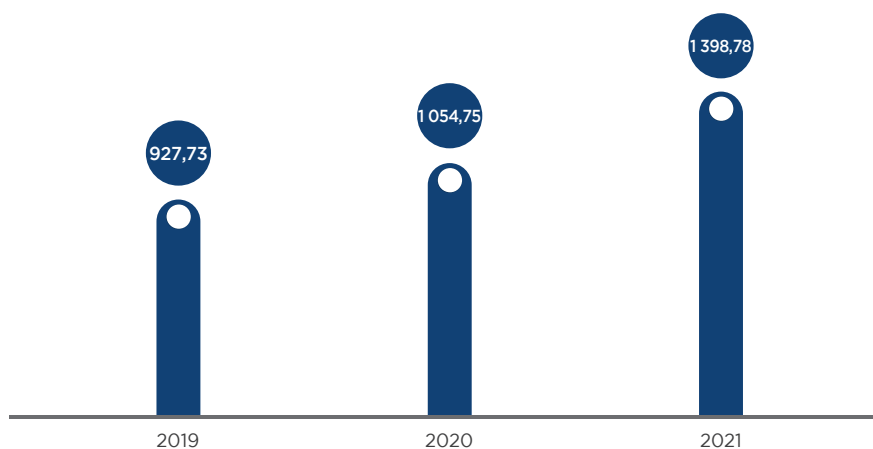
Parmi ces sociétés agréées, sept sont actives et gèrent huit OPCC. Il s'agit de CDG Invest Growth (ex- CDG Invest PME), CDG Invest Infrastructures, Private Equity Initiatives, Upline Investments, Seaf Morocco Capital Partners, Azur Innovation Management et Mediterrania Capital Partners Gestion.

L'effectif total des sociétés de gestion d'OPCC a progressé de 32% au cours de l'année 2021 passant de 44 salariés en 2020 à 58 en 2021 dont 19 directeurs et chargés d'investissements.

• Indicateurs d'activité

À fin 2021, l'actif net total géré par les sociétés de gestion d'OPCC a atteint 1 398,78 millions de dirhams, contre 1 054,75 millions de dirhams en 2020, enregistrant ainsi une augmentation de plus de 32%.

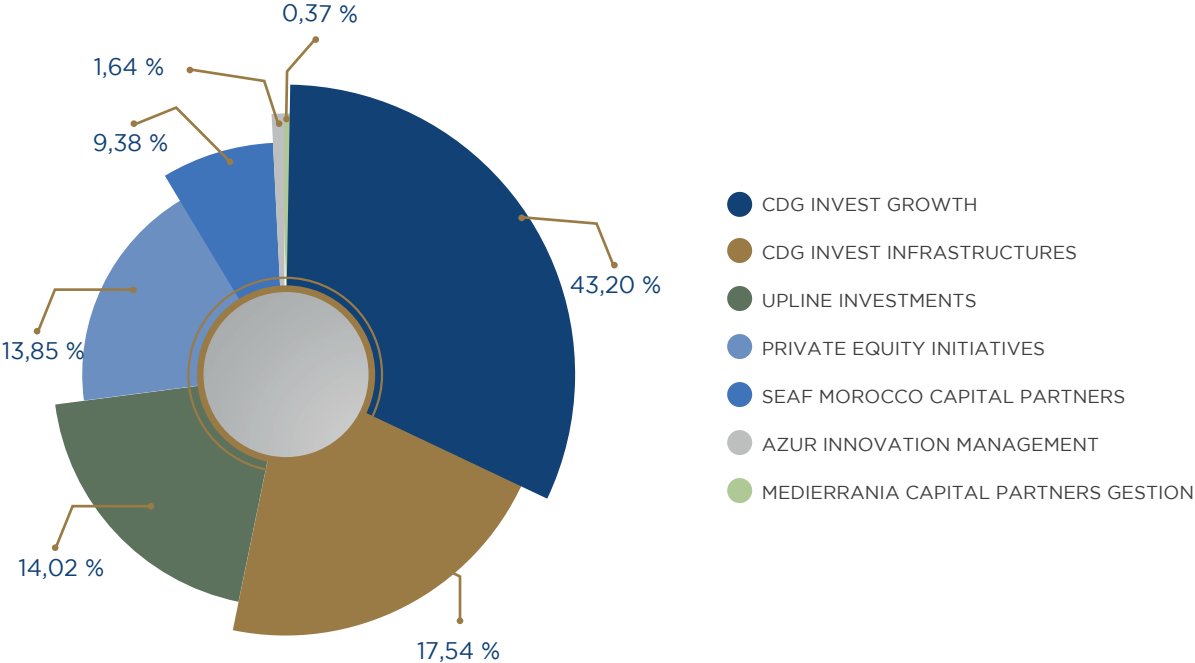
Graphique 37. Évolution de l'actif net géré par les sociétés de gestion d'OPCC
(en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCC, calculs AMMC

Concernant la concentration de l'activité, la part de marché agrégée des trois premières sociétés de gestion d'OPCC s'établit à 74,75% avec un actif net sous gestion de 1 045,66 millions de dirhams.

Graphique 38. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCC



Source : Sociétés de gestion d'OPCC, calculs AMMC

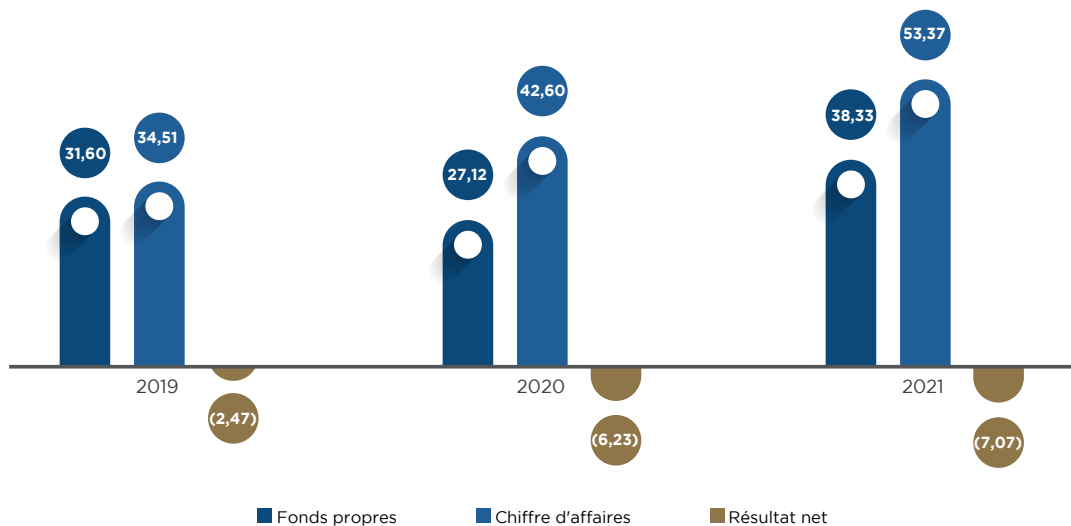
• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une hausse de 25,28% en 2021 pour s'établir à 53,37 millions de dirhams contre 42,60 millions de dirhams en 2020.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a maintenu sa tendance baissière enregistrée en 2020, avec 13,4% de perte supplémentaire en passant de 6,23 millions de dirhams de perte à 7,07 millions de dirhams en 2021. Cette situation s'explique principalement par une perte nette de plus de 7 millions de dirhams enregistrée par cinq sociétés de gestion agréées qui n'ont pas encore entamé leur activité de gestion d'OPCC.

Les fonds propres mobilisés par l'ensemble des sociétés de gestion d'OPCC ont enregistré une hausse de 41,31% en 2021 pour s'établir à 38,33 millions de dirhams contre 27,12 millions de dirhams une année auparavant.

Graphique 39. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC
(en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCC, calculs AMMC

5.4.4 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au terme de l'année 2021, le marché compte neuf sociétés de gestion d'OPCI dont quatre agréées par l'AMMC au cours du deuxième semestre de l'année 2019 et cinq agréées en 2020.

Les sociétés de gestion d'OPCI progressent en matière d'effectifs et comptent, au 31 décembre 2021, un total de 83 employés, dont 26 occupent des fonctions de Fund Manager ou Asset Manager.

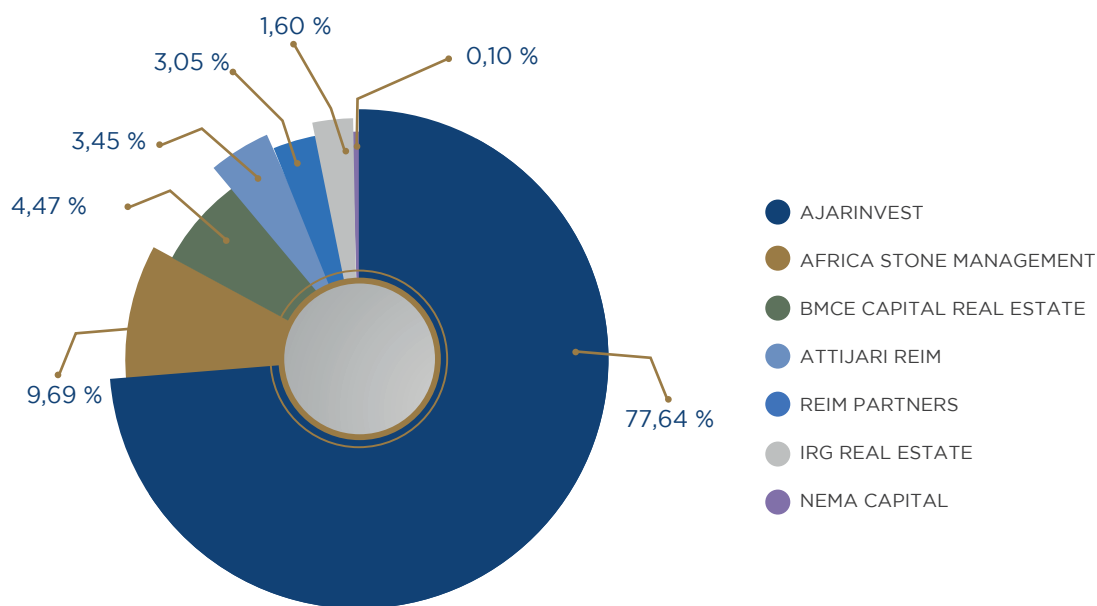
• Indicateurs d'activité

À fin 2021, l'actif net total des 21 OPCI en activité a atteint 21,59 milliards de dirhams, détenus par 14 OPCI ayant la forme de SPI-RFA et 7 OPCI ayant la forme de SPI, et gérés par 7 sociétés de gestion d'OPCI.

S'agissant de la concentration d'activité, la part de marché agrégée des deux premières sociétés de gestion soit, AJARINVEST et AFRICASTONE MANAGEMENT est de 87,33% avec un actif net sous gestion de 18,86 milliards de dirhams à fin 2021.

Les deux premiers OPCI en matière d'encours sous gestion, représentent 64,51% du total des encours nets sous gestion.

Graphique 40. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2021



Source : Sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC

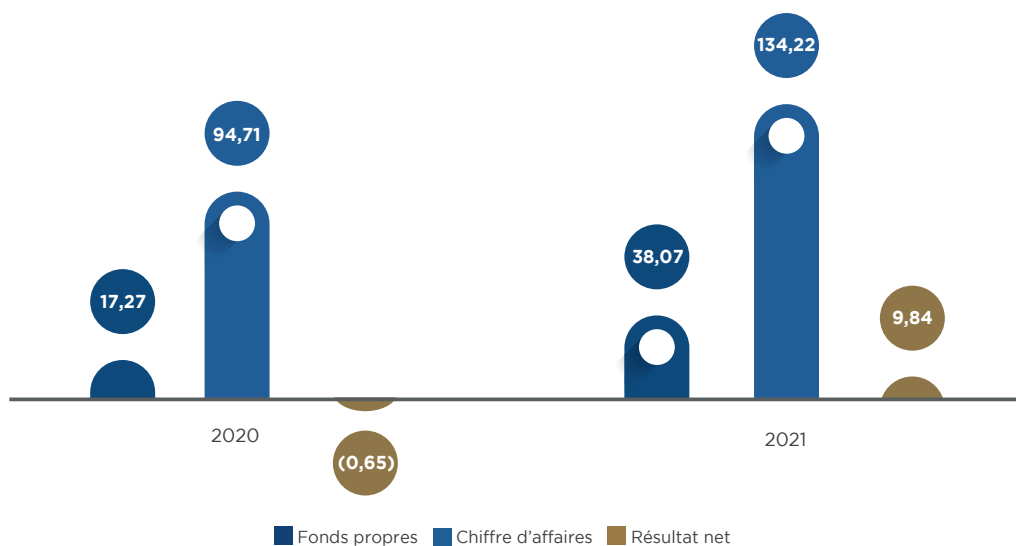
• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCI a enregistré une hausse de 42% en 2021 pour s'établir à 134,22 millions de dirhams, contre 94,71 millions de dirhams en 2020. Cette amélioration s'explique par l'entrée en activité de 14 nouveaux OPCI en 2021.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCI a également connu une importante progression en 2021 s'élevant ainsi à 9,84 millions de dirhams contre une perte de 650 mille dirhams en 2020.

Dans cette même tendance haussière, les fonds propres mobilisés par les sociétés de gestion d'OPCI ont plus que doublé en 2021 en s'établissant à plus de 38,07 millions de dirhams, contre 17,27 millions de dirhams une année auparavant.

Graphique 41. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI
(en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC





CHAPITRE II.
**L'AMMC
ET LA SUPERVISION
DU MARCHÉ DES
CAPITAUX**

1. AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS

1.1 Agrément des intervenants

L'intérêt manifesté en 2020 par les acteurs du marché des capitaux pour l'activité de gestion d'OPCC s'est confirmé en 2021 dans un contexte post-crise sanitaire. L'année 2021 a ainsi été marquée par l'agrément de trois sociétés de gestion d'OPCC.

Concernant l'activité de gestion d'OPCI, l'AMMC a octroyé un accord à la société de gestion MOROCCO REAL ESTATE MANAGEMENT pour la modification de son siège et du lieu effectif de son activité, tandis que la société REIM PARTNERS a obtenu l'accord préalable de l'AMMC pour l'augmentation de la participation de CFG BANK dans son capital.

En 2021, l'AMMC a renouvelé l'agrément de deux sociétés à la suite d'un changement de contrôle. Il s'agit de MAGHREB TITRISATION et de la société de bourse « Mena C.P » (devenue ultérieurement RED MED SECURITIES).

Par ailleurs, Valoris Securities a obtenu l'accord de l'AMMC pour la modification du siège et du lieu effectif de son activité.

Tableau 18. Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2021

Entité	Suite donnée
Attijari Capital Management - Société de gestion d'OPCC	Les trois sociétés ont obtenu l'agrément du Ministre de l'Économie et des Finances après avis de l'AMMC.
BMCE Capital Investments - Société de gestion d'OPCC	
Red Med Private Equity - Société de gestion d'OPCC	
Morocco Real Estate Management - Société de gestion d'OPCI	La société a obtenu l'accord de l'AMMC pour la modification du siège et du lieu effectif de son activité.
REIM PARTNERS - Société de gestion d'OPCI	La société a obtenu l'accord préalable de l'AMMC pour l'augmentation de la participation de CFG BANK dans son capital.
Maghreb Titrisation - Etablissement gestionnaire de FPCT	La société a obtenu l'agrément du Ministre de l'Économie et des Finances après avis de l'AMMC.

Source : AMMC

1.2 Autorisation des opérations financières

1.2.1 Les opérations sur titres de capital

Au cours de l'exercice 2021, l'AMMC a visé cinq opérations sur titres de capital déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 19. Opérations sur titres de capital (en millions de dirhams)

Type d'opération	Émetteur	Date de visa	Montant visé	Date d'opération	Montant réalisé	Description de l'opération
Introduction en bourse	TGCC	19/11/2021	600	16/12/2021	600	Introduction en bourse par émission de 2 202 890 actions nouvelles et cession de 2.205.890 actions.
	Attijariwafa bank	25/06/2021	892	31/08/2021	809	Augmentation du capital social par conversion optionnelle totale ou partielle d'une partie des dividendes relatifs à l'exercice 2020.
Augmentation de capital	BCP	29/07/2021	809	28/09/2021	278	Augmentation du capital social par conversion optionnelle partielle en actions dans la limite de 50% des dividendes relatifs à l'exercice 2020.
	Jet Contractors	13/08/2021	20	03/09/2021	20	Augmentation de capital par compensation de créances réservée à AR corporation et M. DAUDI.
Offre publique de retrait	Nexans Maroc	06/08/2021	61	04/10/2021	28	Offre publique de retrait initiée à la suite de la décision de radiation de la société de la cote de la Bourse de Casablanca.

Source : AMMC et Bourse de Casablanca

L'année 2021 a été marquée par l'introduction en bourse de la société « TGCC » d'un montant de 600 002 080 dirhams par voie :

- d'augmentation du capital social en numéraire par émission de 2 205 890 actions à un prix de souscription par action de 136 dirhams, soit 10 dirhams à titre de nominal et 126 dirhams à titre de prime d'émission ayant porté sur un montant de 300 001 040 dirhams, dont 22 058 900 dirhams à titre de nominal et 277 942 140 dirhams à titre de prime d'émission ;
- de cession de 2 205 890 actions pour un prix de souscription par action de 136 dirhams, soit un montant de 300 001 040 dirhams.

Attijariwafa Bank a réalisé une augmentation de son capital social par conversion optionnelle totale ou partielle d'une partie des dividendes relatifs à l'exercice 2020. L'opération a connu l'émission de 1 967 852 actions nouvelles à un prix d'émission de 411 dirhams, soit une valeur nominale de 10 dirhams par action et une prime d'émission de 401 dirhams par action. Le montant global de l'opération s'est élevé à 808 787 172 dirhams.

La Banque Centrale Populaire a également réalisé une augmentation de son capital social par conversion optionnelle totale ou partielle d'une partie des dividendes relatifs à l'exercice 2020. L'opération a connu l'émission de 1 057 817 actions nouvelles à un prix d'émission de 263 dirhams, soit une valeur nominale de 10 dirhams par action et une prime d'émission de 253 dirhams par action. Le montant global de l'opération a été de 278 205 871 dirhams.

Jet Contractors a réalisé une augmentation de son capital par compensation de créances liquides et exigibles réservée à AR Corporation et M. Amine DAOUDI d'un montant maximum de 19 999 700 dirhams. Cette opération a donné lieu à l'émission de 57 142 actions nouvelles au prix de 350 dirhams, soit une valeur nominale de 50 dirhams et une prime d'émission de 300 dirhams par action.

Enfin, Nexans participations a initié une offre publique de retrait en vue de la radiation de Nexans Maroc de la cote de la Bourse de Casablanca. La radiation effective de la cote est intervenue en décembre 2021.

1.2.2 Les émissions obligataires

Durant l'exercice 2021, l'AMMC a visé 9 émissions obligataires par appel public à l'épargne déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 20. Opérations sur titres de créance visées

Émetteur	Date de visa	Montant en millions de dirhams	Description de l'opération
Douja Promotion Groupe Addoha	15/02/2021	594	Emprunt obligataire garanti par des hypothèques sur biens immobiliers, réservé aux porteurs de billets de trésorerie émis par la société.
Douja Promotion Groupe Addoha	16/07/2021	454	Emprunt obligataire garanti par une hypothèque sur bien immobilier, réservé aux porteurs d'obligations émises en 2014 par la société.
Bank Of Africa	04/08/2021	1 000	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
CFG Bank	30/11/2021	80	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
CFG Bank	30/11/2021	120	Émission d'obligations subordonnées d'une maturité de 10 ans.
Managem	06/12/2021	1 500	Émission obligataire ordinaire de maturités 5 et 7 ans.
Attijariwafa bank	13/12/2021	500	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
Attijariwafa bank	13/12/2021	500	Émission d'obligations subordonnées d'une maturité de 7 ans.
FEC*	24/12/2021	1 000	Émission obligataire ordinaire de maturité 15 ans.

Source : AMMC

(*) Opération visée en 2021 et réalisée en 2022.

Par ailleurs, l'ONCF a réalisé une émission obligataire garantie par le Fonds de Garantie des Etablissements et Entreprises Publics (FGEEP) géré, pour le compte de l'État, par la Caisse Centrale de Garantie (CCG).

Enfin, 13 émissions obligataires par placement privé ont été autorisées par l'AMMC, pour un montant global de 9,9 milliards de dirhams, soit une baisse de 37% en volume par rapport à l'année précédente.

ENCADRÉ 7. GUIDE SUR LES GENDER BONDS

Dans la continuité des actions déployées par l'AMMC pour la promotion de la Finance durable au Maroc, l'AMMC a publié, en date du 5 mars 2021, un guide sur les Gender Bonds. Réalisé avec le soutien de FSD Africa (Agence de développement soutenue par le programme du gouvernement britannique « UK Aid »), le guide s'appuie sur des normes et pratiques reconnues mondialement. Il permet également de capitaliser sur l'approche adoptée dans les guides relatifs aux obligations vertes, sociales et durables, publiés précédemment par l'AMMC.

Le guide met en évidence les principaux objectifs recherchés via l'émission de Gender Bonds, notamment l'importance de l'autonomisation des femmes et de l'égalité Homme-Femme dans le cadre de la finance durable. Il propose des orientations pratiques pour l'émission de ce type d'instruments et constitue à cet effet une référence aussi bien pour les émetteurs que pour les investisseurs et autres parties prenantes.

En outre, ce guide introduit un nouveau standard : les Sustainability-Linked Bonds Principles (SLBP), qui peuvent être utilisés pour structurer aussi bien des émissions de Gender Bonds que d'autres types d'instruments financiers labellisés durables.

Ce guide a servi de base pour la réalisation de la première émission de ce genre d'instruments sur le marché. En effet, la Banque Centrale Populaire (BCP) a réalisé une émission de Gender Bond, par placement privé en décembre 2021, pour un montant de 200 millions de dirhams. Le produit de ladite émission est destiné à financer des activités de Micro-Crédit participant à l'autonomisation économique des femmes à travers l'encouragement de leur insertion professionnelle et de leur inclusion financière.

1.2.3 Les autres autorisations accordées

• Les programmes d'émission de titres de créances négociables

Au cours de l'exercice 2021, l'AMMC a octroyé neuf visas relatifs à des programmes d'émission de billets de trésorerie, dont la mise en place d'un nouveau programme pour la société Immorente Invest et huit mises à jour détaillées ci-dessous.

L'AMMC a également examiné seize dossiers d'information relatifs aux programmes d'émission de certificats de dépôt et bons de sociétés de financement.

Les programmes de titres de créances négociables traités en 2021 sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 21. Programmes d'émission de titres de créances négociables
(en millions de dirhams)

Type d'instrument	Émetteur	Plafond du programme
Billets de trésorerie	Résidences Dar Saada	500
	Douja Promotion Groupe Addoha (2 mises à jour)	400
	Aradei Capital	500
	Jet Contractors	200
	Résidences Dar Saada	500
	Immorente Invest (mise en place)	300
	Label Vie Sa	800
	Managem	1 000
Certificats de dépôt	SGMB (2 mises à jour)	15 000
	FEC	7 000
	BMCI	12 000
	Bank of Africa - Groupe BMCE (BOA)	15 000
	CDM	9 000
	CFG Bank	5 000
	CDG Capital	3 500
	Attijariwafa Bank	20 000
Bons de sociétés de financement	Sogelease (2 mises à jour)	4 000
	RCI Finance Maroc	3 500
	SOFAC (2 mises à jour)	4 500
	EQDOM	7 000
	Salafin	2 213

Source : AMMC

• Les programmes de rachat d'actions

En 2021, l'AMMC a visé 3 programmes de rachat d'actions :

Tableau 22. Programmes de rachat visés
(en millions de dirhams)

Émetteur	Date du visa	Description	Montant maximal à engager
Itissalat Al-Maghrib	13/04/2021	Programme portant sur 0,17% du capital, avec une fourchette d'intervention de 95-195 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 17 mai 2021 au 16 novembre 2022.	292,5
BCP	08/06/2021	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 189-351 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 5 juillet 2021 au 4 janvier 2023.	3 549,57
Stokvis Nord Afrique	18/08/2021	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 8-20 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 16 septembre 2021 au 15 mars 2023.	9,2

Source : AMMC

• Les opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc par des groupes étrangers

Au cours de l'exercice 2021, l'AMMC a autorisé 13 opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc. Il s'agit exclusivement d'offres faites par des groupes étrangers au profit de leurs salariés à travers le monde, dont ceux de leurs filiales marocaines.

Tableau 23. Opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc

(en millions de dirhams)

Emetteur	Date du visa	Nature du titre	Montant total de l'offre au Maroc	Filiales bénéficiaires de l'opération au Maroc
Airbus	04/03/2021	Titre de capital	1,03	Stelia Aerospace Maroc SA, Aerolia Construction Aéronautique du Maroc SA.
Faurecia	28/04/2021 23/06/2021	Parts de FCPE	11,62	Faurecia Équipements Automobiles Maroc, Faurecia Automotive Systems Technologies et Faurecia Automotive Industries Morocco.
Vinci (France)	23/06/2021 25/05/2021	Parts de FCPE	26,51	Freyssima Maroc, Cegelec Maroc, Dumez Maroc, Sogea Maroc, Solsif Maroc, Exprom Facilities, Vigiprom, Asolution Services, Sixense Maroc et les succursales Sixense Soldata Maroc et Terre Armée Maroc.
Total (France)	05/05/2021	Parts de FCPE	12,27	Total Maroc, Emplissage de Gaz D'ouarzazate, Société d'Emplissage de Gaz de Berrechid et Mahatta.
Sanofi	27/05/2021 08/06/2021	Parts de FCPE	7,47	Sanofi-Aventis Maroc.
Décathlon International Shareholding Plan	29/07/2021	Titres de capital	5,11	Decapro Maroc, Decathlon Maroc, Proxylone et Decathlon Regional Support.
Axa (France)	23/08/2021 14/10/2021	Parts de FCPE	48,78	Axa Assurance Maroc, Axa Assistance Maroc, Axa Assistance Maroc Services, Institut de formation et de développement professionnel AXA, Axa Crédit, Carré Assurance Maroc et Société de Gestion et de Surveillance (SGS). Les succursales : Axa France IARD Succursale, AXA France Vie Succursale, AVANSSUR Succursale Maroc et AXA Group Opérations Morocco.
ATOS SE	09/09/2021	Parts de FCPE	20,86	Atos IT Services, Atos ITS Nearshore Center Maroc et Bull Maroc.
Veolia Environnement	13/09/2021 05/11/2021	Parts de FCPE	64,54	Veolia Services à l'Environnement Maroc, Veolia Environnement Industrie Maroc, Amendis, Redal, Amanor, Veos Déchets Dangereux et Compagnie de Travaux Hydrauliques du Maghreb.
CAPGEMINI	16/09/2021 05/11/2021	Parts de FCPE	48,36	Capgemini Technology Services Maroc SA, Altran Maroc et MG2 Engineering.
Orange	17/09/2021 04/11/2021	Parts de FCPE	94,64	Medi Telecom SA, Medi Telecom Distribution SA, Sofrecom Services Maroc, Orange Money Maroc SA, Orange Business Maroc SARL, Orange Middle East & Africa Management SA.
Air Liquide SA	04/11/2021	Titre de capital	3,51	Air Liquide Maroc.
Essilor Luxottica	16/11/2021	Titre de capital	4,17	Essilor Management North and West Africa, Optiben SA, Compagnie Industrielle d'Optique du Maroc SA, Movisia SA, L'N' Optic SA et Essilor Technologie et Services.

Source : AMMC

• Le document de référence

Le document de référence regroupe les informations relatives à l'émetteur. Il est instruit et enregistré par l'AMMC dans les mêmes conditions qu'un prospectus, puis il est mis à la disposition du public après son enregistrement. Le document de référence reste alors valide jusqu'à l'arrêté de nouveaux comptes annuels de l'émetteur, et ce pour une durée maximale de 12 mois.

Pendant la durée de validité du document de référence, ce dernier peut être utilisé pour différentes opérations financières de l'émetteur. En effet, il suffit pour l'émetteur de le compléter par une note d'opération, qui porte uniquement sur les informations relatives à l'opération envisagée, pour constituer un prospectus en plusieurs documents. L'adoption de ce schéma permet à l'émetteur de profiter d'opportunités de sortie sur le marché grâce au temps réduit nécessaire à l'instruction de la note d'opération. Le marché est aussi mieux préparé pour les opérations de l'émetteur puisqu'il aura eu accès à toutes les informations relatives à l'émetteur en amont du lancement desdites opérations.

Il est à noter que les dossiers d'information relatifs à des programmes d'émission de TCN doivent, depuis l'entrée en vigueur de la circulaire n°03/19, être composés d'un document de référence à actualiser chaque année et d'une note relative au programme de TCN à actualiser en cas de changement dans les caractéristiques du programme.

Ainsi, l'année 2021 a connu l'enregistrement par l'AMMC des 25 documents de référence suivants :

Tableau 24. Documents de référence enregistrés

Émetteur	Date d'enregistrement du document de référence	Utilisations du document de référence	Période concernée
Résidences Dar Saada	08/01/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2019, S1 et T3 2020
Sogelease	15/01/2021	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2019 et S1 2020
SGMB	25/01/2021	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2019 et S1 2020
Douja Promotion Groupe Addoha	15/02/2021	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Émission obligatoire réservée aux porteurs de billets de trésorerie émis par la société.	Exercice 2019 et S1 2020
FEC	09/06/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2020
BMCI	05/07/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2020
Mutandis	16/07/2021	Enregistrement volontaire du document de référence.	Exercice 2020
Douja Promotion Groupe Addoha	16/07/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Émission obligatoire réservée aux porteurs d'obligations émises par la société en 2014.	Exercice 2020

Émetteur	Date d'enregistrement du document de référence	Utilisations du document de référence	Période concernée
BOA	23/07/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.	Exercice 2020
CDM	28/07/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2020
CFG Bank	29/07/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2020
Aradei Capital S.A	04/08/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2020
Jet Contractors	13/08/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Augmentation de capital par compensation avec des créances liquides et exigibles.	Exercice 2020
Résidences Dar Saada	09/09/2021	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2020
Immoyente Invest	13/09/2021	Mise en place d'un programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2020
Label'Vie	16/09/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2020
Sogelease	20/09/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2020
CDG Capital	21/09/2021	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2020
RCI Finance Maroc	22/09/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2020
SOFAC	23/09/2021	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2020
EQDOM	24/09/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2020
TGCC	19/11/2021	Introduction en bourse de la société.	Exercice 2020 et premier semestre 2021
Managem	06/12/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Emission obligataire ordinaire.	Exercice 2020 et premier semestre 2021
Attijariwafa Bank	13/12/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Emission d'obligations subordonnées perpétuelles. Emission d'obligations subordonnées.	Exercice 2020 et premier semestre 2021
Salafin	16/12/2021	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2020 et premier semestre 2021

Source: AMMC

Par ailleurs, l'AMMC a donné son accord pour l'actualisation de deux documents de référence. En effet, lorsque l'émetteur publie ses comptes semestriels, ou lorsque surviennent des faits nouveaux significatifs relatifs à son organisation, son activité, ses risques, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives, le document de référence doit être actualisé avant de pouvoir faire partie d'un prospectus utilisé pour une opération financière.

Tableau 25. Documents de référence actualisés

Émetteur	Date d'enregistrement du document de référence	Utilisations du document de référence	Période concernée
FEC	24/12/2021	Émission d'un emprunt obligataire ordinaire.	Premier semestre 2021
CFG Bank	26/11/2021	Emprunt obligataire subordonné. Emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanismes d'absorption des pertes et d'annulation du paiement du coupon.	Premier semestre 2021

1.3 Autorisations des organismes de placement collectif

1.3.1 Les OPCVM

Au cours de l'exercice 2021, l'AMMC a octroyé 216 autorisations aux OPCVM contre 213 une année auparavant. Ces autorisations se répartissent entre agréments de projets de règlement de gestion et de statuts d'OPCVM, au nombre de 58, et visas de notes d'information, au nombre de 158.

Les 58 agréments se déclinent en 23 créations et 35 renouvellements d'agrément. Il convient de noter qu'environ 48% des créations ont concerné des OPCVM obligataires.

Quant aux 158 visas de notes d'information, 37 d'entre eux sont relatifs à des OPCVM nouvellement commercialisés et 121 se rapportent à des mises à jour.

Tableau 26. Bilan des autorisations des OPCVM

OPCVM	Agréments			Visas des notes d'information		
	Création	Renouvellement	Total	Création	Mise à jour	Total
Actions	6	9	15	7	30	37
Diversifiés	4	8	12	10	23	33
Monétaires	2	2	4	3	20	23
Obligations CT	3	3	6	4	13	17
Obligations MLT	8	13	21	13	33	46
Contractuels	0	0	0	0	2	2
Total	23	35	58	37	121	158

Source: AMMC

À fin 2021, le nombre de demandes d'autorisations d'OPCVM reçues par l'AMMC a atteint 218 contre 198 une année auparavant, soit une augmentation d'environ 10%. Les demandes de création reflètent la tendance marquée par la diversification de l'offre par les gestionnaires en vue de répondre aux besoins de la clientèle et la poursuite de l'externalisation des activités de gestion par les investisseurs institutionnels.

1.3.2 Les Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)

Au cours de l'année 2021, l'AMMC a autorisé la création de cinq nouveaux FPCT, dont deux à compartiments et deux nouveaux compartiments. La plupart de ces autorisations a porté sur des opérations de titrisation « classique » d'actifs de différente nature (créances hypothécaires, créances résultant de contrats de crédits à la consommation, créances issues de contrats LOA, créances commerciales et titres de créances libellées en devises). Par ailleurs, l'autorisation d'une opération de garantie des risques de financement a ouvert la voie de la titrisation dite « synthétique ».

Les opérations autorisées se présentent comme suit :

- **FT Damane Tamayouz - Compartiment I** : Compartiment constitué par l'établissement gestionnaire Maghreb Titrisation, permettant de couvrir le risque de financement pris par Finéa sur un portefeuille d'engagements accordés à des TPE/PME relevant de l'écosystème OCP. À cet effet, le compartiment a émis des parts ordinaires faisant l'objet d'un placement privé auprès de l'OCP ;
- **FT MIFTAH - Compartiment « MIFTAH Fonctionnaires III »** : Compartiment constitué par l'établissement gestionnaire Attijari Titrisation en vue de la titrisation de créances résultant de prêts hypothécaires octroyés par Attijariwafa Bank à des fonctionnaires de l'État marocain. Ledit compartiment a fait l'objet d'un appel public à l'épargne réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **SALAF INVEST FT - Compartiment « INVEST AL MOUADDAF II »** : Compartiment constitué par l'établissement gestionnaire Attijari Titrisation, intervenant dans le cadre de la titrisation de créances qui résultent de contrats de crédits à la consommation accordés par Wafasalaf à des fonctionnaires de l'État marocain. Les obligations émises par ledit compartiment ont fait l'objet d'un appel public à l'épargne réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT HYPOTHECA** : Fonds de titrisation de créances hypothécaires résultant de prêts consentis par BANK OF AFRICA à des particuliers (fonctionnaires/salariés du privé et du public) dans l'objectif de financer l'acquisition de logements, la construction de logements ou l'acquisition de terrains avec construction de logements. Ce fonds constitué par l'établissement gestionnaire BMCE Capital Titrisation a fait l'objet d'un appel public à l'épargne réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT NOVUS II** : Fonds constitué par l'établissement gestionnaire Maghreb Titrisation en vue de la titrisation de créances commerciales détenues par la société « Gharb Papier et Carton ». Les obligations émises dans le cadre de cette opération ont fait l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT SOFAC AUTO LEASE** : Fonds constitué par l'établissement gestionnaire Sofac Structured Finance et ayant pour objet la titrisation de créances résultant de contrats de location avec option d'achat de véhicules à moteur conclus par SOFAC. Dans le cadre d'un appel public à l'épargne, la souscription aux obligations dudit fonds a été réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT RELEVIVUM COMPARTIMENT I** : Compartiment constitué par l'établissement gestionnaire Maghreb Titrisation en vue de la titrisation d'un portefeuille de titres Eurobonds Maroc détenu par CIH BANK. Il s'agit de la première opération de titrisation de créances en devises autorisée au Maroc dont les obligations émises en date du 14 janvier 2022, ont fait l'objet d'un appel public à l'épargne auprès d'investisseurs qualifiés de droit marocain.

ENCADRÉ 8. L'OPÉRATION DE TITRISATION SYNTHÉTIQUE PORTÉE PAR «FT DAMANE TAMAYOUZ - COMPARTIMENT I»

Dans un contexte de relance économique nationale, une première opération de titrisation synthétique portée par le Fonds de Placement Collectif en Titrisation dénommé « FT DAMANE TAMAYOUZ - Compartiment I » géré par l'établissement gestionnaire « Maghreb Titrisation », a été autorisée par l'AMMC en date du 4 mars 2021.

La concrétisation de cette opération au Maroc a été rendue possible grâce à la complétude du dispositif réglementaire de la titrisation dite « synthétique », à l'issue de la publication de l'arrêté n°1786-20 au Bulletin Officiel n°6914 du 3 septembre 2020 (tel que rectifié par le BO n°6932), qui introduit les modalités de réalisation des opérations de garantie du risque de financement par le FPCT et les conditions en matière de règles prudentielles et de contrôle qui leur sont applicables.

Ce premier compartiment du « FT DAMANE TAMAYOUZ » permet de garantir le risque de financement auquel s'expose l'établissement initiateur Finéa, en vue de faciliter l'accord de crédits aux fournisseurs éligibles de l'écosystème de l'OCP et ce, à des conditions préférentielles et sans présentation de garanties additionnelles.

Ledit compartiment a émis des parts pour un montant de 125 millions de dirhams entièrement souscrites par l'OCP, et la garantie a été limitée à un montant maximum de 118,75 millions de dirhams bénéficiant à un portefeuille d'engagements pouvant atteindre 950 millions de dirhams.

La réussite de cette opération permet d'ouvrir la voie à la titrisation synthétique au Maroc et de proposer un modèle alternatif d'accompagnement des TPME dans leur développement.

1.3.3 Les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)

Au cours de l'année 2021, l'AMMC a accordé trois autorisations aux organismes de placement collectif en capital, réparties entre deux agréments des projets de règlement de gestion de deux OPCC et un renouvellement d'avis sur les statuts d'un OPCR.

En ce qui concerne l'agrément des projets de règlement de gestion, les deux OPCC concernés sont « Capmezzanine III » géré par la société de gestion CDG Invest Growth, et « MCP RE FPCC » géré par la société de gestion Mediterranea Capital Partners Gestion. Ces deux véhicules d'investissement sont des Fonds de Placement Collectif en Capital dont les parts sont émises dans le cadre d'un placement privé.

Quant au renouvellement d'avis de l'AMMC, il concerne l'OPCR « PME Croissance », constitué sous forme de société de capital risque, dont la gestion est assurée par la société de gestion Private Equity Initiatives. Cette demande de renouvellement intervient suite à la modification des statuts dudit OPCR conséquemment à la réduction de son capital social.

1.3.4 Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)

En 2021, l'AMMC a agréé les projets de règlement de gestion de quatorze OPCI dont sept sont des OPCI à règles de fonctionnement allégées. Il s'agit de :

- IMMOVERT PLACEMENT, NOTIS INVEST et AVENIR PATRIMOINE SECURITE gérés par la société de gestion Ajarinvest ;
- AL AKHAWAYN UNIVERSITY géré par la société de gestion AFRICA STONE MANAGEMENT ;
- RESILIENCE IMMO, REAL ESTATE RENDEMENT, CORPO IMMO gérés par la société de gestion BMCE Capital Real Estate ;
- CMR O STONE géré par la société de gestion REIM Partners ;
- EDUCAPITAL et GLOBAL ASSEIT REIT gérés par la société de gestion Attijari REIM ;
- NEMA IMMO INVEST 01 et NEMA INVEST 02 gérés par la société de gestion NEMA Capital ;
- NOTIS CAPITAL et IMMO VALEURS gérés par la société de gestion IRG Real Estate.

De plus, au cours de l'année 2021, l'AMMC a délivré le visa du document d'information en faveur de neuf OPCI dont huit à règles de fonctionnement allégées.

1.4 Autorisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI

Conformément aux dispositions de la loi n° 70-14 relative aux OPCI et du décret n° 2.18.32 portant application des articles 31 et 33 de la loi précitée et à l'issue des travaux de la commission consultative chargée de donner son avis sur les demandes d'agrément des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI, l'AMMC a été saisie au sujet des demandes d'agrément des évaluateurs immobiliers reçues par le Ministère de l'Économie et des Finances.

L'avis de l'AMMC est formulé après l'instruction desdites demandes d'agrément afin de vérifier que les conditions nécessaires à l'exercice de l'activité d'évaluateur immobilier d'actifs d'OPCI sont réunies. Ces conditions portent sur l'expérience professionnelle dans le domaine de l'évaluation d'actifs immobiliers et l'honorabilité des dirigeants et des personnes en charge de l'évaluation immobilière ainsi que sur le respect des garanties en matière de moyens humains, organisationnels et techniques.

L'année 2021 a été marquée par l'agrément d'un évaluateur immobilier par le Ministre de l'Économie et des Finances après avis favorable de la commission susmentionnée, portant ainsi le nombre d'évaluateurs agréés à onze.

2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

2.1 Information périodique

L'information périodique a pour objectif principal d'informer les investisseurs sur les performances et les situations financières des émetteurs.

Les émetteurs ont procédé à la publication des informations périodiques suivantes pendant l'année 2021 :

- publication des rapports financiers annuels au titre de l'exercice 2020 ;
- publication des rapports financiers semestriels au titre du premier semestre 2021 ;
- publication des indicateurs trimestriels au titre du 4^e trimestre 2020 et des 1^{er}, 2^e et 3^e trimestres 2021.

Ces informations font l'objet de contrôles réguliers par l'AMMC, notamment sur :

- le respect des délais et supports de publication ;
- l'exhaustivité du contenu exigé par la réglementation ;
- la clarté, la cohérence et la pertinence de l'information publiée.

Tableau 27. Résultat du contrôle des publications

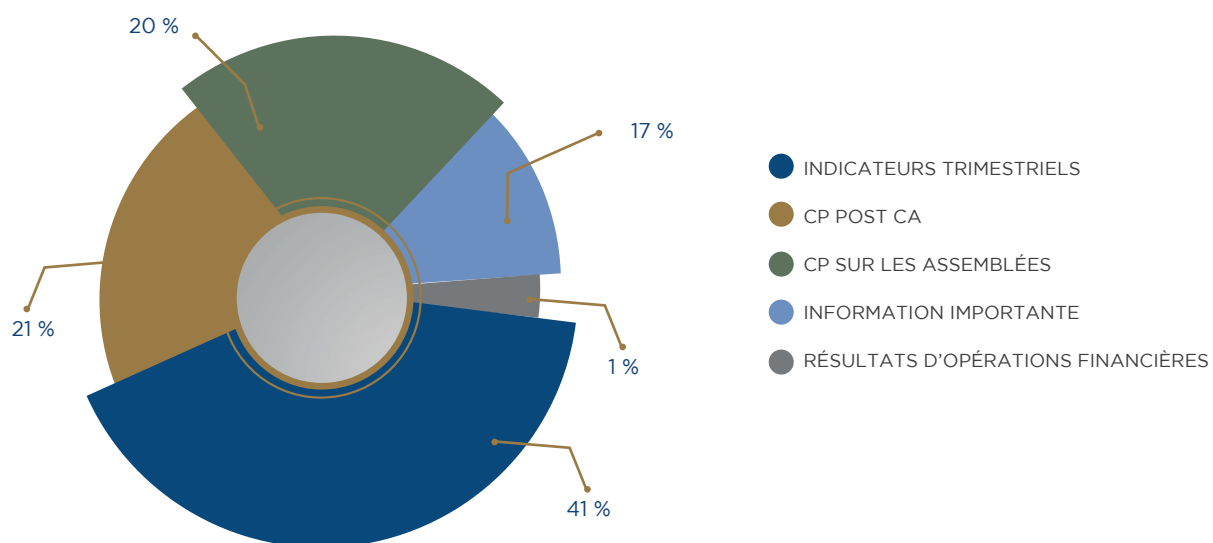
	T4 2020	2020	T1 2021	T2 2021	S1 2021	T3 2021
Non-respect des délais des publications financières	4	1	1	3	0	1

Source AMMC

2.2 Autres obligations d'information

Les personnes morales faisant appel public à l'épargne publient durant l'année d'autres informations liées à leur vie sociale ou à des opérations financières. Aussi, elles sont soumises à une obligation de publication de toute information portant sur leur organisation, leur situation commerciale, technique ou financière, et pouvant avoir une influence significative sur les cours en Bourse de leurs titres ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres et ce, aussitôt qu'elles en ont pris connaissance.

Graphique 42. Répartition des publications par objet du communiqué de presse (CP) en 2021



Source : AMMC

Au cours de 2021, 891 communiqués de presse ont été publiés par les émetteurs contre 946 en 2020. 41% des communiqués publiés sont relatifs aux indicateurs trimestriels, 20% portent sur des assemblées générales⁵, 21% ont été publiés suite à la tenue de réunions d'organes de gouvernance, et 17% informent sur un événement important.

2.2.1 Demandes de suspension courant 2021

Dans certaines situations et pour préserver l'accès égal à l'information, l'AMMC intervient pour demander à la Bourse de Casablanca de procéder provisoirement à la suspension de la cotation de certains titres, dans l'attente de la publication d'informations importantes ou dans le cadre du dépôt d'un projet d'offre publique.

Ainsi, trois valeurs ont fait l'objet de demandes de suspension durant l'année 2021 dont deux en lien avec le dépôt d'un projet d'offre publique et une relative à la publication d'une information importante.

(5) Avis de convocation, avis rectificatif, CP post AG, etc.

2.3 Déclarations de franchissement de seuils de participation

Les déclarations de franchissement de seuils de participation (DFSP) sont une obligation d'information qui incombe aux actionnaires ayant franchi à la hausse ou à la baisse des seuils de participation dans le capital des sociétés cotées. Ces seuils de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,66% sont fixés par les articles 97 et 98 de la loi n°19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier. Les DFSP sont contrôlées et traitées par l'AMMC qui les rend publiques via son site web afin d'informer sur les changements opérés au niveau de l'actionnariat des sociétés cotées.

Tableau 28. Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs

Catégories de déclarants	2020	2021
DFSP à la hausse	11	7
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	0	1
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	6	6
<i>Personnes physiques</i>	5	0
DFSP à la baisse	10	11
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	2	0
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	6	10
<i>Personnes physiques</i>	2	1
TOTAL DFSP	21	18

Source : AMMC

2.4 Programmes de rachat des sociétés cotées

Les sociétés cotées ayant un programme de rachat en cours sont soumises à une obligation de transmission à l'AMMC d'une déclaration mensuelle, informant sur les cessions et les acquisitions effectuées directement ou à travers leurs filiales, pendant le mois précédent.

Tableau 29. Situation des programmes de rachat en 2021

4 Programmes de rachat au 31/12/2020	3 Programmes arrivant à échéance au cours de 2021	3 Programmes de rachat renouvelés en 2021	4 Programmes de rachat au 31/12/2021
Stokvis Nord Afrique, Douja Promotion Groupe Addoha, BCP et IAM	Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM	Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM	Stokvis Nord Afrique, Douja Promotion Groupe Addoha, BCP et IAM

Source : AMMC

Tableau 30. Bilan de l'exécution des programmes de rachat en cours au 31/12/2021

Sociétés	Addoha	BCP	MAROC TELECOM		Stokvis Nord Afrique
			Casablanca	Paris	
Réalisations du programme de rachat / Contrat de liquidité					
Nombre d'actions détenues au début de l'année 2021	2 723 024	0 (*)	13 500	42 687	376 078
Nombre total d'actions achetées dans le cadre du programme de rachat	-	-	353 299	345 317	11 570
Nombre total d'actions achetées dans le cadre du contrat de liquidité	-	153 267	512 557	-	-
Cours moyen pondéré à l'achat	-	273,33 MAD	140,40 MAD	13,18€	12,32 MAD
Nombre total d'actions cédées dans le cadre du programme de rachat	-	-	348 299	325 904	-
Nombre total d'actions cédées dans le cadre du contrat de liquidité	-	108 074	508 532	-	-
Cours moyen pondéré à la vente	-	276,30 MAD	140,47 MAD	13,17€	-
Nombre d'actions détenues à la fin de l'année 2021	2 723 024	45 193	22 525	62 100	387 648
Part du capital	0,68%	0,022%		0,01%	4,22%

(*) : La société détenait 69 336 actions dans le cadre de l'ancien programme qui ont été cédées avant le renouvellement du programme de rachat en juillet 2021.
Source : AMMC

2.5 Déontologie des sociétés cotées

Courant l'année 2021, l'utilisation de la plateforme SESAM par les sociétés cotées a connu une évolution sensible. Ainsi, sur un total de 74 sociétés cotées, 61 ont transmis le rapport déontologique via SESAM au titre du second semestre 2021, contre 55 au titre du 1^{er} semestre 2021.

Le contrôle du respect du délai des transmissions révèle que :

- 14 rapports ont été transmis en retard au titre du premier semestre 2021 contre 10 pour le second semestre. La plupart des retards avait pour origine des problèmes techniques ;
- 3 sociétés n'ont pas procédé à la transmission du rapport déontologique au titre du premier semestre 2021 et une société au titre du deuxième semestre 2021.

Quant à l'exhaustivité des rapports, les contrôles effectués ont fait ressortir :

- le caractère incomplet de 2 rapports au titre du premier semestre 2021 et 2 rapports au titre du second semestre 2021 ;
- l'absence de mise à jour de 9 listes des initiés au titre du 1^{er} semestre 2021 et 4 au titre du second semestre 2021. Les sociétés concernées par cette irrégularité ont toutes procédé à des régularisations suite aux observations qui leur ont été adressées par l'AMMC.

Tableau 31. Etat du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées

	S1 2021	S2 2021
Absence de transmission	3	1
Non-respect du délai de transmission	14	10
Non-respect de l'exhaustivité du rapport	2	2
Non mise à jour des listes des initiés	9	4

Par ailleurs, l'analyse du contenu des rapports déontologiques au titre de l'année 2021 a fait état de certains constats, dont notamment :

- tous les déontologues ont déclaré l'absence de difficulté dans la mise en application des règles déontologiques;
- 26 déontologues ont déclaré avoir animé des séances de sensibilisation durant l'année 2021 contre 29 en 2020 ;
- 4 déontologues ont été consultés par les initiés préalablement à la réalisation des transactions sur les actions de la société cotée ;
- 22 déontologues ont déclaré consigner les transactions des initiés dans un registre ;
- 12 sociétés optent pour la gestion sous mandat.

2.6 Encadrement des relations avec les commissaires aux comptes

Le suivi des nouvelles obligations relatives au devoir d'information de l'AMMC par les émetteurs et leurs commissaires aux comptes révèle :

Du côté des émetteurs :

En juillet 2021, la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes a été amendée par la loi n°19-20 qui a introduit le principe de rotation des commissaires aux comptes consistant à limiter la durée maximale des mandats des commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne à 12 exercices et à prévoir une période de viduité de 4 années.

Du côté des commissaires aux comptes :

Le devoir d'information des commissaires aux comptes des émetteurs vis-à-vis de l'AMMC concerne tout fait ou décision de nature à affecter la situation financière de l'émetteur, mettre en danger la continuité de l'exploitation ou entraîner une réserve ou un refus de certification.

Ainsi, courant 2021, ce devoir d'information des commissaires aux comptes s'est matérialisé par la remontée de dix intentions d'émission de réserves, dont deux sont nouvelles.

2.7 Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises

Le rapport ESG publié par l'émetteur est destiné à informer le public sur l'impact des activités de la société sur l'environnement. Il traite des relations de l'entreprise avec ses employés et ses parties prenantes ainsi que de sa gouvernance. Il contient des informations à caractère général et des informations spécifiques.

2.7.1 Reporting ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

L'année 2021 a connu la deuxième édition des reporting ESG par les émetteurs. L'analyse effectuée des rapports publiés au titre de l'exercice 2020 a fait ressortir que 98% des émetteurs s'y sont conformés dans les délais légaux.

L'analyse du contenu des rapports ESG fait apparaître une plus grande conformité de la part des émetteurs sur certaines de ses composantes.

2.7.2 Informations d'ordre général

Cette partie du rapport ESG offre une vue d'ensemble sur le profil de l'émetteur et sur sa stratégie en matière de RSE. Elle introduit notamment les enjeux matériels et décrit le processus de collecte et de traitement de l'information extra financière.

Sur cet aspect, les 91 rapports examinés font ressortir les constats suivants :

- **Stratégie RSE** : 86% des émetteurs ont décrit leurs politiques RSE. 15 ont déclaré avoir un Comité RSE ou développement durable, 19 ont une charte RSE ou développement durable, 13 admettent contribuer aux objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies.
- **Référentiel pour l'élaboration du rapport** : 57% des émetteurs ont précisé le référentiel suivi pour l'élaboration du rapport. Ainsi, les principaux référentiels cités sont le Global Reporting Initiative « GRI », l'ISO 26000 et les objectifs du développement durable.
- **Périmètre du rapport** : 35% des émetteurs ont déclaré adopter un périmètre consolidé prenant en compte les filiales et les activités diverses du groupe pour l'élaboration du rapport.
- **Matérialité des enjeux ESG** : 34% des émetteurs ont publié une analyse de la matérialité, contre 24% au titre de l'exercice 2019.
- **Méthode de collecte d'informations** : 48% des émetteurs ont évoqué leur méthode de collecte d'informations contre 47% au titre de l'exercice 2019.

2.7.3 Informations spécifiques

La dimension « environnement » traite de la politique environnementale de l'émetteur et couvre les impacts liés à l'utilisation des ressources naturelles et au traitement des déchets, faisant ressortir la participation de l'entreprise à la conservation de ces ressources et les efforts déployés pour en réduire la consommation. L'analyse des 91 rapports de 2021 fait ressortir les constats suivants :

- les activités ayant un impact sur l'environnement ont été évoquées par 66% des émetteurs contre 61% l'année 2019 et 4 émetteurs affirment ne pas avoir d'impact environnemental ;
- parmi les principales méthodes citées par les émetteurs pour évaluer ledit impact, on retrouve essentiellement l'ISO 14001, l'ISO 50001, le bilan carbone et l'étude d'impact environnemental ;
- la politique environnementale a été déclinée par 91% des émetteurs, dont 17% ont publié des objectifs chiffrés en la matière et aucun litige environnemental n'a été signalé par les émetteurs ;
- 75% des émetteurs ont communiqué sur la gestion des déchets ;
- 57% des émetteurs fournissent des données chiffrées (variation d'une année sur l'autre, coût de la consommation, consommation réelle, etc.), contre 45% en 2019 ;
- 80% des rapports contiennent les mesures mises en place pour l'optimisation des consommations des ressources contre 57% une année auparavant. Les mesures évoquées s'articulent autour de la généralisation de l'éclairage LED, installation de panneaux photovoltaïques, sensibilisation des collaborateurs, etc.).

La dimension « sociale » décrit les grandes lignes de la politique de gestion des ressources humaines de l'émetteur. Sur cette dimension, la plupart des indicateurs exigés au niveau de la circulaire n°03/19 ont été renseignés, notamment les recrutements, les licenciements, les jours de grève, les informations sur les effectifs.

L'analyse des 91 rapports de 2021 fait ressortir les constats suivants :

- l'insertion des personnes en situation de handicap : 55% des émetteurs ont communiqué à propos des mesures prises pour l'insertion des personnes en situation de handicap, et seulement 8 % ont indiqué le nombre parmi leurs effectifs. Les mesures prises sont variées et portent essentiellement sur les aspects suivants : sensibilisation, accessibilité, cartographie des postes pouvant être occupés par les personnes en situation de handicap, participation au Forum Handicap Maroc ;
- égalité femmes/hommes : l'analyse des rapports révèle que 75% des émetteurs adoptent des mesures en faveur de l'égalité femmes/hommes contre 68% en 2019. La majorité des entreprises parlent d'égalité des chances dans l'ensemble des processus relatifs aux RH (recrutement, intégration, rémunération, carrière, formation, etc.) ;
- l'élément le plus renseigné concernant la répartition de l'effectif est celui du genre puisque 93% des entreprises le publient ;
- l'aspect sur lequel les entreprises communiquent le moins est celui relatif à la répartition par branche d'activité : seule la moitié des émetteurs communiquent cette information.

La dimension « gouvernance » donne un aperçu sur la composition de l'instance de gouvernance et son fonctionnement et aussi sur son rôle dans la gestion des risques et le développement durable.

L'analyse de cette partie fait ressortir que :

- 57% des rapports examinés contiennent une description des règles suivies en matière de parité, contre 32% en 2019 ;
- 60% des rapports mentionnent que les Conseils d'administration ou Conseils de surveillance se réunissent plus de deux fois par an, contre 57% en 2019 ;
- 51% des émetteurs ont évoqué la rémunération des dirigeants, contre 47% en 2019 ;
- le processus d'évaluation de la performance de l'instance de gouvernance a été évoqué par 26% des émetteurs, ce qui représente le même niveau que l'année précédente ;
- 77% des émetteurs déclarent avoir mis en place des actions pour prévenir la corruption. Ce taux est identique à celui observé l'année dernière.

3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS

L'AMMC contrôle les activités, l'organisation et les moyens des intervenants pour s'assurer qu'ils exercent leurs activités dans des conditions sécurisées et dans le respect des dispositions légales et réglementaires auxquelles ils sont assujettis. Ce contrôle se décline sous deux formes complémentaires : le contrôle sur place à travers des inspections au sein des locaux des intervenants et le contrôle sur pièces à travers l'analyse des états réglementaires adressés à l'AMMC via la plateforme SESAM « Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché ».

3.1 Contrôle sur place

Face au contexte de pandémie COVID-19 et en tant que membre de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), l'AMMC, à l'instar d'autres régulateurs, a revu sa démarche pour mener les missions d'inspection sous forme principalement de contrôle à distance tout en s'assurant de la documentation des constats, de l'existence des pistes d'audit et du principe du contradictoire. Aussi, cette démarche se déroule selon les principales étapes suivantes :

- administration de questionnaires détaillés couvrant tous les domaines à contrôler et/ou demandes de transmission d'informations et documents ;
- entretiens avec les responsables des processus contrôlés par visioconférence en utilisant une plate-forme sécurisée en vue d'approfondir les contrôles liés aux thématiques couvertes par la mission ;
- accès à distance, au système d'information et applicatifs de l'intervenant, le cas échéant ;
- envoi à l'intervenant des fiches de constats pour avis et commentaires ;
- envoi à l'intervenant du rapport d'inspection final.

En 2021, l'AMMC a intensifié ses contrôles et a mené des missions de contrôle sur place auprès de 42 intervenants soit près de 54% des assujettis, en hausse de 40% par rapport à 2020.

Tableau 32. Les inspections 2021: taux de couverture

	Nombre total d'assujettis	Nombre d'assujettis contrôlés
Sociétés de bourse	17	5
Sociétés de gestion	45	21
Banques - Teneurs de comptes	14	14
Entreprises de marché	2	2
Total	78	42
Taux de couverture (Nombre d'intervenants contrôlés/ Nombre total d'intervenants)		54%

ENCADRÉ 9. RAPPEL DE LA TYPOLOGIE DES MISSIONS D'INSPECTION

La mission SCAN fait l'objet d'une planification annuelle ou pluriannuelle et couvre l'ensemble des domaines d'activité et processus d'un intervenant.

La mission SCRIN est déclenchée sur la base d'une remontée d'information liée à l'apparition d'un nouveau risque ou menée sur la base d'un référentiel orienté gestion des risques.

La mission SCOP consiste en des contrôles thématiques courts, ciblés sur une thématique précise, menés auprès de plusieurs acteurs en parallèle. L'objectif principal est de comparer certaines pratiques des acteurs de la place concernant un domaine précis en vue d'identifier les bonnes et mauvaises pratiques sur la base d'un référentiel (réglementation nationale, normes internationales, etc.).

SCAN : Supervision et Contrôle d'un Acteur planifié Annuellement

SCRIN : Supervision et Contrôle Restreints aux Risques Identifiés ou Notifiés

SCOP : Supervision et Contrôle des Opérations sur certaines Pratiques du marché

L'année 2021 a été marquée par :

- la finalisation de deux missions relatives à l'année 2020 ;
- le lancement de seize missions avec une prédominance des missions SCAN et SCRIN ;
- la planification de deux missions SCOP ;
- le contrôle des infrastructures de marché (Bourse de Casablanca et Maroclear).

3.1.1 Les Missions SCAN

• Le contrôle des sociétés de bourse et des sociétés de gestion

Des missions SCAN ont été menées auprès des sociétés de bourse Atlas Capital Bourse et Artbourse et des sociétés de gestion d'OPCVM Atlas Capital Management, BMCE Capital Gestion et IRGAM. Outre le respect des dispositions légales et réglementaires, ces missions ont porté sur l'évaluation des éléments suivants :

- la gouvernance ;
- les moyens financiers, humains, organisationnels et techniques ;
- le traitement des ordres de bourse et des opérations par les sociétés de bourse ;
- la gestion des fonds, les modalités de traitement des souscriptions et rachats, la valorisation des portefeuilles et le calcul de la valeur liquidative par les sociétés de gestion ;
- les modalités de gestion de la relation avec la clientèle ;
- le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques ;
- le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

3.1.2 Les missions SCRIN

• Les missions post-inspection

L'AMMC a procédé à trois missions d'inspection SCRIN auprès des sociétés de bourse Alma Finance Group, ICF Al Wassit et CDG Capital Bourse en vue de vérifier la réalisation et le déploiement de leurs engagements, pris à la suite des précédentes missions SCAN réalisées durant la période 2017-2018.

• Les missions auprès des teneurs de compte-titres

Deux missions SCRIN ont été réalisées auprès de BMCI et du CIH en qualité de teneurs de compte-titres. La première mission a permis de contrôler les moyens organisationnels et humains mis en place, les modalités de traitement des opérations de la clientèle, le dispositif de contrôle interne ainsi que les processus de traitement des incidents et des réclamations, tandis que la seconde s'est fixée comme objectif l'appréciation des modalités d'exercice de la fonction d'établissement dépositaire d'OPCVM.

• Les missions post-agrément

Trois missions SCRIN ont été menées auprès des sociétés de gestion d'OPCC Azur Innovation Management, SEAF Morocco Capital Partners et Sogécapital Investissement. Elles ont eu pour objectif de s'assurer que ces sociétés disposent des moyens organisationnels, humains et techniques requis pour l'exercice de leur activité au regard des engagements arrêtés au moment de l'octroi de leur agrément.

3.1.3 Les missions SCOP

• Mission SCOP auprès des teneurs de compte-titres - banques

L'AMMC a mené une mission SCOP auprès des établissements bancaires teneurs de compte-titres pour couvrir les deux thématiques suivantes :

- l'évaluation de l'organisation de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres à travers le positionnement au sein de la banque, les moyens dont dispose l'entité pour réaliser ses missions ainsi que les travaux de contrôle effectués au sein de l'entité ;
- les conditions d'exercice de l'activité de dépositaire d'OPC.

Suite à l'administration d'un questionnaire à distance auprès de toutes les banques, une mission de contrôle sur place a été menée auprès de sept d'entre elles.

Cette mission SCOP a permis :

- d'établir une cartographie des pratiques observées au niveau des banques de la place en matière d'organisation et de positionnement des entités en charge de l'activité de tenue de compte-titres ;
- d'identifier les leviers de développement en matière de moyens à mettre en place et d'accompagnement réglementaire et ce, afin de rehausser les standards de la profession ;
- de déceler les pratiques et les difficultés relatives à l'exercice de la fonction d'établissement dépositaire d'OPC.

Sur la base de cette mission et de l'historique des contrôles sur pièces et sur place précédemment réalisés par l'AMMC, les bonnes et mauvaises pratiques relatives aux deux thématiques susmentionnées ont été déclinées et partagées avec la profession.

• Mission SCOP auprès des sociétés de gestion d'OPCVM

Le dernier trimestre 2021 a été marqué par le démarrage d'une mission SCOP auprès des sociétés de gestion d'OPCVM relative à « l'évaluation du dispositif de valorisation de l'actif et du passif des fonds sous gestion au sein des sociétés de gestion d'OPCVM ».

ENCADRÉ 10. SYNTHÈSE DES BONNES ET MAUVAISES PRATIQUES RELATIVES À L'ORGANISATION DE L'ENTITÉ EN CHARGE DE L'ACTIVITÉ DE TENUE DE COMPTE-TITRES

Organisation de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres

Positionnement et organisation de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres au sein de la banque	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La séparation de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres avec les entités front office de la banque d'investissement ainsi que la mise en place d'une fonction commerciale au sein du teneur de comptes. ✗ Le positionnement de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres au sein de structures qui ne permettent pas de garantir son indépendance par rapport aux entités en charge des activités de marché.
Activités externalisées ou mutualisées	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place de comités de pilotage et de suivi des activités externalisées. ✗ L'existence de conventions imprécises.
Réalisation de projets structurants pour le développement des systèmes d'information	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'existence d'une équipe ou entité en charge de l'étude des projets ainsi que la facilité d'obtention de financement pour les projets. ✗ L'absence d'identification des leviers de développements, l'existence de retards dans la réalisation des projets ou encore la dépendance du groupe pour l'initiation des projets.
Gestion de la relation avec les agences bancaires	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La communication avec les agences via un système d'information sécurisé, ainsi que le développement d'un service de bourse en ligne et la saisie décentralisée des ordres. ✗ L'absence d'un système d'information au niveau des agences bancaires permettant l'automatisation du processus de gestion de la relation avec la clientèle pour l'activité de tenue de compte-titres.
Modalités de gestion de l'entrée en relation avec les clients	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'automatisation du processus d'entrée en relation avec les clients, ainsi que la mise en place d'un système permettant au teneur de comptes d'effectuer le suivi des dossiers clients. ✗ L'absence de contrôle et de suivi des dossiers clients au sein de la banque, ainsi que l'existence de clients actifs non conventionnés.

Moyens de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres

Organisation du teneur de compte-titres	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La définition claire du périmètre de chaque équipe au sein de l'entité en charge de la tenue de comptes, la séparation entre la gestion des flux et la gestion des stocks ainsi que la création d'une fonction en charge de la gestion du référentiel. ✗ L'existence de fiches de poste non détaillées et non signées ainsi que l'absence de procédures détaillant l'ensemble des processus de l'intervenant.
Moyens humains	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Le recrutement de personnes qualifiées et expérimentées et l'adéquation de la formation continue aux besoins des collaborateurs. ✓ Le recours aux intérimaires pour le traitement des opérations de post-marché. ✗ L'insuffisance des effectifs au regard de l'importance de l'activité du teneur de comptes, l'absence d'habilitation des membres du personnel occupant une fonction éligible au dispositif d'habilitation.
Système d'information	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'automatisation des processus majeurs de l'activité de tenue de comptes et la mise en place de contrôles bloquants pertinents. ✗ Le faible degré d'intégration et/ou d'automatisation du système d'information.
Modalités d'échange de données avec les entités externes	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'existence de canaux d'échanges sécurisés et automatisés avec les entités externes permettant une intégration des fichiers reçus sur le système d'information. ✗ La multiplication des saisies manuelles après la réception des documents des entités externes.
Plan de continuité d'activité	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un plan de continuité d'activité formalisé et spécifique à l'activité de tenue de compte-titres et la réalisation des tests du PCA à une fréquence prédéterminée. ✗ L'absence d'un PCA opérationnel ou l'absence de formalisation du PCA, l'absence de site de repli ou encore l'absence de sauvegarde dans un site distant pour l'activité de tenue de compte-titres.

Activités de contrôle interne

Dispositif de contrôle interne	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place de trois niveaux de contrôle, l'existence d'un système de remontée des résultats du contrôle interne, l'identification de points de contrôle pertinents et la mise en place d'un système de suivi des plans d'actions de régularisation des anomalies. ✗ L'absence d'un contrôleur interne dédié à l'activité, d'un lien fonctionnel avec le dispositif de contrôle interne de la banque ou encore l'absence de formalisation et de remontée des contrôles réalisés.
Identification et évaluation des risques	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'élaboration d'une cartographie des risques pertinente, mise à jour régulièrement et suivant une méthodologie cohérente, ainsi que l'existence d'une fonction de risk management. ✗ L'incomplétude de la cartographie des risques et l'absence de plan d'actions pour la maîtrise des risques.
Politique en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'existence d'une cartographie des situations de conflits d'intérêts, la mise en place d'une plateforme pour la déclaration des comptes du personnel exerçant des fonctions sensibles et l'existence d'un département ou d'une fonction en charge du respect du code déontologique. ✗ L'absence de procédure de détection et de gestion des conflits d'intérêts et l'absence de suivi des opérations des personnes exerçant des fonctions sensibles.
Dispositif de vigilance et de veille interne	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un système de filtrage et de suivi des opérations ainsi que le paramétrage des règles et systèmes d'alertes au sein du système d'information. ✗ L'absence de procédures et politiques de vigilance et de veille interne et l'absence de cartographie des risques LBC-FT.
Gestion des incidents et traitement des réclamations	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place de systèmes et d'outils permettant la gestion centralisée des incidents et des réclamations et l'existence d'une entité dédiée à la réception et au traitement des réclamations au niveau de la banque. ✗ L'absence de suivi formalisé des incidents et réclamations.
Missions d'audit interne et externe	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La certification du dispositif de contrôle interne de l'entité par un cabinet spécialisé et la réalisation de missions d'audit interne à fréquence prédéfinie au sein de l'entité de tenue de comptes. ✗ L'absence d'audit interne ou externe au sein de la structure.

ENCADRÉ 11. SYNTHÈSE DES BONNES ET MAUVAISES PRATIQUES RELATIVES À LA FONCTION D'ÉTABLISSEMENT DÉPOSITAIRE D'ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Moyens de l'établissement dépositaire d'OPC

Moyens organisationnels	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La séparation de l'entité en charge du contrôle dépositaire de celle en charge du traitement des opérations de la tenue de compte-titre ✗ Le rattachement des fonctions de contrôle interne et de contrôle dépositaire d'OPC à la même structure ou responsable, ainsi que l'absence de formalisation de procédures couvrant l'ensemble des activités exercées par l'établissement dépositaire d'OPC..
Moyens humains	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Le recrutement de personnel expérimenté ainsi que la mise en place de formations spécifiques à l'activité de dépositaire d'OPC pour l'ensemble des types de fonds conservés.. ✗ L'insuffisance des effectifs en charge de l'activité de contrôle dépositaire d'OPC.
Moyens techniques	<ul style="list-style-type: none"> ✗ L'absence d'un système d'information ou de modules prenant en charge les contrôles liés aux différents types d'OPC.
Dispositif de contrôle interne chez l'établissement dépositaire d'OPC	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place de trois niveaux de contrôle pour l'activité de contrôle des OPC et la mise en place d'un référentiel ou manuel de contrôle interne pour les différents types d'OPC.. ✗ L'absence de formalisation des contrôles de premier et/ou de deuxième niveau relatifs à l'activité de contrôle des OPC.
Remontée et suivi des anomalies	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'une procédure d'escalade en cas de détection d'anomalies, ainsi que la génération automatique des reportings de contrôle présentant les anomalies relevées lors du contrôle dépositaire. ✗ L'absence de suivi de la régularisation des anomalies avec la société de gestion ainsi que l'absence de formalisation du suivi des anomalies dans un fichier ou registre des anomalies.
Dossiers juridiques	<ul style="list-style-type: none"> ✗ L'absence de formalisation du contrôle de la complétude des dossiers juridiques des fonds OPC et de suivi de leur mise à jour.
Gestion des comptes espèces des OPC	<ul style="list-style-type: none"> ✗ L'absence de définition des règles de gestion des comptes espèces des OPC adaptées à leurs spécificités et besoins de fonctionnement. ✗ L'absence de suivi formalisé des mouvements espèces de l'ensemble des OPC par l'établissement dépositaire.

Fonction d'établissement dépositaire d'OPCVM

Système d'information	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un système d'information permettant : <ul style="list-style-type: none"> - la génération automatique des résultats des contrôles et les reportings ; - la génération automatique des inventaires d'actifs ; - le paramétrage des restrictions réglementaires et statutaires. ✗ L'absence d'un système d'information intégré permettant de réaliser l'ensemble des contrôles.
Contrôles mis en place par le dépositaire d'OPCVM	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un contrôle automatisé du cut-off time des souscriptions et rachats. ✓ Le calcul et prélèvement automatique des commissions et droits acquis aux fonds. ✓ La mise en place d'un système d'information permettant la revalorisation de l'exhaustivité des titres détenus par les OPCVM, ainsi que l'historisation des résultats de contrôle des ratios réglementaires et spécifiques. ✓ La structuration des données permettant une intégration automatisée des ordres reçus des sociétés de gestion. ✓ L'automatisation des rapprochements espèces, titres et porteurs de parts et ce, afin de diminuer le risque d'erreur, de fiabiliser l'ensemble des rapprochements et de réduire le temps de traitement. ✓ La saisie manuelle des ordres de souscriptions et rachats. ✗ L'absence de paramétrage au niveau du système d'information des ratios spécifiques à chaque fonds. ✗ La dépendance vis-à-vis du prestataire du système d'information pour le paramétrage des ratios spécifiques. ✗ L'absence de mise en place d'un suivi formalisé des ratios réglementaires et de la régularisation des dépassements. ✗ L'absence de contrôle formalisé de la valorisation des titres et du calcul de la valeur liquidative. ✗ L'absence de suivi des positions des porteurs de parts externes au niveau du système d'information et le rapprochement manuel des porteurs de parts externes.

Fonction d'établissement dépositaire d'OPCI

Systeme d'information	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un système d'information permettant la réalisation de l'ensemble des contrôles relatifs à l'activité de dépositaire d'OPCI.
Contrôles à priori	<ul style="list-style-type: none"> ✗ L'absence de mise en place de contrôles à priori permettant de garantir la conformité des opérations à l'ensemble des règles prévues par le règlement de gestion. ✗ L'absence d'information du dépositaire par la société de gestion des opérations qu'elle effectue pour le compte de l'OPCI, 15 jours avant la date de réalisation des opérations concernées.
Contrôle des flux de liquidité des OPCI	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La réalisation d'un rapprochement des comptes espèces à l'occasion de chaque mouvement de liquidité ou événement touchant le compte espèces de l'OPCI, ainsi que la mise en place de mesures permettant de détecter les flux de liquidités qui pourraient ne pas correspondre aux activités de l'OPCI. ✗ La réalisation des rapprochements espèces par solde uniquement.
Rapprochement des compte-titres et nombre de parts ou d'actions	<ul style="list-style-type: none"> ✓ L'automatisation des rapprochements des compte-titres et nombre de parts ou d'actions. ✗ L'absence de formalisation des rapprochements des compte-titres et nombre de parts ou d'actions.
Contrôle des ordres de souscriptions et rachats des OPCI	<ul style="list-style-type: none"> ✗ L'absence de formalisation des contrôles relatifs au respect de la date et heure limite de réception des ordres de souscriptions et rachats de l'OPCI. ✗ L'absence de formalisation du contrôle de la tenue et de la mise à jour du registre des porteurs de parts.
Calcul de la valeur liquidative	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Le contrôle automatisé de la valeur liquidative et le respect de l'ensemble des étapes de contrôle de la valeur liquidative. ✗ L'absence de recalcul de la valeur liquidative.

Fonction d'établissement dépositaire d'OPCC/OPCR

Contrôles mis en place	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un système d'information permettant la réalisation de l'ensemble des contrôles relatifs à l'activité de dépositaire d'OPCC/OPCR. ✗ L'absence de réalisation ou de formalisation du contrôle de la valorisation des actifs de l'OPCC/OPCR et l'absence de formalisation du contrôle du respect de la date et de l'heure limite de réception des ordres de souscriptions et rachats.
------------------------	--

Fonction d'établissement dépositaire de FPCT

Contrôles mis en place	<ul style="list-style-type: none"> ✓ La mise en place d'un système d'information permettant la réalisation de l'ensemble des contrôles relatifs à l'activité de dépositaire de FPCT. ✗ L'absence de réalisation ou de formalisation du contrôle de la régularité des décisions de gestion et l'absence de formalisation du suivi des comptes de paiement des FPCT.
------------------------	--

3.2 Contrôle sur pièces

Dans le cadre du suivi des intervenants, l'AMMC assure un contrôle sur pièces basé sur les informations et les documents devant lui être transmis, selon des périodicités et des délais qu'elle fixe.

Ce contrôle se traduit, entre autres, par le suivi et l'analyse :

- de l'évolution des indicateurs trimestriels financiers d'activité des intervenants ;
- des opérations mensuelles de prêt de titres ;
- du respect des différentes règles prudentielles qui leur sont applicables ;
- des rapports semestriels des contrôleurs internes ;
- des contributions semestrielles au fonds de garantie.

Ces contrôles permettent notamment à l'AMMC :

- d'émettre des recommandations pouvant améliorer les pratiques du marché et les processus internes des intervenants ;
- d'enrichir la cartographie des risques des intervenants, afin d'obtenir une évaluation plus fine de chaque intervenant concernant son niveau de conformité aux exigences légales et réglementaires en matière de moyens humains, financiers, organisationnels et techniques, mais aussi son niveau d'exposition aux différents risques liés à son activité.

En outre, l'AMMC accorde une importance particulière au suivi des incidents déclarés. Elle assure dans ce cadre un suivi minutieux de l'ensemble de ces incidents jusqu'à leur clôture, afin d'en apprécier l'origine, la criticité, la fréquence, l'impact ainsi que le plan d'actions mis en place par l'intervenant afin d'y remédier.

Par ailleurs, dans le cadre de l'accompagnement des intervenants, l'AMMC traite également l'ensemble de leurs requêtes et consultations relatives notamment à :

- leurs projets de développement ;
- l'optimisation de leurs processus opérationnels ;
- la digitalisation des traitements et des processus.

3.2.1 Contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes

• Suivi sur pièces

En 2021, l'AMMC a reçu 69 notifications d'incidents de la part des sociétés de bourse et des banques (uniquement pour l'activité de tenue de compte-titres pour cette dernière catégorie), contre 66 notifications en 2020.

Tableau 33. Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC

	Incidents relatifs à l'activité	Incidents techniques	Autres incidents
Sociétés de bourse	11	35	9
Banques - Teneurs de comptes	10	0	4

Source : intervenants, calculs AMMC

Tableau 34. Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Sociétés de bourse	Incident relatif aux opérations triangulaires	4	Bugs systèmes (fonctionnement anormal)	15
	Incident relatif à l'exécution des ordres de bourse (hors régularisation et suspens)	3	Incident relatif aux liaisons de télécommunication	8
	Dépassement des règles prudentielles	2	Incident relatif à la synchronisation horaire entre les systèmes	6
	Incident relatif au dénouement des opérations	1	Incident relatif à la plateforme de négociation /de cotation	3
	Incident relatif aux opérations sur titres	1	Incident relatif à l'enregistreur téléphonique	2
			Incident relatif à la plateforme MCL	1

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

Tableau 35. Typologie des incidents déclarés par les teneurs de compte-banques

	Incidents relatifs à l'activité	
Teneurs de compte-banques	Incident relatif aux opérations sur titres	6
	Incident relatif au dénouement des opérations	2
	Incident relatif à la comptabilisation des opérations	1
	Incident relatif à la constitution de la PONA	1

Source : Teneurs de compte-banques, calculs AMMC

Il est à noter qu'une grande partie des incidents déclarés est d'un niveau de criticité de faible à modéré et ont notamment trait, à des problèmes techniques comme des bugs systèmes qui ont causé un arrêt momentané de l'activité, des pannes au niveau des liaisons de télécommunication et des problèmes relatifs au dénouement des opérations.

Par ailleurs, l'ensemble des incidents déclarés a fait l'objet d'un suivi particulier par l'AMMC. Il s'agit notamment :

- des incidents techniques survenus au niveau des systèmes d'information ;
- des incidents relatifs à l'activité liée à la clientèle.

3.2.2 Contrôle des Organismes de Placement Collectif (OPC) et de leur société de gestion

• Contrôle des OPC

Les OPC sont dans l'obligation de respecter les dispositions législatives et réglementaires auxquelles ils sont soumis qui portent principalement sur le respect :

- des règles prudentielles relatives à la composition de leurs actifs qui définissent les proportions de titres, d'opérations de pensions, d'opérations de prêts de titres et de liquidités constituant leur portefeuille ainsi que le niveau maximum de dettes qu'ils sont autorisés à contracter. Les règles visent à circonscrire et encadrer les principaux risques auxquels sont soumis les OPC, à savoir le risque de marché, le risque de contrepartie, le risque de liquidité et le risque de levier ;
- de la classification et de la stratégie d'investissement telles que précisées dans leur note d'information ;
- des règles de gestion et de fonctionnement prévues dans leur règlement de gestion ;
- de l'intérêt exclusif de leurs porteurs de parts ou actionnaires lors de toutes les opérations qu'ils initient ;
- des obligations en matière d'information des investisseurs.

• Contrôle des sociétés de gestion d'OPC

Le contrôle sur pièces des sociétés de gestion d'OPC porte principalement sur :

- le respect de l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires régissant leurs activités ;
- l'adéquation entre d'une part, les moyens mis en œuvre par les sociétés de gestion (moyens financiers, humains, techniques et organisationnels) et, d'autre part, les activités exercées par lesdites sociétés ;
- le respect de la primauté de l'intérêt des investisseurs dont elles gèrent les avoirs ;
- le respect de leurs obligations d'information ;
- l'évaluation et le suivi des risques supportés par les sociétés de gestion ;
- la validation des communications publicitaires concernant les sociétés de gestion ou les OPC qu'elles gèrent ;
- le contrôle des documents et informations transmis par les sociétés de gestion, au regard des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

ENCADRÉ 12. SÉMINAIRE DE SENSIBILISATION DES ÉVALUATEURS IMMOBILIERS D'ACTIFS D'OPCI

Dans le cadre du suivi de l'activité de gestion d'OPCI, l'AMMC a organisé en 2021 une séance de sensibilisation au profit de l'ensemble des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI. Cette séance de sensibilisation a porté sur les points suivants :

- les dispositions légales et réglementaires régissant l'activité des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI ;
- les missions des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI ;
- la responsabilité des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI et le rôle central joué par les évaluateurs dans la protection de l'intérêt des investisseurs et de l'épargne investie dans les OPCV.

Au cours de cette séance de sensibilisation, l'AMMC a partagé son retour d'expérience suite aux deux premières années d'activité des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI, ainsi que ses attentes vis-à-vis des évaluateurs tout en mettant en exergue le rôle capital de ces derniers dans le cadre du fonctionnement des OPCV.

Enfin, il convient de souligner que cette séance de sensibilisation a également été l'occasion de recueillir les contraintes et difficultés rencontrées par les évaluateurs immobiliers dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions.

Parallèlement aux contrôles habituels et réguliers auxquels sont soumis les OPCVM, l'AMMC a initié deux actions nouvelles en 2021 en :

- requérant de nouveau la réalisation par les sociétés de gestion de deux campagnes de « stress-tests » pour les OPCVM sous gestion après l'instauration de cet exercice pour la première fois en 2020 à l'occasion de la crise du covid-19. Ces tests permettent aux sociétés de gestion de mesurer la capacité des OPCVM à honorer des demandes de rachats massifs ou à faire face à une dégradation importante des conditions de marchés tant en matière de valorisation que de liquidité ;
- instaurant le suivi et le contrôle de la régularité des garanties reçues dans le cadre des opérations de prêts de titres réalisées par les OPCVM et ce, suite à l'amendement de la loi y afférente en 2021.

4. SUPERVISION DES ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

Les entreprises de marché constituent une composante essentielle de l'organisation du marché des capitaux au regard des services qu'elles offrent aux intervenants et de leur dimension systémique. Elles gèrent des infrastructures techniques qui opèrent des activités réglementées dont notamment les systèmes de cotation, de compensation et de règlement livraison portées par des sociétés créées par des lois spécifiques soumises à une stricte supervision.

• Les bases légales de la supervision des entreprises et infrastructures de marché

En vertu des dispositions de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, et de la loi n°35-96 relative à la création d'un Dépositaire Central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux contrôle et supervise les entreprises et infrastructures du marché des capitaux.

Il est rappelé que les activités des entreprises et infrastructures de marché couvrent à titre principal et habituel une ou plusieurs des activités suivantes :

- la négociation des instruments financiers ;
- la compensation des instruments financiers ;
- le dénouement des transactions sur instruments financiers ;
- la conservation des instruments financiers.

L'AMMC contrôle et supervise la Société gestionnaire de la Bourse des valeurs ainsi que les infrastructures qu'elle gère. Ces dernières portent, d'une part, sur le système de cotation et de négociation des titres et d'autre part, sur le système de garantie de bonne fin des transactions sur titres cotés.

Aussi, l'article 33 de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier attribue à l'AMMC le contrôle du respect du cahier des charges de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs tel qu'approuvé par le ministre chargé des finances.

L'AMMC contrôle et supervise également le Dépositaire Central - Maroclear ainsi que les infrastructures qu'il gère. Ces dernières, portent, d'une part, sur la conservation des instruments financiers admis aux opérations de Maroclear et d'autre part, sur le dénouement des transactions sur instruments financiers conservés.

Dans ce cadre, l'AMMC a mené, depuis 2010, seize missions d'inspection auprès de Maroclear⁶ et de la Bourse de Casablanca⁷. Aussi, en 2021, l'AMMC a mené deux missions concernant les IMF, respectivement auprès de Maroclear et de la Bourse de Casablanca.

Par ailleurs, et en vertu de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, l'AMMC est chargée, individuellement et conjointement avec Bank Al-Maghrib, dans le cadre de l'Instance de coordination du marché à terme, de l'opérationnalisation et de la supervision, du marché à terme, de la chambre de compensation et des membres négociateurs et compensateurs, habilités à réaliser les activités de négociation et compensation des transactions sur instruments financiers cotés.

(6) 2010 : « Sécurité SI » et « filière gré à gré et OPCVM » ; 2011 : « Filière Bourse et Repo » ; 2012 : « Processus affiliation et habilitation » ; 2013 « Post-mission » ; 2014 : « Dispositif de contrôle interne » ; 2017 : « Valorisation des avoirs ».

(7) 2010 : « post mission » ; 2011 : « Système de garantie et de gestion des risques » ; 2012 : « mission post-inspection » ; 2012 « Gestion des incidents » ; 2013 : « Dispositif de contrôle interne » ; 2015 : « Traitement des opérations financières » ; 2016 : « Bascule vers la nouvelle plateforme de négociation ».

- **Compétences de l'AMMC pour l'exercice de la supervision des entreprises et infrastructures de marché**

En vue de s'assurer de la résilience et du bon fonctionnement des infrastructures de marché gérées, l'AMMC contrôle le respect par les entreprises de marché, des règles de fonctionnement les régissant prévues par les différentes dispositions légales et réglementaires.

Par ailleurs, et conformément au référentiel réglementaire prévu notamment par les circulaires de l'AMMC, cette dernière s'assure de l'adéquation des moyens déployés par les entreprises de marché, principalement en matière de gouvernance, de conformité, de moyens organisationnels, humains, financiers, informatiques et techniques, et de continuité d'activité.

À cet effet, ces entreprises de marché sont tenues d'adresser à l'AMMC, selon des périodicités définies, tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de ses missions. Ainsi, la liste, le contenu et les modèles des documents et informations précités, de même que les supports et délais de transmission, sont fixés par circulaire de l'AMMC.

En plus du contrôle des moyens mentionnés ci-dessus, l'AMMC assure un suivi rapproché des aspects suivants: contrôle interne, audits interne et externe, dispositif de gestion des risques, plan de continuité de l'activité (PCA), situation financière et décisions des organes de gouvernance.

À ce titre, divers contrôles sont menés pour vérifier l'ensemble des reportings reçus notamment en ce qui concerne l'exhaustivité, la cohérence et les délais. Outre le contrôle des moyens déployés, les vérifications concernent également les activités gérées. Ces contrôles s'articulent principalement autour d'une analyse des indicateurs de marché et post-marché, notamment le volume des transactions, les avis d'opérés, les avoirs conservés, les flux dénoués et les suspens.

Par ailleurs, et pour la recherche et la constatation des infractions aux dispositions légales et réglementaires, l'AMMC est habilitée à faire effectuer par des agents assermentés et spécialement commissionnés à cet effet, des contrôles sur pièces et sur place auprès des entreprises de marché.

ENCADRÉ 13. L'APPROCHE DE SUPERVISION PAR LES RISQUES

Pour assurer sa mission de supervision des entreprises de marché, l'AMMC s'appuie sur une approche basée sur les risques. Cette approche permet de se focaliser sur l'importance et la criticité des risques auxquels est exposée une entreprise de marché.

En effet, les référentiels utilisés dans le cadre de cette approche mettent en exergue des données standards permettant une normalisation de la méthodologie d'évaluation des risques. Elle se base sur une analyse fine des processus de la structure afin de pouvoir identifier les risques concernés ainsi que les causes et les conséquences sur toute la chaîne de valeur.

Cette analyse suit globalement les étapes suivantes :

1. Identification des risques potentiels pour chaque processus ;
2. Mesure du risque inhérent (brut) ;
3. Réalisation d'une analyse qualitative par risque majeur ;
4. Evaluation des dispositifs de maîtrise des risques (DMR) déployés par l'entreprise ;
5. Mesure du risque résiduel (net).

Ainsi, les risques sont inventoriés, mesurés et les DMR évalués régulièrement afin de vérifier la conformité à la réglementation et aux bonnes pratiques. L'objectif visé par cette approche est notamment d'aider l'entreprise de marché à se mettre en conformité et à réduire ses risques en évaluant, systématiquement et méthodiquement, particulièrement sa gouvernance, son organisation, ses processus de management des risques et de contrôle, tout en faisant des propositions pour renforcer leur efficacité.

Il est à noter que cette approche s'appuie sur une cartographie des risques de chaque entreprise de marché. Cette cartographie permet de fournir une vision synthétique des risques, aussi bien en matière de gravité (impact) que d'occurrence (fréquence) et permet de prioriser les traitements. Elle comporte plusieurs catégories de risques suivant un découpage par processus : financiers, stratégiques et opérationnels.

Ainsi, sur la base des constats et observations relevés lors des contrôles et du traitement des documents et informations reçues, un score est attribué à chaque sous domaine, correspondant à l'appréciation du couple risque / dispositif de maîtrise mis en place par l'entreprise de marché.

4.1 Supervision de la Bourse de Casablanca

L'activité de contrôle de la Bourse de Casablanca SA, au titre de l'année 2021, a permis de s'assurer de l'adéquation des moyens déployés et de la résilience des infrastructures gérées, malgré un contexte encore marqué par les impacts de la crise sanitaire. En effet, les plateformes technologiques gérées ont assuré un taux de disponibilité de 100% pour la 5^e année consécutive.

4.1.1 Bilan de la supervision de la société gestionnaire de la Bourse

• Incidents enregistrés

L'année 2021 a enregistré la survenance de sept incidents opérationnels sur les plateformes techniques gérées. L'impact de ces incidents a été classé de criticité modérée ou faible et ont notamment concerné le système de compensation et la rubrique « statistiques et indices ». Les incidents déclarés n'ont pas eu d'impact majeur sur l'activité des intervenants du marché. Ils ont été pris en charge par la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca et ont fait l'objet d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

La notation globale des risques de la Bourse de Casablanca est demeurée stable en 2021, résultat d'un dispositif de maîtrise de risque efficace permettant de garder le risque résiduel à un niveau moyen.

• Audits réalisés par la Bourse de Casablanca

Les organes de gouvernance de la Bourse de Casablanca ont mis en place un plan d'audit annuel couvrant plusieurs domaines d'activité. À cet égard, trois missions d'audit interne ainsi que cinq missions de suivi ont été menées en 2021.

Aussi, huit missions d'audit normatif ainsi que quatre missions d'audit externe ont été réalisées afin d'évaluer l'efficacité et la pertinence des processus de la sécurité des systèmes d'informations et la gestion du système de paiement SRBM, lequel permet les échanges de la Bourse de Casablanca avec Bank Al Maghrib.

• Mission SCAN menée par l'AMMC

Une mission SCAN conduite auprès de la Bourse de Casablanca a couvert, d'un côté, la conformité de la société gestionnaire au regard des dispositions du cahier des charges signé avec l'État et, d'un autre côté, l'évaluation des éléments suivants :

- la gouvernance ;
- les moyens organisationnels, humains, matériels et techniques ;
- le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques ;
- la conduite des activités opérationnelles.

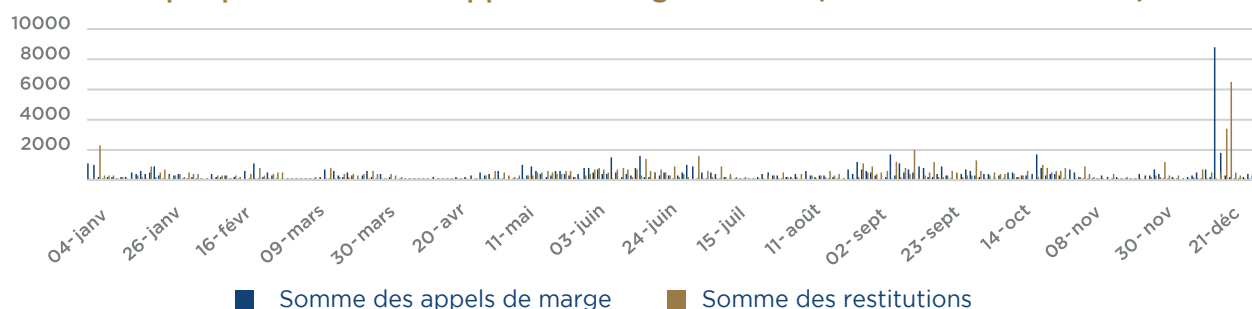
4.1.2 Focus sur le système de compensation et de garantie de bonne fin des transactions

Le système de garantie de bonne fin des transactions permet de fluidifier le dénouement des transactions en garantissant aux sociétés de bourse la livraison des titres contre le règlement espèces. En vertu de l'article 28 de la loi n°19-14, la société gestionnaire met en œuvre des mécanismes permettant le dénouement efficace et sécurisé des transactions sur instruments financiers inscrits à la Bourse des valeurs en vue de garantir leur bonne fin.

L'analyse de l'activité du système de garantie couvre ses deux principales composantes. La gestion des risques, qui repose sur le système d'appels de marge et le dépôt de garantie alimenté par les sociétés de bourse pour couvrir les risques liés à leurs transactions ainsi que le système de gestion des suspens et de liquidation des positions par la société gestionnaire.

Les statistiques relatives aux suspens des transactions boursières montrent que le risque de contrepartie de l'activité boursière se maintient à un niveau très faible. Quant au niveau des appels de marge, il reste cohérent avec le volume des transactions en soulignant qu'aucun incident n'a été enregistré en 2021.

Graphique 43. Etat des appels de marge en 2021 (en milliers de dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

ENCADRÉ 14. LE SYSTÈME DE GARANTIE DE BONNE FIN DE LA BOURSE DE CASABLANCA : UN RÔLE PIVOT DANS LE PROCESSUS DE DÉNOUEMENT DES TRANSACTIONS BOURSIÈRES

Pour le bon dénouement des transactions sur instruments financiers cotés sur le marché réglementé de la Bourse des valeurs de Casablanca, la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier a introduit l'exigence pour la société gestionnaire, d'assurer la garantie de bonne fin des opérations.

C'est un dispositif qui s'intègre dans un ensemble de processus qui interagissent pour assurer un dénouement fluide et sécurisé des transactions. L'ensemble est gouverné par des principes de fonctionnement dont notamment la simultanéité du règlement contre livraison et un délai de place normalisé de J+3, j étant la date de la transaction.

Dans ce schéma de dénouement, les sociétés de bourse jouent un rôle pivot et sont responsables de la bonne fin des transactions qu'elles initient sur le marché central de la Bourse. À ce titre, elles sont redevables à l'égard de leur contrepartie des titres ou des espèces jusqu'au dénouement de leurs transactions. En cas de défaut d'une contrepartie, la Bourse de Casablanca, via son dispositif de garantie, prend en charge la résolution du suspens sans porter préjudice à la partie victime du défaut.

En pratique, le système repose sur deux piliers. Le premier consiste à évaluer le risque de marché relatif aux positions ouvertes et non encore dénouées. Par le mécanisme des appels de marge quotidiens, la Bourse couvre ce risque. En outre, un fonds de garantie (contribution initiale) est mis en place pour couvrir le risque d'une liquidation totale des transactions. Tous les deux sont alimentés par les sociétés de bourse.

Le second pilier est relatif aux mécanismes de résolution des suspens. Les défauts de règlement ou de livraison restés sans résolution sont pris en charge par la société gestionnaire qui les dénoue en lieu et place de la contrepartie défaillante en s'appuyant sur des séances de rachat ou revente de titres.

Enfin, il convient de préciser, qu'à date d'aujourd'hui, la société gestionnaire ne gère pas de systèmes de compensation et ne fait pas de novation.

4.1.3 Commission de suivi de la concession de la Bourse de Casablanca

La commission de suivi de la concession de la Bourse a été instituée par la loi n°19-14, et est chargée du suivi de la mise en œuvre par la société gestionnaire de la Bourse des valeurs, des missions principales qui lui ont été confiées par la loi et le cahier des charges de la concession. Il est à rappeler que la société gestionnaire est concessionnaire de la gestion du marché de la Bourse des valeurs, en vertu d'un cahier des charges, approuvé en 2015, par le Ministre chargé des finances.

Composée du Ministère chargé des finances, de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca, cette commission s'est réunie plusieurs fois depuis sa mise en place, afin de s'enquérir particulièrement de l'état d'avancement des différents chantiers de la feuille de route, émanant du cahier des charges précité.

Par ailleurs, l'AMMC a été chargée par la loi n°19-14 d'assurer le contrôle du respect par la société gestionnaire des clauses dudit cahier des charges. À ce titre, plusieurs réunions et des échanges réguliers ont été instaurés avec la Société gestionnaire de la Bourse de Casablanca afin d'assurer ce suivi. De même, une mission d'inspection dédiée au contrôle du respect des clauses du cahier des charges a été menée en 2021.

4.2 Supervision du Dépositaire Central

• Statut juridique et attributions du Dépositaire Central

Maroclear est une société anonyme de droit privé, créée le 1^{er} juillet 1997, en vertu des dispositions du Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un Dépositaire Central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié et complété par la loi n°43-02.

Dans le cadre des prérogatives légales dont il dispose, Maroclear est chargé d'assurer, pour le compte de ses affiliés, la conservation des instruments financiers, la gestion du système de Règlement - Livraison qui permet le dénouement des transactions ainsi que l'administration de l'ensemble des événements liés à la vie d'un titre. Maroclear est partie prenante dans la phase post-négociation aussi bien pour les négociations de bourse que pour les transactions de gré à gré.

• Missions de Maroclear

Maroclear réalise l'appariement et le dénouement, selon le principe du Règlement contre Livraison, de toute transaction sur les instruments admis à ses opérations. Cela se traduit d'une part, par des flux titres imputés directement sur les comptes que Maroclear conserve et d'autre part, par des flux espèces correspondants, instruits concomitamment via le Système des Règlements Bruts du Maroc (SRBM).

Maroclear applique les standards internationaux de codification des instruments financiers, en généralisant l'usage de la codification ISIN (International Securities Identification Number). Cette codification est obligatoirement utilisée par tous les affiliés. En effet, Maroclear a la qualité «d'Agence Marocaine de Codification» et attribue, de ce fait, des codes aux instruments admis à ses opérations.

Les principales missions de Maroclear peuvent être synthétisées comme suit :

- la conservation des instruments financiers admis à ses opérations, en faciliter la circulation et en simplifier l'administration pour le compte de ses affiliés ;
- la gestion du Système de Règlement - Livraison (SRT) ;
- l'administration des comptes courants d'instruments financiers ouverts au nom de ses affiliés ;
- la réalisation de virements entre les comptes courants sur instruction de ses affiliés ;
- la mise en oeuvre de toute procédure en vue de faciliter à ses affiliés l'exercice des droits attachés aux instruments financiers et l'encaissement des produits qu'ils génèrent ;
- la codification des instruments financiers admis à ses opérations.

4.2.1 Évaluation de Maroclear sur la base d'un référentiel international

L'AMMC a mené en 2021 une mission d'inspection de type SCRIN en vue de procéder à une évaluation du Dépositaire Central -Maroclear- au regard des principes pour les infrastructures des marchés financiers (IMF) telles qu'édictés par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) et ce, en utilisant la méthodologie préconisée par ces derniers.

La BRI et l'OICV édictent, sous forme de principes, des normes internationales pour les systèmes de paiement, les dépositaires centraux de titres, les systèmes de règlement de titres, les contreparties centrales et les référentiels centraux d'importance systémique. Ces principes, au nombre de vingt-quatre, indiquent comment gérer les risques et assurer la résilience des IMF.

ENCADRÉ 15. LES PRINCIPES DE LA BRI ET DE L'OICV APPLICABLES AU DÉPOSITAIRE CENTRAL

• Principe 1 : Base juridique

Une infrastructure de marché financier (IMF) devrait être dotée d'un cadre juridique solide, clair, transparent et valide, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des juridictions concernées.

• Principe 2 : Gouvernance

Une infrastructure de marché financier devrait être dotée de dispositions relatives à la gouvernance qui soient claires et transparentes, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, d'autres considérations d'intérêt public et les objectifs des parties prenantes.

• Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques

Une infrastructure de marché financier devrait être dotée d'un cadre solide de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridique, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.

• Principe 4 : Risque de crédit

Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son exposition au risque de crédit sur ses participants et celle qui découle de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. Elle devrait conserver des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit sur chaque participant. En outre, une contrepartie centrale qui prend part à des activités au profil de risque relativement complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres contreparties centrales devraient se doter de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale.

• Principe 7 : Risque de liquidité

Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son risque de liquidité. Elle devrait disposer à tout moment de ressources financières suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour effectuer des paiements le jour même et, le cas échéant, un règlement intra-journalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées, lequel engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF.

• Principe 8 : Caractère définitif du règlement

Une infrastructure de marché financier devrait fournir un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle devrait fournir un règlement définitif intra-journalier ou en temps réel.

• Principe 9 : Règlement espèces

Une infrastructure de marché financier devrait effectuer ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, l'IMF devrait réduire au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les contrôler strictement.

• Principe 11 : Dépositaires centraux des titres

Un Dépositaire Central de titres devrait avoir des règles et procédures appropriées pour pouvoir assurer l'intégrité des émissions de titres, et réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert des titres. Il devrait conserver les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures.

• Principe 12 : Système d'échange de valeur

Si une infrastructure de marché financier règle des transactions qui supposent le règlement de deux obligations liées (transactions sur titres ou transactions de change), elle devrait éliminer le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

• Principe 13 : Règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant

Une infrastructure de marché financier devrait avoir des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer le défaut d'un participant. Ces règles et procédures devraient être conçues de sorte que l'IMF puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de liquidité et continuer à remplir ses obligations.

• Principe 15 : Risque d'activité

Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer son risque d'activité et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides devraient, en toutes circonstances, être suffisants pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée des opérations et services essentiels.

• Principe 16 : Risque de conservation et d'investissement

Une infrastructure de marché financier devrait protéger ses propres actifs et ceux de ses participants et réduire au minimum le risque de perte et de délai de mobilisation desdits actifs. Ses investissements devraient consister en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

• Principe 17 : risque opérationnel

Une infrastructure de marché financier devrait identifier les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténuer leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes, qui devraient être conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, devraient disposer d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité d'activité devrait viser à permettre à l'IMF de reprendre rapidement ses opérations et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

• Principe 18 : Conditions d'accès et de participation

Une infrastructure de marché financier devrait avoir des critères de participation objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert.

• Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation

Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

• Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers

Une infrastructure de marché financier qui établit un lien avec une ou plusieurs autres IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques associés à ce lien.

• Principe 21 : Efficience et efficacité

Une infrastructure de marché financier devrait être efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

• Principe 22 : Procédures et normes de communication

Une infrastructure de marché financier devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y adapter, afin de rationaliser les opérations de paiement, de compensation, de règlement et d'enregistrement.

• Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché

Une infrastructure de marché financier devrait avoir des règles et procédures claires et circonstanciées et donner aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, commissions et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables devraient être rendues publiques.

La mission de contrôle menée auprès de Maroclear a permis de conclure que **les principes sont notés « respectés » ou « généralement respectés » pour leur majorité selon une échelle d'évaluation à quatre niveaux.**

Échelle d'évaluation

Respecté	<p>Le principe est respecté</p> <p>Les lacunes et insuffisances identifiées ne sont pas des sujets de préoccupation et sont mineures, gérables et de nature à ce que le Dépositaire central puisse envisager de les aborder dans le cadre normal de ses activités.</p>
Généralement respecté	<p>Le principe est largement respecté</p> <p>L'évaluation a identifié un ou plusieurs sujets de préoccupation que le Dépositaire Central devrait aborder et suivre dans un délai défini.</p>
Partiellement respecté	<p>Le principe est en partie respecté</p> <p>L'évaluation a identifié un ou plusieurs sujets de préoccupation qui pourraient devenir graves s'ils ne sont pas traités rapidement. Le Dépositaire Central devrait accorder une priorité élevée à la résolution de ces problèmes.</p>
Non respecté	<p>Le principe n'est pas respecté</p> <p>L'évaluation a identifié un ou plusieurs sujets de préoccupation graves qui justifient une action immédiate. Par conséquent, le Dépositaire Central devrait accorder la plus haute priorité à la résolution de ces problèmes.</p>

4.2.2 Bilan de la supervision du dépositaire central Maroclear

L'activité de contrôle de Maroclear, au titre de l'année 2021, a permis de s'assurer du bon déroulement des opérations post-marché et de la maîtrise du risque lié à l'activité de dénouement des opérations par le système de règlement et livraison.

La notation globale des risques de Maroclear est demeurée stable en 2021, résultat d'un dispositif de maîtrise de risque efficace permettant de maintenir le risque résiduel à un niveau moyen.

• Incidents enregistrés

L'année 2021 a enregistré la survenance de cinq incidents dont la criticité a varié entre modérée ou faible et qui ont principalement concerné le calcul et la transmission de fichiers. Les incidents déclarés n'ont pas eu d'impact majeur sur l'activité des intervenants du marché. Ils ont été pris en charge par les équipes de Maroclear et ont fait l'objet d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

• Audits réalisés par Maroclear

Les organes de gouvernance du Dépositaire central ont mis en place un plan d'audit annuel couvrant plusieurs domaines d'activité.

À cet égard, onze missions d'audit interne et cinq missions d'audit externe ont été menées en 2021 afin d'évaluer l'efficacité et la pertinence des processus opérationnels, notamment le Système de

Management de la Sécurité d'Information (SMSI) conformément à la norme ISO 27 001 : 2013 et le Système de Management de la Continuité d'Activité (SMCA) conformément à la norme ISO 22 301 : 2012.

4.3 Projets de développement des entreprises et infrastructures de marché

4.3.1 Feuille de route de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs

La Bourse de Casablanca SA, société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca, a poursuivi la mise en œuvre de sa feuille de route relative au développement du marché et la diversification de l'offre produits et marchés.

Dans ce cadre, plusieurs réunions de la commission de suivi de la concession ont été tenues et des échanges réguliers ont été instaurés avec la Société gestionnaire afin d'assurer le suivi du déploiement de ladite feuille de route.

4.3.2 Mise en place du marché à terme d'instruments financiers et de la Chambre de compensation

Le projet de mise en place du marché à terme et de la chambre de compensation a connu, durant l'année 2021, l'aboutissement de plusieurs actions dont notamment :

- la finalisation des tests et développements nécessaires à la mise à niveau de la plateforme de cotation de la Bourse de Casablanca afin de permettre la cotation des produits dérivés ;
- le développement du système d'information de la chambre de compensation, afin de compenser les transactions réalisées sur le marché à terme ;
- l'acquisition d'un système de gestion des risques de l'activité de compensation, conforme aux standards internationaux.

S'agissant du volet réglementaire, les projets de règlements généraux du marché à terme et de la chambre de compensation ainsi que les arrêtés y afférents sont en discussion avancée avec les différentes parties prenantes au projet, après intégration des observations formulées par l'Instance de Coordination du Marché à Terme.

Depuis la publication au Bulletin officiel du décret n° 2-18-827 fixant la composition et les modalités de fonctionnement de l'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT), composée de BAM et de l'AMMC, plusieurs réunions de travail de l'Instance ont été tenues.

Les échanges ont porté principalement sur les points suivants :

- le règlement intérieur de l'ICMAT devant encadrer le fonctionnement de l'Instance et les règles et modalités de réalisation des missions lui incombant ;
- le protocole d'accord devant encadrer la relation des deux Autorités particulièrement en ce qui concerne le déploiement de moyens ;
- les règlements généraux du marché à terme et de la chambre de compensation.

ENCADRÉ 16. UNE CHAMBRE DE COMPENSATION POUR NEUTRALISER LES RISQUES SYSTÉMIQUES

Une Chambre de compensation est une infrastructure de marché financier, qui s'interpose par des mécanismes de novation, entre les contreparties d'une transaction sur instrument financier, négocié de gré à gré ou sur un marché organisé. À travers ces mécanismes, elle devient l'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et vendeur vis-à-vis de tout acheteur en assurant la garantie de bonne fin des opérations.

Ainsi, la Chambre de compensation réduit de manière importante, l'exposition aux risques des acteurs du marché grâce à la compensation multilatérale des opérations et grâce aux mesures de gestion des risques imposés à ses participants. Dans ce cadre et afin de couvrir leurs expositions actuelles et potentielles, elles exigent desdits participants qu'ils fournissent des sûretés, sous forme de dépôt de garantie initial, d'appels de marge et de contributions à un fond de garantie

Du fait de sa grande capacité à réduire les risques sur les marchés, elle participe fortement à l'atténuation des risques systémiques sur les marchés qu'elle sert.

4.3.3 Opérationnalisation de l'Instance de coordination du marché à terme

L'opérationnalisation de l'Instance de coordination du marché à terme instituée par la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers a été entamée en 2019 suite à l'adoption des textes d'application y afférant.

Cette Instance, composée de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et de Bank Al-Maghrib, est en charge de l'encadrement et de la supervision dudit marché.

Ses principales prérogatives sont les suivantes :

- appréciation des règles de fonctionnement du marché à terme et de la chambre de compensation ;
- proposition du dimensionnement des moyens financiers de la chambre de compensation ;
- proposition du dispositif prudentiel applicable à la chambre de compensation ;
- appréciation du dimensionnement des moyens financiers des membres négociateurs et/ou compensateurs ;
- appréciation du dispositif prudentiel applicable aux membres ;
- appréciation et instruction des dossiers d'agrément des membres ;
- contrôle des aspects opérationnels des membres compensateurs.

Au cours de l'année 2021, et outre les travaux de préparation des différents textes permettant d'encadrer le fonctionnement du marché à terme et de la chambre de compensation en coordination avec les différentes parties prenantes dont notamment le Ministère de l'Economie et des Finances et la Bourse de Casablanca, l'Instance de coordination du marché à terme a finalisé son règlement intérieur ainsi que le protocole d'accord régissant la relation de l'AMMC et de Bank Al-Maghrib dans le cadre de leur intervention conjointe relative au marché à terme.

5. DISCIPLINE DU MARCHÉ

5.1 Surveillance des transactions boursières

La surveillance du marché vise à détecter tout événement ou comportement pouvant constituer un délit boursier ou tout autre manquement ou infraction à la réglementation applicable aux intervenants sur le marché.

Elle assure, dans ce cadre, un suivi en temps réel des données et des intervenants sur le marché boursier qui est complété par les informations diffusées par les émetteurs ou les sociétés faisant appel public à l'épargne. Le dispositif de surveillance se base sur une solution de surveillance intégrée ainsi que sur des outils de gestion de base de données.

Tableau 36. Données de surveillance

	2020	2021
Titres surveillés⁸	112	111
Actions cotées	76	76
Obligations cotées	36	35
Nombre d'ordres introduits⁹	520 664	643 013
Moyenne quotidienne	2 083	2 582
Nombre des transactions enregistrées¹⁰	200 006	263 427
Moyenne quotidienne	800	1 058

Source : Bourse de Casablanca

Le bilan de l'année 2021 fait état de 1 686 faits marquants¹¹ dont sept cas de suspicions d'infraction à la réglementation qui ont fait l'objet d'une analyse approfondie. Les faits marquants sont détectés en temps réel sur la base du suivi des séances boursières et des événements de marché. Ils sont examinés, notamment au regard des informations recueillies auprès des intermédiaires sur les investisseurs et leurs profils, afin de pouvoir identifier les comportements suspects donnant lieu à des analyses approfondies.

249
séances

1 686
faits marquants

7 dossiers
d'analyses approfondies

(8) Au 31/12.

(9) Sur le marché central Actions.

(10) Marché central et blocs.

(11) Un fait marquant peut-être relatif à une volumétrie exceptionnelle, à la volatilité des cours, au non-respect des modalités d'exécution des programmes de rachat ou d'animation, etc.

5.2 Enquêtes

Les enquêtes menées par l'AMMC sont ouvertes par le Président de l'Autorité suite à la détection d'anomalies sur le marché, soit à l'issue d'un contrôle d'un intervenant ou d'un émetteur, en réponse à une demande d'assistance d'une autorité homologue conformément aux dispositions de l'Accord multilatéral de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ou suite à la réception d'une plainte. De manière générale, elles sont réalisées à la suite de la suspicion d'une infraction ou d'un manquement à la législation en vigueur.

L'année 2021 a été caractérisée par l'ouverture de six nouvelles enquêtes relatives à des comportements susceptibles de porter atteinte au bon fonctionnement du marché des capitaux et la finalisation du traitement de deux enquêtes ouvertes en 2020.

Parmi les six enquêtes ouvertes en 2021, cinq ont concerné des comportements susceptibles d'être assimilés à une tentative de manipulation de cours liés à la transmission d'ordres et l'exécution de transactions effectuées par des personnes physiques à travers la bourse en ligne. Ces enquêtes ont été ouvertes suite à la détection d'anomalies par les services internes de l'AMMC notamment la surveillance des marchés. Quant à la sixième, elle a concerné une suspicion au niveau du traitement de certaines souscriptions effectuées dans le cadre de la gestion collective.

Par ailleurs, l'AMMC apporte son assistance aux autorités nationales dans le cadre du traitement des réquisitions émanant des différentes autorités judiciaires du Royaume. En 2021, elle a reçu 505 réquisitions, en augmentation de près de 100% par rapport à 2020, dont 53% ont été adressées par la Brigade Nationale de la Police Judiciaire (BNPJ), 29% par les Brigades Régionales de la Police Judiciaire (BRPJ), 11% par la Gendarmerie Royale, 4% par le Bureau Central d'Investigations Judiciaires (BCIJ) et 3% par les Services Préfectoraux de la Police Judiciaire (SPPJ). Ces réquisitions concernent principalement l'identification des compte-titres ouverts au nom de personnes faisant l'objet d'enquêtes judiciaires.

5.3 Traitement des plaintes

Au cours de l'année 2021, l'AMMC a reçu 25 plaintes, en augmentation de 14% par rapport à 2020, et dont le délai moyen de traitement a été de 12 jours. Parmi ces plaintes, 17 étaient irrecevables, car leur objet n'entre pas dans le domaine de compétence de l'AMMC. Il convient de préciser que la recevabilité de toute réclamation ou plainte obéit notamment aux impératifs suivants :

- avoir fait l'objet d'une réclamation préalable auprès de la personne mise en cause, restée infructueuse plus d'un mois à compter de la date de sa transmission par le plaignant ou ayant été rejetée totalement ou partiellement ;
- ne pas faire l'objet d'une procédure judiciaire pendante devant une quelconque juridiction, ou ne pas avoir fait l'objet d'une décision judiciaire frappée de l'autorité de la chose jugée.

La majorité des plaintes traitées en 2021 concerne des différends entre des investisseurs et des intervenants de marché ou des émetteurs.

6. POUVOIR COERCITIF

6.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC

La loi n°43-12 consacre, avec l'introduction du Collège des sanctions, le principe de séparation entre le pouvoir d'instruction des faits répréhensibles en lien avec la réglementation du marché des capitaux et celui de prononciation des sanctions disciplinaires et ou pécuniaires à l'encontre des auteurs desdits faits.

En effet, à l'issue de l'instruction effectuée par le Collège des sanctions, un avis portant une recommandation de sanction administrative ou de classement sans suite du dossier en question est adressé par le Président de cet organe à la Présidence de l'AMMC, pour décision.

La décision prononcée par la Présidence de l'AMMC doit être conforme à l'avis exprimé par le Collège des sanctions.

6.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC

En 2021, le Président de l'AMMC a prononcé une décision de sanction pécuniaire d'un montant de quatre cent mille 400 000 dirhams à l'encontre d'un établissement de gestion d'OPCVM.

7. LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LBC/FT)

7.1 Réglementation et accompagnement

• Amendement de la circulaire AMMC n°01/18

Le projet d'amendement de la circulaire n°01/18 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux personnes et aux organismes soumis au contrôle de l'AMMC, élaboré en consultation avec les professionnels du marché des capitaux, a été transmis au Ministère de l'Économie et des Finances pour homologation avant sa publication au Bulletin officiel.

• Sensibilisation des intervenants du marché des capitaux

L'AMMC a organisé en décembre 2021, en présentiel et par visioconférence, en collaboration avec l'Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF) et l'Autorité des Marchés Financiers (AMF, France), une conférence sur des thématiques prioritaires en matière de Lutte contre le Blanchiment des Capitaux et le Financement du Terrorisme et ce, au profit des dirigeants et des contrôleurs internes des sociétés de bourse, des sociétés de gestion et des teneurs de comptes.

Les interventions ont porté sur les sujets suivants :

- les nouvelles obligations en matière de LBC/FT à la lumière de l'amendement de la loi n°43-05 ;
- le processus des déclarations de soupçon ;
- les résultats de l'évaluation des risques BC/FT dans le marché des capitaux ;
- les indicateurs de risques BC/FT pour la détection des opérations suspectes ;
- le retour d'expérience de l'AMF et les bonnes pratiques concernant les déclarations de soupçon.

• Echanges avec les intervenants du marché des capitaux

Dans le cadre des efforts continus déployés par l'AMMC pour améliorer le niveau de conformité des dispositifs LBC/FT des personnes assujetties à la législation et à la réglementation en vigueur, l'AMMC a maintenu, tout au long de l'année 2021, des échanges permanents avec l'ensemble des intervenants du marché des capitaux. Ces échanges ont permis de répondre à des interrogations concernant la mise en œuvre opérationnelle de certaines obligations, de traiter de la qualité de la relation entre l'ANRF et les personnes assujetties au contrôle de l'AMMC et de rappeler les dispositions légales notamment celles relatives aux déclarations de soupçon.

7.2 Contrôle des intervenants du marché des capitaux

Pour s'assurer du respect des obligations en matière de LBC/FT, l'AMMC a administré, à l'instar des exercices précédents, auprès des différents intervenants sur le marché des capitaux, un questionnaire annuel en vue d'évaluer la conformité et l'efficacité des mesures mises en place.

L'analyse des réponses apportées audit questionnaire a permis d'évaluer le profil de risque associé à chaque intervenant et de définir les mesures correctives à mêmes de remédier aux insuffisances constatées. Aussi, les résultats de cette analyse ont été partagés avec l'ensemble des intervenants lors des séances de sensibilisation.

Les résultats de cette évaluation ont permis également de mettre à jour la cartographie des risques BC/FT des intervenants sur le marché des capitaux afin de planifier les missions de contrôle sur place relatives à la LBC/FT.

Par ailleurs, le dispositif LBC/FT est systématiquement évalué lors des missions de contrôle SCAN conduites auprès des assujettis de l'AMMC.

7.3 Mise à jour de l'évaluation nationale des risques BC/FT

Suite à la diffusion des résultats de l'évaluation nationale des risques « ENR » en 2019, un chantier de mise à jour de cette évaluation a été initié par l'ANRF durant l'année 2021 avec la contribution de toutes les parties ayant pris part au premier exercice.

Pour sa part, l'AMMC a réexaminé les éléments permettant d'évaluer le risque BC/FT dans le marché des capitaux sur la base des variables préconisées par la méthodologie de la banque mondiale.

7.4 Coordination et coopération nationale

• Feuille de route LBC/FT du secteur financier

Dans le prolongement des actions communes de coordination en matière de LBC/FT, les autorités de supervision et de régulation du secteur financier (AMMC, ACAPS, BAM et Office des Changes) ont tenu des réunions de concertation pour suivre l'état d'avancement des actions déjà convenues et mettre à jour la feuille de route LBC/FT conjointe au secteur financier.

Les actions visant l'opérationnalisation de ladite feuille de route ont fait l'objet d'un examen et d'un suivi par le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS).

- **Coopération avec l'ANRF**

Le comité technique instauré en vertu du protocole d'accord AMMC/ANRF a tenu, courant 2021, deux réunions de concertation relatives à des sujets d'intérêt commun. Ces réunions ont porté principalement sur la relation entre l'ANRF et les personnes assujetties au contrôle de l'AMMC en matière de déclarations de soupçon, les demandes d'informations, les actions de sensibilisation des intervenants sur le marché des capitaux, les échanges d'informations et le suivi renforcé par le GAFI et le GAFIMOAN.

7.5 Processus de suivi renforcé par les instances du GAFI

- **Suivi renforcé par l'ICRG (International Cooperation Review Group)**

Après l'adoption du plan d'actions du Royaume du Maroc par le GAFI, en février 2021, l'AMMC a contribué à l'élaboration de trois rapports de suivi, destinés au GAFI, qui mettent en avant les mesures prises par l'Autorité notamment en matière d'opérationnalisation de l'approche basée sur les risques et de sensibilisation des intervenants du marché des capitaux et de contrôle.

- **Suivi renforcé par le GAFIMOAN (Groupe d'Action Financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord)**

L'AMMC, en tant qu'acteur principal dans le dispositif national de LBC/FT, a contribué activement à l'élaboration du troisième rapport destiné au GAFIMOAN et présente l'état de conformité des textes réglementaires de l'Autorité à certaines recommandations du GAFI.

8. LUTTE CONTRE LA CORRUPTION AU SEIN DU MARCHÉ DES CAPITAUX

L'AMMC a poursuivi, en 2021, la réalisation des actions inscrites dans la feuille de route de lutte contre la corruption au sein du secteur financier et ce, en collaboration avec l'Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption (INPPLC). Il y a lieu de citer :

- la préparation d'une campagne de sensibilisation d'envergure, dans la continuité de celle organisée en 2020, au profit des acteurs du marché des capitaux. Les thématiques abordées concernent principalement les concepts de base liés à la corruption, le dispositif national, notamment la loi n°46-19 relative à l'INPPLC, et le phénomène de corruption dans le monde des affaires ;
- l'élaboration d'un guide anticorruption destiné aux acteurs du secteur financier. Ce guide traite des concepts de base relatifs au phénomène de corruption, des principales composantes d'un dispositif anti-corruption et de ses facteurs clés de succès, ainsi que des étapes prioritaires pour sa mise en place ;
- l'organisation de formations et de séminaires thématiques au profit des équipes de l'AMMC, ayant porté notamment sur les méthodologies avancées en matière de gestion du risque de corruption et les apports de la nouvelle loi n°46-19 relative à l'INPPLC

9. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE

Les travaux d'évaluation des risques systémiques sont présentés de manière semestrielle au Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS). Ces travaux consistent à analyser le niveau de stabilité du marché des capitaux et à identifier, à partir des tendances du marché, les différents risques susceptibles d'impacter négativement cette stabilité. Ces travaux se basent sur l'analyse de plusieurs types d'indicateurs, notamment ceux relatifs aux prix des actifs, à la liquidité, à l'interconnexion, à l'endettement et au contexte macro-économique. L'évaluation des risques se fait sur une échelle de cinq niveaux : très faible, faible, modéré, élevé et critique. Les résultats détaillés font l'objet d'un rapport établi conjointement par Bank Al-Maghrib, l'AMMC et l'ACAPS.





CHAPITRE III.
**L'AMMC ET LE
DÉVELOPPEMENT
DU MARCHÉ DES
CAPITAUX**

1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE

L'exercice 2021 a été marqué par la publication d'un ensemble de textes législatifs et réglementaires au Bulletin officiel ainsi que par l'initiation de nouveaux projets auxquels l'AMMC a activement contribué.

1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au bulletin officiel

1.1.1 Textes législatifs

• Loi n° 15-18 relative au financement collaboratif

La loi n°15-18 qui introduit le régime juridique applicable au financement collaboratif a été publiée au Bulletin officiel n°6967 du 8 mars 2021 et pose ainsi les jalons de ce nouveau mode de financement. Des textes d'application viendront compléter l'arsenal juridique en fixant les modalités pratiques nécessaires comme les plafonds de financement, les obligations d'information, les conditions d'agrément, etc.

ENCADRÉ 17. LE CADRE JURIDIQUE DU FINANCEMENT COLLABORATIF AU MAROC

Le financement collaboratif est un mode de financement alternatif qui se base sur le principe de « financement par la foule » avec une mise en relation directe entre les porteurs de projets et les contributeurs, via une plateforme en ligne gérée par une société dédiée et préalablement agréée. Le financement collaboratif, ou Crowdfunding, peut prendre la forme d'un prêt, d'un don, ou d'un investissement. Réputées être plus flexibles et moins contraignantes que les autres formes de financement classiques, les opérations de crowdfunding ne sont pas assujetties à la loi n° 44-12 relative à l'appel publique à l'épargne lorsqu'elles sont réalisées sous forme d'investissement et, lorsqu'elles sont réalisées sous forme de prêt, elles ne sont pas considérées comme des opérations de crédit ou des fonds reçus du public au regard de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.

Avec l'adoption de textes spécifiques, l'objectif est de créer un cadre juridique adapté à ce mode de financement afin d'en assurer le développement dans des conditions juridiques sécurisées et transparentes ainsi que d'offrir un minimum de protection, aussi bien aux contributeurs qu'aux porteurs de projets.

La loi n°15-18 pose les grands principes sur lesquels repose le modèle de fonctionnement des plateformes de financement collaboratif et fixe un dispositif complet de régulation dont les principales dispositions sont les suivantes :

- la définition du cadre juridique de l'exercice, par les sociétés de financement collaboratif (SFC), des différentes formes de financement collaboratif ;
- la création du statut de gestionnaire de plateformes de financement collaboratif ;
- la définition du dispositif d'agrément des SFC et de supervision des activités de financement collaboratif ;
- la définition des procédures et des modalités de création et de fonctionnement des plateformes de financement collaboratif ;
- la définition des engagements et des obligations des SFC en matière d'information du public, de publicité et de reporting.

De par sa souplesse et sa simplicité, le Crowdfunding semble être un mode de financement adapté pour pallier le manque de financement dont pâtissent les porteurs de projets innovants ainsi que les TPE et PME. La facilité d'accès des contributeurs aux plateformes favorise une participation active dans le financement des projets. Toutefois, des éléments de protection sont nécessaires pour que ce mécanisme de financement fonctionne dans des conditions sécurisées et transparentes. La loi n°15-18 a prévu à cet effet une série de dispositions telles que :

- la supervision des SFC par deux régulateurs, l'AMMC (plateformes de catégorie investissement) et BAM (plateformes de catégories prêt et don) ;
- l'assujettissement de la SFC aux dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux notamment aux obligations d'information et de vigilance qui lui incombent en vertu de ladite loi. La SFC doit également se conformer aux dispositions de la loi n° 09-08 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel ;
- l'obligation d'une gestion rigoureuse des contributions collectées ;
- l'adoption d'un processus strict d'identification des clients de la plateforme, en amont (porteurs de projet) et en aval (contributeurs) ;
- la soumission des SFC à des obligations strictes de transparence (publication des notes de présentation des projets, publication trimestrielle du taux de défaillance des projets mis en ligne, mise à la disposition des contributeurs d'une situation périodique permettant de suivre l'état d'avancement de l'opération de financement, etc.).

Un cadre réglementaire composé de décrets, d'arrêtés et de circulaires viendra préciser et compléter le dispositif législatif et visera notamment à :

- instaurer des plafonds en matière de montants à lever par projet pour les différentes formes de financement ;
- instaurer des plafonds pour les contributeurs pour les différentes formes de financement ;
- encadrer le statut d'investisseur providentiel ;
- déterminer les conditions et modalités d'exercice des activités connexes.

• Loi n°83-20 relative au prêt de titres

La loi n°83-20, publiée au Bulletin officiel n°7008 du 29 juillet 2021, a modifié et complété certains textes de lois à savoir, la loi n°45-12 relative au prêt de titres, la loi n° 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, la loi n° 35-96 relative au Dépositaire central et régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs et le Dahir portant loi n° 1-93-213 relative aux OPCVM.

Les amendements introduits visaient principalement deux objectifs majeurs : élargir les possibilités et formes de réalisation des opérations de prêt de titres et sécuriser davantage le dispositif.

ENCADRÉ 18. MODERNISATION DU RÉGIME ENCADRANT LE PRÊT DE TITRES

Avec l'adoption de la loi n° 83-20, de nouvelles règles de fonctionnement sont introduites dans le régime juridique du prêt de titres, en modifiant et complétant la loi n° 45-12 relative au prêt de titres. Les modifications apportées par ladite loi visaient pour l'essentiel l'élargissement des possibilités de réalisation des opérations de prêt, avec une amélioration de la liquidité et de la sécurité des capitaux engagés dans le dispositif.

À titre d'illustration, la liste des personnes ou organismes autorisés à emprunter a été élargie aux personnes physiques, sous réserve qu'elles disposent d'un portefeuille de titres et qu'elles justifient des connaissances en matière d'opérations de prêt de titres.

Pour attirer les investisseurs étrangers, les opérations de prêts sont désormais ouvertes aux personnes et organismes soumis à une législation étrangère et aux instruments financiers étrangers, reconnus équivalents par l'AMMC selon des modalités à fixer par voie réglementaire. En outre, pour contractualiser l'échange, les intervenants peuvent recourir à une convention-cadre conforme à l'un des modèles-type de conventions approuvées par l'administration ou à des modèles-type de conventions internationales reconnues équivalentes par l'AMMC.

A été également élargie la liste des instruments financiers éligibles au prêt pour inclure toute la liste prévue à l'article 2 de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne, à l'exception des instruments financiers à terme.

Une autre nouveauté introduite par la loi n° 83-20 concerne l'intermédiation. Les opérations de prêt pourront s'organiser via une plateforme multilatérale de prêt de titres qui organise la rencontre d'un ou de plusieurs prêteurs et d'un ou de plusieurs emprunteurs pour conclure des contrats de prêt de titres. Le gestionnaire de la plateforme doit au préalable être agréé par l'AMMC et disposer des moyens financiers, humains, matériels et techniques nécessaires, pour garantir le bon fonctionnement et la sécurité de la plateforme multilatérale de prêt de titres.

La sécurité du marché de prêt des titres est l'un des aspects fortement investis par la nouvelle loi. Ainsi, plusieurs dispositions nouvelles ont été introduites et d'autres renforcées, comme l'obligation d'adosser des garanties aux opérations de prêt, en dehors de quelques cas limitativement énumérés, ou l'interdiction de vendre des titres empruntés tant qu'ils ne sont pas disponibles sur le compte du vendeur à moins que ce dernier ne dispose de garanties suffisantes lui permettant de livrer les titres à l'échéance.

En outre, et pour garantir le bon fonctionnement du marché, la protection des investisseurs et la stabilité financière, le pouvoir d'intervention de l'AMMC a été renforcé. L'Autorité peut ainsi restreindre l'activité de prêt de titres à certains instruments financiers, suspendre pour une durée déterminée l'exercice de cette activité pour certains instruments financiers ou encore interdire l'exercice de cette activité sur certains instruments financiers ou à certains intervenants sur le marché.

Enfin, la loi n° 83-20 introduit des sanctions disciplinaires et pécuniaires spécifiques, pouvant être prononcées par l'AMMC à l'encontre des intervenants qui auraient failli à leurs obligations légales ou réglementaires en la matière.

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

La loi n°19-20, publiée au Bulletin officiel n°7006 du 22 juillet 2021, amende la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes et la loi n°5-96 sur la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et la société en participation.

La loi n° 19-20 introduit quelques modifications significatives :

- l'adoption d'une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des organes d'administration et de gouvernance des sociétés anonymes ;
- l'allègement des conditions de recours à l'emprunt obligataire pour les sociétés anonymes ;
- l'introduction du régime de rotation des commissaires aux comptes pour les sociétés faisant appel public à l'épargne ;
- l'institution d'une nouvelle forme de société par actions dénommée « Société par Action Simplifiée ».

• **Loi n° 12-18 modifiant et complétant la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux**

La loi n°12-18 publiée au Bulletin officiel n°6995 du 14 juin 2021 et amendant la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux apporte les modifications suivantes :

- l'adaptation de la loi n°43-05 aux standards et normes adoptés à l'échelle internationale par le Groupe d'Action Financière « GAFI » ;
- le renforcement des obligations de veille interne et de vigilance ;
- l'élargissement de la liste des personnes physiques et morales assujetties aux obligations de la loi ;
- le changement de dénomination de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF) en Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF), avec une redéfinition de ses missions ;
- la création d'une commission nationale chargée de l'application des sanctions prévues par les résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies relatives au terrorisme, à la prolifération des armes et à leur financement, avec la définition de ses prérogatives.

• **Loi n° 70-20 portant ratification du décret-loi n°2-20-665 portant réorganisation de Casablanca Finance City**

La loi n°70-20, publiée au Bulletin officiel n°6951 du 11 janvier 2021, ratifie le décret-loi n°2-20-665 portant réorganisation de Casablanca Finance City « CFC ». Ledit décret-loi, publié au Bulletin officiel n°6922 du 1^{er} octobre 2020, abroge et remplace la loi n°44-10 relative au statut de « Casablanca Finance City » et instaure de nouvelles règles relatives à la réorganisation de CFC.

1.1.2 Textes réglementaires

• **Décret n° 2.20.715 modifiant le décret n° 2-08-530 pris pour l'application de la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs**

Publié au Bulletin officiel n°6976 du 8 avril 2021, le décret n° 2.20.715 modifie le décret n° 2-08-530 pris pour l'application de la loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs. L'article 12-1 du décret tel que modifié désigne l'autorité gouvernementale chargée des finances comme autorité compétente pour fixer les conditions en matière de règles prudentielles et de contrôle, et les modalités selon lesquelles le fonds de placement collectif en titrisation réalise les opérations prévues au 3) de l'article premier de la loi n° 33-06 visant à garantir des risques de financement ou d'assurance.

• **Décret n° 2-21-708 relatif au registre public des bénéficiaires effectifs des sociétés constituées au Maroc et des constructions juridiques**

Publié au Bulletin officiel n°7024 du 23 septembre 2021, le décret n° 2-21-708 détermine les modalités de la tenue du registre et les informations qu'il doit contenir, les engagements des personnes déclarées, ainsi que les conditions d'accès aux informations centralisées dans le registre.

- **Décret n°2-21-633 relatif à l'organisation de l'Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF)**

Publié au Bulletin officiel n°7026 du 30 septembre 2021, le décret n°2-21-633 détermine :

- l'organisation administrative et financière de l'ANRF ;
- les modalités de désignation du Président de l'ANRF, ses prérogatives et la durée de son mandat ;
- les missions du conseil de l'ANRF et les modalités de désignation de ses membres ;
- le siège de l'ANRF.

- **Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°2829-20 pris pour application de l'article 53 de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**

Publié au Bulletin officiel n°6974 du 1^{er} avril 2021, l'arrêté n° 2829-20 fixe les modalités de calcul et de règlement des commissions dues à l'AMMC à l'occasion du traitement des dossiers d'agrément, d'avis et de visa des Organismes de Placement Collectif.

Cet arrêté fixe aussi les modalités de calcul et de règlement des commissions relatives au traitement des dossiers d'agrément de sociétés de bourse et de visa de notices d'information en cas d'opérations de rachat en bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions.

- **Arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n°2830-20 pris pour application de l'article 29 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**

Publié au Bulletin officiel n°6970 du 18 mars 2021, l'arrêté n° 2830-20 détermine les modalités de règlement des commissions dues à l'AMMC à l'occasion du traitement des dossiers d'opérations financières et fixe les différents taux applicables en fonction des opérations et les instruments financiers concernés.

- **Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°3109-21 fixant la liste des journaux d'annonces légales prévue par l'article 30 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**

Publié au Bulletin officiel n° 7048 du 16 décembre 2021, l'arrêté n°3109-21 abroge l'arrêté n° 4195-19 du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration du 31 décembre 2019.

1.2 Projets de textes législatifs et réglementaires

1.2.1 Projets de textes législatifs

- **Projet d'amendement du Dahir portant loi n° 1-93-213 relatif aux OPCVM**

L'objectif du 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 :

- une nouvelle classification des OPCVM ;
- 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.

Un projet de texte a été élaboré par le groupe de travail conjoint (AMMC, DTFE et ASFIM) constitué à cet effet et a été adressé au Secrétariat Général du Gouvernement (SGG).

• **Projet de loi n°12-20 relatif aux Obligations Sécurisées**

Le projet de loi 12-20 a pour objet de fixer le régime juridique applicable aux obligations sécurisées émises par les banques. Il s'agit d'obligations assorties d'une garantie constituée par un portefeuille de couverture et de privilèges dont l'émission est réservée exclusivement aux banques. Après une consultation publique, le projet de loi a été soumis au SGG pour validation.

1.2.2 **Projet de texte réglementaire**

• **Projet de décret n°2-21-158 pris pour l'application de la loi n°15-18 relative au financement collaboratif**

Le projet de décret susmentionné vise à :

- encadrer le statut d'investisseur providentiel ;
- déterminer les conditions et modalités d'exercice des activités connexes et de constitution des sociétés de financement collaboratif ;
- fixer la liste des activités licites et des personnes morales exclues des opérations de financement collaboratif ;
- instaurer des plafonds en matière de montants à lever par projet et par contributeurs pour les différentes formes de financement.

1.3 **Circulaires de l'AMMC**

• **Projet de circulaire conseiller en investissement financier (CIF)**

La loi n° 19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier a introduit un encadrement pour le métier de conseiller en investissement financier (CIF). À cet effet, la loi précitée a prévu l'obligation d'enregistrement auprès de l'AMMC pour les personnes exerçant l'activité de CIF et a prévu la fixation par l'AMMC de certaines règles d'application des dispositions législatives, notamment :

- les conditions d'enregistrement des CIF ;
- les règles déontologiques et les règles de bonne conduite que les CIF doivent respecter ;
- les obligations des CIF en matière de transmission d'informations à l'AMMC ;
- les conditions de radiation des CIF.

Le projet de circulaire a fait l'objet de consultations publiques et a été adressé au SGG pour validation.

• **Projet d'amendement de la circulaire n°01/18 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**

Le projet d'amendement de la circulaire modifie certaines dispositions et en introduit de nouvelles. Le projet s'inscrit notamment dans le cadre de l'alignement des dispositions existantes avec les normes internationales en matière de LBC/FT (Recommandations du GAFI).

Le projet de circulaire a fait l'objet d'une consultation publique et a été adressé au SGG pour validation.

• **Projet de circulaire relative aux sociétés de gestion de plateformes de financement collaboratif de catégorie investissement**

Le projet de circulaire vient en application des dispositions des articles 9, 26, 33, 34, 45, 47 et 57 de la loi n°15-18 relative au financement collaboratif. Le projet de circulaire vise à fixer :

- la liste des documents et informations que doit contenir le dossier d'agrément des sociétés de financement collaboratif (SFC) ;
- les modalités d'information des contributeurs par les SFC, sur l'opération de financement d'un projet, ainsi que son état d'avancement après le financement ;
- la forme et le contenu du rapport annuel que publie la SFC pour chaque plateforme qu'elle gère ;
- les conditions de mise en place d'un dispositif de contrôle interne par la SFC ;
- les clauses minimales du contrat de financement collaboratif qui doit être conclu entre le porteur de projet et le contributeur ;
- la liste, le contenu, le modèle, les supports ainsi que la périodicité et délais de transmission des documents et informations nécessaires au contrôle exercé par l'AMMC sur les SFC.

2. RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS

2.1 Éducation financière

Dans le cadre de sa mission de promotion de l'éducation financière, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux œuvre activement pour le renforcement des capacités et aptitudes financières des épargnants, en mettant à leur disposition une variété d'outils visant à rendre plus accessibles les différents concepts relatifs au marché des capitaux.

En 2021, l'AMMC a renouvelé sa participation aux deux campagnes internationales phares d'éducation financière, la World Investor Week (WIW) et la Global Money Week (GMW) à travers lesquelles l'Autorité vise à contribuer à l'enrichissement des connaissances des investisseurs au sujet du marché des capitaux et à les inciter à s'impliquer davantage dans le développement de leur culture financière pour devenir des acteurs actifs de leur propre protection.

2.1.1 Participation à l'édition 2021 de la Global Money Week

Organisée par le Réseau international de l'OCDE pour l'éducation financière (OCDE/INFE), la Global Money Week est une campagne mondiale annuelle visant à sensibiliser le jeune public aux questions financières et à lui donner la possibilité d'acquérir les connaissances nécessaires pour prendre des décisions financières éclairées.

L'AMMC, en tant que membre fondateur de la Fondation Marocaine pour l'Education Financière (FMEF), a réitéré son engagement envers l'éducation financière des épargnants et a participé à cette campagne d'envergure à travers un programme diversifié visant à renforcer les connaissances du jeune public sur les sujets de l'épargne et de l'investissement dans le marché des capitaux.

Ainsi, le programme déroulé par l'AMMC lors de cette campagne s'est décliné en plusieurs actions à destination notamment du jeune public :

- la mise à la disposition des professeurs du secondaire d'un support pédagogique enregistré par les équipes de l'AMMC pour diffusion auprès des jeunes élèves ;
- l'organisation d'une compétition sur la connaissance du marché des capitaux à travers l'application «Quiz Finance» ;
- le développement d'un programme dédié aux étudiants universitaires sous forme de webinaires en faveur des étudiants de grandes écoles et universités ;
- la tenue d'un atelier de formation et d'échange avec les formateurs de la Fondation Marocaine pour l'Education Financière portant sur la présentation du marché des capitaux au Maroc et son fonctionnement, et la discussion sur les éventuelles modalités d'intervention communes.

Aussi, à l'occasion de la Global Money Week, l'AMMC a publié le deuxième numéro de la série «Guide de l'investisseur» consacré aux instruments financiers.

2.1.2 Participation à l'édition 2021 de la World Investor Week

La World Investor Week (WIW) est une campagne internationale initiée en 2017 par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) en faveur de la promotion de l'éducation financière et de la protection des épargnants.

Pour la 5^e année consécutive, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a pris part à cet évènement aux côtés des régulateurs et des organisations internationales. Cette 5^e édition de la WIW a mobilisé plus de 100 juridictions à travers le monde autour de deux grandes thématiques : la finance durable et la prévention contre les fraudes.

La participation de l'AMMC à cet évènement annuel s'est réalisée par le moyen de deux grandes familles d'actions d'éducation financière, à savoir la mise à disposition d'outils et de contenus pédagogiques et les interventions directes auprès des cibles définies.

Ainsi, l'AMMC a diffusé une variété de contenus d'éducation financière destinés aux investisseurs, aux professionnels du secteur et au grand public :

- une nouvelle édition du « Guide de l'investisseur » consacrée aux introductions en bourse. Cette édition a pour objectif d'expliquer de façon simplifiée le mécanisme de l'introduction en bourse et de démystifier tous les concepts qui s'y rattachent ;
- une capsule animée sur l'investissement dans le marché des capitaux ;
- un dossier spécial « éducation financière » dans le 7^e numéro de la revue du marché des capitaux de l'AMMC.

L'AMMC est également intervenue directement auprès d'étudiants universitaires par le moyen de webinaires et séminaires visant à introduire le marché des capitaux et ses instruments financiers.

2.1.3 Développement de partenariats avec les parties prenantes de l'écosystème financier marocain

L'année 2021 a été marquée par la signature d'une convention entre l'AMMC et le Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM) qui institutionnalise le cadre de coopération existant entre les deux organismes, dans l'objectif de mettre en œuvre un plan d'action visant à favoriser l'accès au marché des capitaux, à travers notamment des programmes d'éducation financière, de formation et de sensibilisation à destination du public, des TPME et des professionnels du réseau bancaire.

ENCADRÉ 19. CONVENTION AMMC – GPBM

La convention AMMC-GPBM vise à mettre en place un plan d'action qui a pour vocation de développer l'attractivité du marché des capitaux, en déployant un programme commun d'éducation financière et de promotion de l'accès au financement par le marché des capitaux.

À cet égard, la convention vise principalement à :

- accroître la diffusion des actions d'éducation financière auprès du public ;
- renforcer la formation et/ou l'habilitation des professionnels agissant dans l'écosystème financier ;
- soutenir les porteurs de projets et les startups en leur conseillant les solutions de financement les plus appropriées (financement collaboratif-Crowdfunding, fonds d'investissement, investisseur providentiel-Business angel, etc.) ;
- faciliter l'accès aux solutions de financement via le marché des capitaux à destination des PME ;
- améliorer l'information sur les solutions de placement offertes par le marché des capitaux ;
- favoriser la compréhension et l'utilisation de la Bourse en tant qu'outil de financement pour les entreprises, et d'investissement pour les épargnants ;
- soutenir toutes les initiatives innovatrices portées par les nouvelles technologies.

Pour la réalisation des objectifs de la convention, trois axes ont été définis :

1^{er} axe : Formation et renforcement des capacités des professionnels de la Banque afin de :

- développer l'investissement et le financement par les marchés de capitaux ;
- rehausser les standards de pratique professionnelle en vue d'assurer une meilleure protection de l'épargne investie dans les marchés de capitaux.

2^e axe : Production de ressources pédagogiques à destination du public à travers :

- la mise à la disposition des professionnels du GPBM d'un catalogue reprenant l'offre globale du marché des capitaux avec ses deux volets : investissement et financement, pour des besoins de promotion de la place financière marocaine.

3^e axe : Accompagnement des entreprises sur les offres de financement à travers les actions suivantes :

- présentation des solutions de financement offertes par le marché des capitaux ;
- formation des conseillers des banques sur les solutions de financement via le marché des capitaux.

À cet effet, un comité conjoint a été mis en place pour assurer le suivi des différentes actions convenues.

2.2 Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC

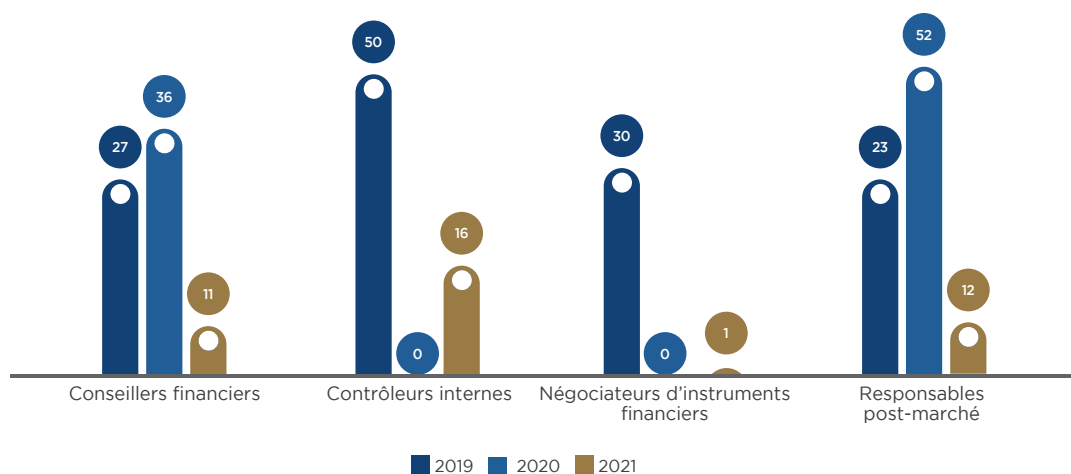
L'habilitation des professionnels du marché est un dispositif obligatoire ayant pour objectif de s'assurer que les professionnels, occupant certaines fonctions spécifiques au sein des intervenants soumis au contrôle de l'AMMC, disposent des connaissances requises pour l'exercice de ces fonctions dans le respect de la réglementation et de la déontologie.

En 2021, 63 candidats se sont présentés aux sessions d'examens d'habilitation dont 40 ont obtenu l'habilitation de l'AMMC selon la répartition qui suit :

- 16 contrôleurs internes ;
- 11 conseillers financiers ;
- 1 négociateur d'instruments financiers ;
- 12 responsables post-marché.

À noter que depuis son lancement en 2019, l'habilitation des professionnels a concerné 324 candidats dont 258 ont été habilités par l'AMMC, soit un taux de réussite global de 80%.

Graphique 44. Bilan des sessions d'habilitation par fonction



Source : AMMC

3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE

En phase avec sa vision stratégique, l'AMMC continue de renforcer la coopération au niveau national à travers différentes initiatives menées en partenariat avec les régulateurs et autres acteurs du marché.

3.1 Plateforme ADD de gestion des réclamations et des plaintes

Dans le cadre de la convention de partenariat cadre signée le 26 novembre 2019 entre l'AMMC et l'Agence de Développement du Digital (ADD), l'AMMC a travaillé en étroite collaboration avec l'ADD pour la mise en place d'une application digitalisée dédiée à la gestion des plaintes avec un système de suivi des tickets qui a remplacé l'envoi des plaintes à travers un formulaire web classique. L'application a été mise en ligne le 22 juin 2021, et est accessible depuis le site web de l'AMMC.

3.2 Plateforme ADD de gestion des requêtes juridiques

À l'instar de l'application de gestion des plaintes, l'AMMC a mis en place, dans le cadre de son partenariat avec l'Agence de Développement du Digital, une solution dédiée à la gestion des requêtes juridiques. La plateforme a été mise en ligne le 14 décembre 2021.

3.3 Comité de coordination et de supervision des risques systémiques

Le Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS), composé de l'AMMC, l'ACAPS et BAM, a tenu deux réunions semestrielles au cours de l'année 2021. Ce Comité est assisté dans ses travaux par un groupe de travail composé de représentants des différentes Autorités du secteur financier ainsi que de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures (DTFE). Les différents travaux du CCSRS ont porté essentiellement sur les points suivants :

- le suivi de la situation de crise liée à l'impact de la pandémie du Covid-19 sur le secteur financier ;
- l'évaluation semestrielle des risques pesant sur la stabilité financière ;
- l'élaboration du rapport de stabilité financière relatif à l'année 2020 ;
- le suivi de la réalisation des chantiers de la feuille de route de la stabilité financière 2019-2021 ;
- l'élaboration de la nouvelle feuille de route de la stabilité financière 2022-2024 ;
- le suivi de la feuille de route inter-autorités du secteur financier en matière de LBC/FT.

Concernant en particulier le premier point, le groupe de travail institué au sein du CCSRS dès les prémices de la crise du Covid-19 a continué ses travaux en 2021. Le suivi régulier des indicateurs de risques des trois composantes du secteur financier n'a pas révélé en 2021 une accumulation des risques de nature à menacer sérieusement la stabilité financière.

S'agissant de la nouvelle feuille de route de la stabilité financière 2022-2024, elle est constituée de 42 chantiers répartis sur cinq axes, à savoir :

- la politique macroprudentielle ;
- le cadre informationnel et analytique ;
- les risques émergents et nouveaux paradigmes ;
- la résolution et la gestion de crise ;
- la communication et la coopération.

Dans le cadre de cette nouvelle feuille de route, l'AMMC mène douze chantiers et est également partie prenante dans six autres chantiers.

3.4 Comité de suivi de la concession de la Bourse de Casablanca

Dans le cadre du contrôle du respect par la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca du cahier des charges de la concession, l'AMMC participe activement aux travaux du Comité de suivi de la concession institué par la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux Conseillers en Investissement Financier.

Le Comité est chargé du suivi de la mise en œuvre par la société gestionnaire des missions principales qui lui sont dévolues, principalement le déploiement de la nouvelle feuille de route de la Bourse de Casablanca.

3.5 Protocole d'accord sur une offre PME

Les PME constituent une composante essentielle du tissu économique et social marocain. En dépit de la diversité des solutions de financement disponibles sur le marché des capitaux, cette catégorie d'entreprises trouve souvent des difficultés à accéder aux différentes sources de financement qui permettraient d'accélérer leur croissance. Pour atténuer ces difficultés, l'AMMC, la Bourse de Casablanca, l'APSB et Maroclear ont mis en place une solution d'appui matérialisée par un protocole d'accord qui prévoit :

- la réduction du coût d'accès au marché alternatif dédié aux PME, et ce par une réduction de 50% des commissions appliquées par les signataires ;
- l'optimisation des procédures d'accès au marché, notamment par la mise en place d'un guichet unique au niveau de l'AMMC pour centraliser les démarches administratives.
- la mise en place d'un dispositif de formation et d'accompagnement des PME souhaitant lever des financements sur le marché des capitaux.

4. PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ

4.1 Écoute du marché

Dans le cadre du processus d'écoute du marché institué par l'AMMC, des réunions de place à fréquence régulière ont été tenues avec les entreprises de marché et les principales associations professionnelles du secteur financier. C'est un canal privilégié qui permet à l'Autorité de discuter des sujets qui intéressent la profession, de la tenir informée des évolutions institutionnelles et réglementaires et de coordonner avec elle en matière de développement du marché et d'implémentation de projets structurants.

4.1.1 Les entreprises de marché : Bourse de Casablanca et Maroclear

En 2021, l'AMMC a tenu plusieurs réunions de travail avec les entreprises de marché dans le cadre du processus d'écoute du marché. Celles-ci ont porté sur les points suivants :

- le plan stratégique de l'AMMC 2021-2023 ;
- les priorités de l'AMMC pour l'année 2021 ;
- la mise en œuvre de la feuille de route de la Bourse de Casablanca, dont la mise en place du Marché à terme et de la Chambre de compensation ;
- la mise en place d'une offre destinée aux PME ;
- le projet d'interconnexion des bourses africaines.

4.1.2 L'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse (APSB) et le Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM)

En 2021, l'AMMC a tenu plusieurs réunions de travail avec les intervenants dans le cadre du processus d'écoute du marché. Celles-ci ont porté sur les points suivants :

- le plan stratégique de l'AMMC 2021-2023 ;
- les priorités de l'AMMC pour l'année 2021 ;
- l'évolution des textes réglementaires encadrant les activités de marché ;
- le projet d'opérationnalisation du nouveau texte de loi sur le prêt de titres ;
- l'état d'avancement des projets de place ;
- le dispositif de LBC&FT ;
- le dispositif d'habilitation des professionnels ;
- l'organisation des Capital Market Days en marge de Expo 2020 Dubaï.

4.1.3 L'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM)

Dans un contexte de reprise économique et de levée graduelle des restrictions liées à la pandémie du Covid-19, six réunions ont été organisées avec l'ASFIM au cours de l'année 2021.

Outre les thématiques liées à la reprise économique post-crise du Covid-19 et à son financement, les réunions ont également porté sur :

- le plan stratégique de l'AMMC 2021-2023 ;
- le plan d'action de l'ASFIM ;
- le projet d'amendement de la loi régissant les OPCVM ;

- le respect par les sociétés de gestion de l'ensemble des dispositions réglementaires auxquelles elles sont soumises ainsi que leurs OPCVM sous gestion ;
- les actions à mettre en œuvre en vue d'une plus grande transparence et efficacité des marchés sur lesquels investissent les OPCVM ;
- les risques auxquels sont exposés les OPCVM et leur suivi via des stress tests réguliers ;
- le déploiement des dispositifs LBC/FT au sein du secteur de la gestion d'actifs.

Par ailleurs, l'AMMC a tenu quatre séances de travail avec les représentants de l'ASFIM consacrées aux projets d'amendement, en cours, de la législation et de la réglementation régissant les OPCVM et leurs sociétés de gestion.

4.1.4 L'Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC)

En 2021, l'AMMC a tenu deux réunions de travail avec l'AMIC dans le cadre du processus d'écoute du marché. Celles-ci ont donné lieu à des échanges qui ont porté sur :

- la présentation des actions prioritaires de l'AMMC pour l'année 2021 ;
- le plan de relance économique et l'accompagnement de la mise en place du Fonds Mohamed VI pour l'Investissement ;
- la mise en place des modèles-types de règlement de gestion pour les SPCC et les FPCC ;
- l'amendement de la loi n° 41-05 relative aux OPCC. Les échanges avec l'AMIC ont été suivis de réunions de travail avec la DTFE portant sur les propositions d'amendement des dispositions de la loi n°41-05 relative aux OPCC ;
- la mise en place de guides à destination des investisseurs ;
- la mise en place d'un guide pour l'activité de dépositaire d'OPCC.

4.1.5 Les sociétés de gestion d'OPCI

Avec l'évolution importante des encours sous gestion des OPCI en 2021, l'AMMC et les sociétés de gestion d'OPCI ont lancé un certain nombre de chantiers structurants. Les travaux et échanges ont porté notamment sur :

- l'harmonisation du calcul de la valeur liquidative des OPCI ;
- la standardisation des rapports d'expertise immobilière ;
- la standardisation de la rédaction du règlement de gestion ;
- l'élaboration d'un guide dédié aux activités du dépositaire OPCI et d'un guide pédagogique sur les OPCI ;
- la constitution de l'association professionnelle des sociétés de gestion d'OPCI.

Les échanges avec les sociétés de gestion d'OPCI ont également permis de discuter l'état d'avancement de la constitution de l'association professionnelle des sociétés de gestion d'OPCI.

4.1.6 L'Association des Gestionnaires de Fonds de Titrisation (AGFT)

L'année 2021 a été marquée par le lancement des chantiers identifiés en 2020 avec l'AGFT. À ce titre, une réunion et plusieurs échanges ont eu lieu avec l'AGFT au sujet des deux principaux chantiers suivants :

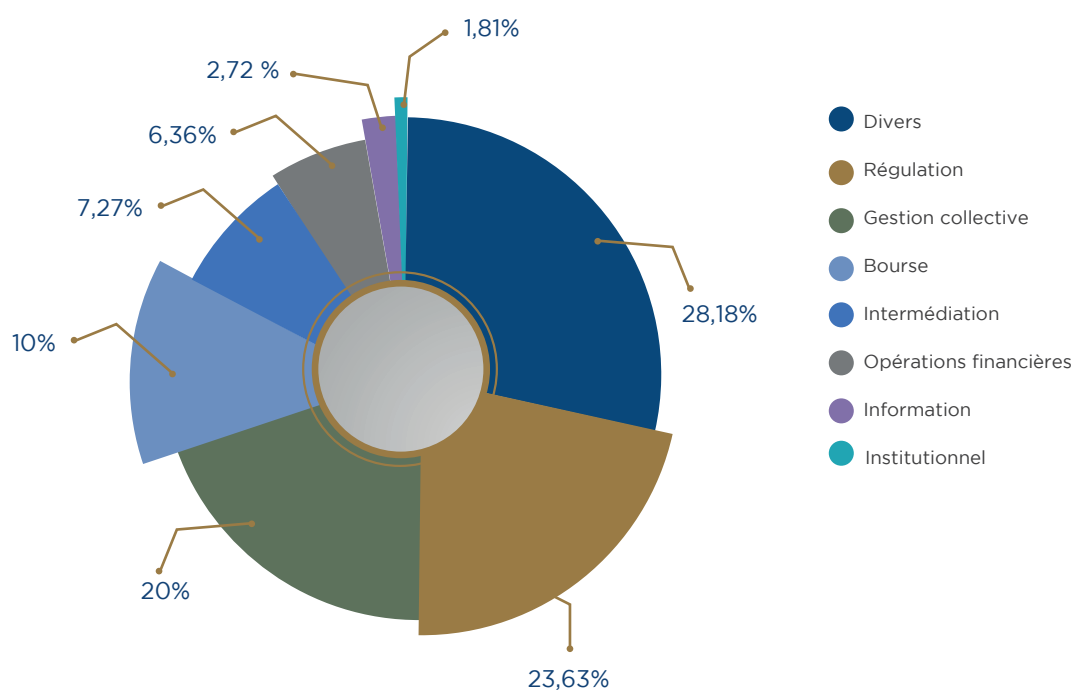
- la standardisation de la rédaction du règlement de gestion et du document d'information des FPCT ;
- la mise en place d'un guide relatif à la titrisation des actifs, destiné aux parties prenantes à une opération de titrisation.

4.2 Traitement des questions du grand public et des requêtes juridiques

L'AMMC est régulièrement destinataire de requêtes juridiques émanant des professionnels du marché et du grand public. Un canal de transmission est prévu dans ce cadre sur le site web de l'Autorité sous la rubrique « Déposer une requête juridique ».

Durant l'exercice 2021, l'AMMC a reçu 58 requêtes juridiques externes provenant de cabinets d'avocats, de professionnels du marché des capitaux et de sociétés faisant appel public à l'épargne. Ces requêtes ont porté sur plusieurs thématiques.

Graphique 45. Répartition par thème des requêtes traitées en 2021



Source : AMMC

Tableau 37. Répartition des requêtes traitées en 2021 par profil de requérant

Profils	Nombre de requêtes
Particuliers	36
Étudiants chercheurs	8
Conseillers financiers	4
Avocats	3
Banques	2
SDB	2
CAC	1
Dépositaire	1
Investisseur	1
Total	58

Source : AMMC

5. COOPÉRATION INTERNATIONALE

Après un choc récessif sans précédent en 2020, le Maroc entre dans une phase de normalisation, marquée par le ralentissement de la pandémie et une reprise économique entamée dès le début de l'année 2021. Dans ce contexte, l'AMMC a poursuivi son engagement au niveau régional et a contribué activement aux travaux des instances de coopération multilatérale en se concentrant sur les initiatives de soutien de la reprise économique et en contribuant de manière significative à l'essor de la finance durable.

5.1 Coopération multilatérale

Cette forme de coopération s'effectue dans le cadre des instances internationales et régionales.

5.1.1 Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

L'AMMC est membre du Conseil de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV-IOSCO). Il s'agit de l'organisme de référence en matière de coopération inter-régulateurs et d'élaboration de normes de régulation des marchés des capitaux.

L'année 2021 a été marquée par une contribution active aux différents travaux des comités et groupes de travail de l'OICV. Ainsi, l'AMMC a participé à plusieurs événements importants à l'international.

• Participation à la réunion annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

La 46^e réunion annuelle de l'OICV a été organisée par le régulateur du Portugal (CMVM) par visioconférence du 10 au 16 novembre 2021. L'évènement comprend les réunions des différents organes de l'OICV et une conférence publique. Au programme de cette édition figuraient les réunions du Conseil de l'OICV, du Comité des marchés émergents et en croissance (GEMC), des Comités régionaux, du Comité consultatif des membres affiliés (AMCC), et celle du Comité des Présidents.

En marge de la réunion annuelle s'est tenue la conférence publique du régulateur portugais les 4 et 5 novembre 2021 sous le thème « Global Capital Markets - Understanding the Future ». Elle a été marquée par la présence du Président de la République Portugaise et a réuni des experts, des décideurs politiques, des universitaires, des chercheurs et des groupes de réflexion du monde entier pour discuter des principaux défis réglementaires, des priorités et des opportunités pour le secteur financier de manière à contribuer à une croissance mondiale durable.

La Présidente de l'AMMC a pris part à la conférence en intervenant dans le premier panel « Global Capital Markets : challenges in a changing landscape ».

• Réunions du Comité régional Afrique-Moyen Orient (AMERC)

Une réunion du Comité régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC), présidée par l'AMMC, s'est tenue le 3 juin 2021 et était entièrement consacrée à la thématique de la fragmentation des marchés financiers.

L'atténuation de la fragmentation des marchés est une priorité pour l'OICV, qui avait publié en 2019 un rapport sur « La fragmentation de marché et la réglementation transfrontalière », identifiant les domaines concernés par la fragmentation et proposant des moyens pour atténuer son impact. À la suite de ce rapport, le Conseil de l'OICV a décidé de produire un rapport annuel sur la fragmentation de marché, en se basant sur la contribution des Comités régionaux afin de collecter des informations et enseignements sur les cas de fragmentation rencontrés. Des domaines ont été identifiés comme potentiellement sources de fragmentation de marché en raison d'absence de standards minimaux, notamment la finance durable, les actifs numériques et la cyber résilience.

À l'occasion de la tenue de la réunion annuelle de l'OICV, les membres de l'AMERC se sont réunis le 10 novembre 2021 pour discuter des priorités de la région. À l'ordre du jour figuraient la FinTech, la finance durable et les impacts de la pandémie. La réunion a été présidée par Mme. Nezha HAYAT, accompagnée par le vice-président de l'AMERC M. ALHOUMOD, membre du conseil de la CMA d'Arabie Saoudite et M. Martin MOLONEY, Secrétaire Général de l'OICV.

• Participation au Conseil de l'OICV

En sa qualité de Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC), Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, est également membre du Conseil de l'OICV.

À l'occasion des réunions tenues les 24 février, 14 mai, 9 juin et 13 septembre 2021, l'AMMC a participé à l'examen de l'état d'avancement des projets de l'Organisation, notamment ceux relatifs à la stabilité financière et à l'étude des développements récents des marchés des capitaux et la reprise économique post Covid-19.

• Engagement dans le cadre du Mémorandum d'Entente Multilatéral de l'OICV

Au sein de l'OICV, 124 membres ont signé le Mémorandum d'Entente Multilatéral sur la Consultation, la Coopération et l'Echange d'informations (MoU) de l'OICV. Cet accord permet à ses signataires de se consulter, coopérer et échanger des informations aux fins de l'application de la réglementation concernant les marchés des capitaux. Pour assurer un suivi du fonctionnement et de développement de ce mécanisme de coopération, un comité de pilotage, le Monitoring Group-Steering Committee (MG-SC), a été constitué.

L'AMMC a été désignée de nouveau par les membres comme représentante de l'AMERC au sein de ce comité de pilotage et a participé à la réunion de travail tenue le 4 octobre 2021.

• Promotion de la finance durable au sein de l'OICV

En avril 2020, l'AMMC est devenue membre du Groupe de Travail de l'OICV intitulé « Sustainability Task Force » (STF), visant à poursuivre les travaux et recommandations du « Sustainable Finance Network » SFN report.

En sa qualité de membre du STF, l'AMMC a participé aux réunions des 5 février et 11 mai 2021, présentant les avancées des trois sous-groupes de travail composant le STF.

Ainsi, l'AMMC a participé, en la présence des 22 autres juridictions membres, aux réunions tenues les 9 février, 23 avril et 5 octobre 2021. Les échanges ont porté sur l'état d'avancement du Workstream et sur son rapport sur « Les informations liées à la durabilité à fournir par les émetteurs ».

Les membres du premier sous-groupe du STF ont également organisé une table ronde destinée à l'écosystème afin de discuter des étapes pratiques de la mise en œuvre d'une architecture de système mondial pour les informations financières liées au développement durable. Au niveau national, cet événement a été marqué par la participation d'Al Omran Holding (Real Estate) comme société émettrice et la BMCE Bank of Africa comme institution financière.

ENCADRÉ 20. LES COMITÉS TECHNIQUES DE NORMALISATION DE L'OICV

Les travaux de normalisation de l'OICV sont conduits par 8 comités techniques. L'AMMC est membre de deux de ces comités : le comité 3 relatif à la régulation des Intermédiaires de marché et le comité 5 sur la gestion d'actifs. Ces comités tiennent des réunions de travail régulièrement et leurs travaux contribuent à faire avancer le cadre de régulation des marchés à travers l'échange et le partage d'expérience sur les différentes problématiques qui touchent les marchés financiers.

En tant que membre du comité 3, l'AMMC a pris part aux réunions tenues en 2021 et participé à l'examen de l'état d'avancement des projets du comité, à savoir :

- l'étude des mesures opérationnelles face à la pandémie ;
- l'impact des réseaux sociaux sur les comportements du marché ;
- l'implosion du hedge fund « Archegos » ;
- la digitalisation ;
- le recours à l'Intelligence Artificielle (IA) dans l'activité des intermédiaires de marché et les sociétés de gestion de portefeuille ;
- les Obligations de prêt garanti - *Collateralized Loan Obligation (CLO)*.

Dans le cadre du comité 5, les principales thématiques étudiées lors des réunions tenues en 2021 concernaient :

- les *Exchange-Traded Funds (ETFs - Fonds négociés en bourse)* ;
- le rapport statistique de l'OICV sur les fonds d'investissement ;
- les fournisseurs d'indices ;
- l'intelligence artificielle et l'apprentissage automatique ;
- la liquidité du marché des obligations (*CBML - Corporate bond market liquidity*).

• Coopération dans le cadre du MoU

Cette forme de coopération est encadrée par les dispositions de l'accord de coopération multilatéral de l'OICV; le « MoU ». En 2021, l'AMMC a émis une seule requête et a été sollicitée par ses homologues étrangers à trois reprises.

5.1.2 Autres instances internationales

• L'AMMC prend part aux travaux de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA)

L'AMMC a participé à la 15^e réunion du Conseil de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA) tenue le 25 mai 2021.

Lors de cette réunion, les membres ont examiné les réalisations de l'Union en 2020 et l'état d'avancement des projets, et discuté du plan stratégique de l'Union pour la période 2021-2025.

• L'AMMC participe aux travaux de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI)

L'AMMC a participé à la réunion des Présidents des régulateurs francophones membres de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI), tenue en avril 2021. Lors de cette réunion, les échanges ont principalement porté sur les développements majeurs opérés au niveau des juridictions membres, y compris en lien avec la gestion de la pandémie COVID-19.

Les membres de l'IFREFI ont également échangé autour des pratiques adoptées pour la gestion des assemblées générales à huis clos et l'exercice de la démocratie actionnariale. Il est à rappeler qu'en réponse à l'état d'urgence sanitaire, le Maroc avait introduit des mesures d'assouplissement exceptionnelles permettant aux entreprises de continuer à remplir leurs obligations légales, à travers l'adoption de la loi n°27-20, qui prévoit notamment la possibilité de tenir à distance les réunions des organes de gouvernance des sociétés anonymes, par les moyens de Visio conférence et des moyens équivalents et la possibilité aux Conseils d'administration ou de surveillance des sociétés faisant appel public à l'épargne, d'autoriser l'émission d'emprunts obligataires.

L'AMMC a également pris part à la 19^e session annuelle de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI), organisée en septembre 2021 sous le thème de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

• L'AMMC rejoint les membres de l'Islamic Financial Services Board (IFSB)

Le 10 décembre 2020, le Conseil de l'Islamic Financial Services Board (IFSB) a approuvé l'admission de l'AMMC en qualité de membre observateur lors de sa réunion annuelle.

L'IFSB est l'organisme international de normalisation visant à assurer la solidité et la stabilité du secteur des services financiers islamiques. Cette organisation regroupe des Banques Centrales, des régulateurs de marchés des capitaux et des assurances.

Le 3 août 2021, l'AMMC a participé au webinaire organisé par l'IFSB et la Capital Market Authority (CMA) d'Arabie Saoudite sous le thème « Protection des investisseurs et transparence sur les marchés financiers islamiques ».

• L'AMMC signe un accord de coopération avec la Société financière internationale

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et la Société financière internationale (IFC), membre du Groupe de la Banque mondiale, ont signé, le 11 février 2021, un accord de coopération pour améliorer les pratiques des entreprises en matière de reporting Environnemental, Social et de Gouvernance (ESG). Dans le cadre de ce partenariat, l'AMMC s'appuiera sur l'assistance de l'IFC pour renforcer ses capacités en matière de reporting ESG grâce notamment à des programmes de formation et le développement d'outils efficaces d'évaluation, de suivi et d'encadrement de ce type de reporting.

• L'AMMC participe au « Climate Bonds Conference »

L'édition 2021 de la « Climate Bonds Conference » s'est déroulée du 6 au 10 septembre 2021. L'AMMC a participé à la « Journée régionale » durant laquelle sont partagées les expériences régionales lors de la session autour du thème : « Collaboration avec les parties prenantes privées : la clé pour débloquer des financements pour la croissance verte et Résilience ». L'AMMC a partagé sa vision sur le rôle des régulateurs pour stimuler les investissements verts en Afrique.

5.2 Échange d'expériences, assistance mutuelle et renforcement des capacités

5.2.1 Assistance de l'AMMC aux homologues étrangers

• Assistance technique du « Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) »

Dans le cadre de la convention d'assistance technique signée entre le Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) de l'Afrique de l'Ouest et l'AMMC, trois réunions de travail ont été organisées sur les thématiques pour lesquelles le CREPMF a sollicité une assistance technique. Les séances d'échange ont porté sur :

- les moyens de supervision des acteurs d'importance systémique et leur identification ;
- la supervision des infrastructures de marché, conformément aux principes de la BRI et de l'OICV ;
- le dispositif législatif et réglementaire régissant la gestion collective dans le marché des capitaux de la zone UMOA.

• Assistance technique du régulateur de l'Afrique centrale

Dans le cadre de l'accord de coopération signé entre l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et son homologue, la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF), l'AMMC a partagé son expérience dans le domaine de la finance durable, notamment les émissions des obligations vertes et sociales, le 11 octobre 2021 à Douala.

Par ailleurs, l'AMMC a partagé son expérience en matière de régulation et de supervision du marché financier avec les membres de son collègue (Conseil d'administration) lors de séances de travail dédiées organisées à Douala en octobre 2021.

5.2.2 Échanges bilatéraux

L'AMMC a été active en 2021 avec l'organisation de rencontres avec différents régulateurs sur des sujets d'intérêt commun. Ainsi, la Présidente de l'AMMC a pris part à des rencontres d'échange et de renforcement des relations avec ses homologues, notamment des autorités du COSUMAF, de la Securities and Exchange Commission (SEC) - GHANA, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) - Espagne, du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF), de la Financial Services Commission « FSC » de l'île Maurice et de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) - Luxembourg.

5.2.3 Promotion des investissements étrangers au Maroc lors de la Dubai Expo 2020

L'Expo 2020 Dubaï, qui a été organisée en 2021, a été conçue autour du thème « Connecter les esprits, construire le futur » qui a été décliné autour de trois axes : mobilité, durabilité, opportunité. Le Maroc a créé au sein de sa programmation une semaine dédiée au Royaume pour présenter ses potentialités et mettre en avant son attractivité internationale en tant que hub mondial pour l'investissement.

Une délégation composée des principaux acteurs de l'écosystème financier marocain s'est déplacée à Dubaï pour participer aux différents événements, conférences et autres manifestations. L'AMMC a activement participé à l'organisation de rencontres pour promouvoir le marché des capitaux marocain.



The background features a large, light blue, semi-transparent letter 'A' on the left side. A brown rectangular frame is positioned in the center, with a small brown tab-like shape at the top right corner. The text is centered within this frame.

**LISTE DES TABLEAUX,
GRAPHIQUES, ENCADRÉS
ET ACRONYMES**

TABLE DES TABLEAUX

Tableau 1.	Évolution des effectifs de 2017 à 2021	30
Tableau 2.	Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2021	30
Tableau 3.	Évolution des volumes des transactions par catégorie	48
Tableau 4.	Répartition du volume boursier global sur le marché central de la Bourse de Casablanca par catégorie d'investisseurs	50
Tableau 5.	Répartition du volume boursier des achats et des ventes sur le marché central de la Bourse de Casablanca par catégorie d'investisseurs	50
Tableau 6.	Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées	51
Tableau 7.	Opérations sur titres de capital	54
Tableau 8.	Opérations sur titres de créance	55
Tableau 9.	Autres opérations financières	55
Tableau 10.	Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]	56
Tableau 11.	Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement (2019-2021)	61
Tableau 12.	Répartition de l'actif net par type d'investisseur	63
Tableau 13.	Changements dans les structures de gouvernance des sociétés de bourse	67
Tableau 14.	Chiffres clés des sociétés de bourse	69
Tableau 15.	Structure de la clientèle des sociétés de bourse	70
Tableau 16.	Chiffres clés des teneurs de comptes	71
Tableau 17.	Chiffres clés des teneurs de comptes	72
Tableau 18.	Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2021	84
Tableau 19.	Opérations sur titres de capital	85
Tableau 20.	Opérations sur titres de créance visées	87
Tableau 21.	Programmes d'émission de titres de créances négociables	89
Tableau 22.	Programmes de rachat visés	90
Tableau 23.	Opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc	91
Tableau 24.	Documents de référence enregistrés	92
Tableau 25.	Documents de référence actualisés	94
Tableau 26.	Bilan des autorisations des OPCVM	94
Tableau 27.	Résultat du contrôle des publications annuelles au titre de l'exercice 2020	98
Tableau 28.	Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs	100
Tableau 29.	Situation des programmes de rachat en 2021	100
Tableau 30.	Bilan de l'exécution des programmes de rachat en cours au 31/12/2021	101
Tableau 31.	Etat du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées	102
Tableau 32.	Les inspections 2021: taux de couverture	105
Tableau 33.	Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC	111
Tableau 34.	Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse	112
Tableau 35.	Typologie des incidents déclarés par les teneurs de compte-banques	112
Tableau 36.	Données de surveillance	127
Tableau 37.	Répartition des requêtes traitées en 2021 par profil de requérant	150

TABLE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.	Répartition des fonctions par genre	30
Graphique 2.	Pyramide des âges	30
Graphique 3.	Évolution des produits d'exploitation	33
Graphique 4.	Composition des produits d'exploitation	34
Graphique 5.	Composition des charges d'exploitation	35
Graphique 6.	Évolution des indices MASI, MSI20 et FTSE CSE Morocco 15 en 2021	45
Graphique 7.	Évolution des indices sectoriels en 2021	46
Graphique 8.	Évolution des indices MASI USD et MSCI FM USD	46
Graphique 9.	Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2021	47
Graphique 10.	Volumes mensuels des échanges	49
Graphique 11.	Évolution du ratio de liquidité du marché boursier	49
Graphique 12.	Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt de titres	52
Graphique 13.	Part du volume traité par catégories de clients (prêt)	52
Graphique 14.	Part du volume traité par catégories de clients (emprunt)	53
Graphique 15.	Part du volume traité par catégorie de titres	53
Graphique 16.	Durée moyenne des prêts par catégorie de titres	53
Graphique 17.	Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne Nationale]	56
Graphique 18.	Évolution de l'actif net des OPCVM (2016-2021)	57
Graphique 19.	Évolution de l'actif net des OPCVM en 2021	58
Graphique 20.	Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2021	59
Graphique 21.	Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2021	62
Graphique 22.	Évolution des actifs des FPCT	64
Graphique 23.	Répartition de l'encours des FPCT par type d'opération	65
Graphique 24.	Évolution de l'actif net des OPCI	66
Graphique 25.	Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse	68
Graphique 26.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse	68
Graphique 27.	Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité	69
Graphique 28.	Répartition des avoirs en conservation	71
Graphique 29.	Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2021	73
Graphique 30.	Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2021	73
Graphique 31.	Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM	74
Graphique 32.	Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionariat	74
Graphique 33.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM	75
Graphique 34.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM	76
Graphique 35.	Ventilation de l'actif net par société de gestion de FPCT	77
Graphique 36.	Évolution des indicateurs financiers des établissements gestionnaires de FPCT	77
Graphique 37.	Évolution de l'actif net géré par les sociétés de gestion d'OPCC	78
Graphique 38.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCC	79
Graphique 39.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC	80
Graphique 40.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2021	81
Graphique 41.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI	81
Graphique 42.	Répartition des publications par objet du communiqué de presse (CP) en 2021	99
Graphique 43.	État des appels de marge en 2021	119
Graphique 44.	Bilan des sessions d'habilitation par fonction	145
Graphique 45.	Répartition par thème des requêtes traitées en 2021	150

TABLE DES ENCADRÉS

Encadré 1.	Activités du Conseil d'administration	18
Encadré 2.	Activités du Comité d'audit	19
Encadré 3.	Activités du Collège des sanctions	20
Encadré 4.	Activités du Conseil scientifique	22
Encadré 5.	L'AMMC, une Autorité responsable et engagée	32
Encadré 6.	Indicateurs du marché des capitaux	44
Encadré 7.	Guide sur les Gender Bonds	88
Encadré 8.	L'opération de titrisation synthétique portée par « FT DAMANE TAMAYOUZ- Compartiment I »	96
Encadré 9.	Rappel de la typologie des missions d'inspection	106
Encadré 10.	Synthèse des bonnes et mauvaises pratiques relatives à l'organisation de l'entité en charge de l'activité de tenue de compte-titres	108
Encadré 11.	Synthèse des bonnes et mauvaises pratiques relatives à la fonction d'établissement dépositaire d'organismes de placement collectif	109
Encadré 12.	Séminaire de sensibilisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI	114
Encadré 13.	L'approche de supervision par les risques	117
Encadré 14.	Le système de garantie de bonne fin de la Bourse de Casablanca : un rôle pivot dans le processus de dénouement des transactions boursières	119
Encadré 15.	Les principes de la BRI et de l'OICV applicables au Dépositaire Central	121
Encadré 16.	Une chambre de compensation pour neutraliser les risques systémiques	126
Encadré 17.	Le cadre juridique du financement collaboratif au Maroc	136
Encadré 18.	Modernisation du régime encadrant le prêt de titres	138
Encadré 19.	Convention AMMC - GPBM	144
Encadré 20.	Les comités techniques de normalisation de l'OICV	153

TABLE DES ACRONYMES

ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
AMCC	Affiliate Members Consultative Committee
AMERC	Africa/Middle East Regional Committee
AMF	Autorité des Marchés Financiers
APSB	Association Professionnelle des Sociétés de Bourse
ASFIM	Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissement marocains
CCSRS	Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques
CEDEAO	Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CGNC	Code Général de Normalisation Comptable
CNIF	Conseil National pour l'Inclusion Financière
COSUMAF	Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale
CREPMF	Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers
DFSP	Déclaration de Franchissement de Seuils de Participation
FCPE	Fonds Commun de Placement d'Entreprise
FMEF	Fondation Marocaine pour l'Éducation Financière
FPCT	Fonds de Placement Collectif en Titrisation
LAB/FT	Lutte contre le blanchiment des capitaux et financement du terrorisme
GAFI	Groupe d'Action Financière
GAFIMOAN	Groupe d'Action Financière Moyen Orient Afrique du Nord
GEMC	Growth and Emerging Markets Committee
GMW	Global Money Week
ICMAT	Instance de Coordination du Marché à Terme
INPPLC	Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
OCT	Obligation Court Terme
OICV	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs
OMLT	Obligations Moyen et Long Terme
SESAM	Système d'Échange et de Supervision de l'Autorité du Marché
SPI-RFA	Société de Placement Immobilier à Règles de Fonctionnement Allégées
TCN	Titre de Créance Négociable
UASA	Union Arabe des Autorités de Régulation
UTRF	Unité de Traitement du Renseignement Financier
WASRA	Association des Régulateurs Ouest Africains
WIW	World Investor Week
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PPM	Personne Physique Marocaine
PMM	Personne Morale Marocaine
PME	Personne Morale Etrangère
PPE	Personne Physique Etrangère





ANNEXES

ANNEXE 1 :

LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2021

BILAN (actif)

	ACTIF		EXERCICE		EXERCICE
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	PRECEDENT
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	28 956 166,86	9 467 681,23	19 488 485,63		12 792 905,86
. Frais préliminaires	-	-	-		-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	28 956 166,86	9 467 681,23	19 488 485,63		12 792 905,86
. Primes de remboursement des obligations	-	-	-		-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	22 121 634,24	19 340 886,88	2 780 747,36		1 975 030,60
. Immobilisations en recherche et développement	-	-	-		-
. Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	20 828 712,84	18 047 965,48	2 780 747,36		1 737 880,60
. Fonds commercial	-	-	-		-
. Autres immobilisations incorporelles	1 292 921,40	1 292 921,40	-		237 150,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	48 225 289,24	27 453 765,90	20 771 523,34		27 466 653,93
. Terrains	-	-	-		-
. Constructions	-	-	-		-
. Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-		-
. Matériel transport	-	-	-		-
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	48 225 289,24	27 453 765,90	20 771 523,34		27 466 653,93
. Autres immobilisations corporelles	-	-	-		-
. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-		-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	-	-	-		-
. Prêts immobilisés	-	-	-		-
. Autres créances financières	-	-	-		-
. Titres de participation	-	-	-		-
. Autres titres immobilisés	-	-	-		-
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-	-	-		-
. Diminution des créances immobilisées	-	-	-		-
. Augmentation des dettes financières	-	-	-		-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	99 303 090,34	56 262 334,01	43 040 756,33		42 234 590,39
STOCKS (F)	785 194,37	-	785 194,37		506 054,82
. Marchandises	-	-	-		-
. Matières et fournitures consommables	785 194,37	-	785 194,37		506 054,82
. Produits en cours	-	-	-		-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-		-
. Produits finis	-	-	-		-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	56 240 322,84	-	56 240 322,84		53 414 757,05
. Fournis, débiteurs, avances et acomptes	-	-	-		-
. Clients et comptes rattachés	52 925 763,35	-	52 925 763,35		43 811 864,73
. Personnel	723 895,88	-	723 895,88		877 308,42
. Etat	1 771 710,38	-	1 771 710,38		7 605 110,74
. Comptes d'associés	-	-	-		-
. Autres débiteurs	11 563,44	-	11 563,44		11 563,45
. Comptes de régularis. Actif	807 389,79	-	807 389,79		1 108 909,71
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)	175 000 000,00	-	175 000 000,00		160 000 000,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	-	-	-		-
(Eléments circulants)					
TOTAL II (F+G+H+I)	232 025 517,21	-	232 025 517,21		213 920 811,87
TRESORERIE - ACTIF	9 542 339,45	-	9 542 339,45		3 488 490,17
. Chèques et valeurs à encaisser	2 500,00	-	2 500,00		-
. Banque, T.G. et C.C.P.	9 525 854,27	-	9 525 854,27		3 483 805,72
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	13 985,18	-	13 985,18		4 684,45
TOTAL III	9 542 339,45	-	9 542 339,45		3 488 490,17
TOTAL GENERAL I + II + III	340 870 947,00	56 262 334,01	284 608 612,99		259 643 892,43

BILAN (passif)

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	222 200 627,37	222 112 261,92
	. moins : actionnaires, capital souscrit non appelé,		
	Capital appelé,		
	dont verse.....		
	. Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-
	. Ecart de réévaluation	-	-
	. Réserve légale	-	-
	. Autres réserves	-	-
	. Report à nouveau (2)	-	-
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
	. Résultat net de l'exercice (2)	29 403 769,39	15 382 483,10
	Total des capitaux propres (A)	251 604 396,76	237 494 745,02
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
	. Subventions d'investissement		
	. Provisions réglementées		
	. Autres capitaux propres assimilés		
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-
	. Emprunts obligataires		
	. Autres dettes de financement		
	. Dettes de financement diverses		
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
	. Provisions pour risques		
	. Provision pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
	. Augmentation des créances immobilisées		
	. Diminution des dettes de financement		
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	251 604 396,76	237 494 745,02
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	33 004 216,23	22 149 147,41
	. Fournisseurs et comptes rattachés	6 800 943,74	4 336 564,94
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	20 400,00	1 200,00
	. Personnel	4 233 476,22	3 966 030,55
	. Organismes sociaux	374 184,49	343 946,97
	. Etat	21 089 090,04	12 388 856,90
	. Comptes d'associés	-	-
	. Autres créances	486 121,74	1 112 548,05
	. Comptes de régularisation - passif	-	-
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	-	-
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	-	-
	TOTAL II (F+G+H)	33 004 216,23	22 149 147,41
	TRESORERIE - PASSIF		
	. Crédits d'escompte	-	-
	. Crédits de trésorerie	-	-
	. Banques, (solde créditeurs)	-	-
	TOTAL III	-	-
	TOTAL GENERAL I + II + III	284 608 612,99	259 643 892,43

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

Compte de produits et charges

		OPERATIONS		EXERCICE DU 01/01/21 AU 31/12/21	
NATURE		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	. Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
	. Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires	170 092 286,65	-	170 092 286,65	138 953 358,96
	. Variation de stocks de produits (+ -) 1)	-	-	-	-
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	. Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	. Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	. Reprises d'exploitations ; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL I	170 092 286,65	-	170 092 286,65	138 953 358,96
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-	
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	2 720 264,21	-	2 720 264,21	2 665 347,92	
. Autres charges externes	25 075 518,49	-	25 075 518,49	25 910 989,20	
. Impôts et taxes	2 998 368,00	-	2 998 368,00	2 998 968,00	
. Charges de personnel	82 048 515,26	-	82 048 515,26	73 092 030,81	
. Autres charges d'exploitation	653 571,48	-	653 571,48	587 142,90	
. Dotations d'exploitation	15 057 941,72	-	15 057 941,72	13 529 940,26	
TOTAL II	128 554 179,16	-	128 554 179,16	118 784 419,09	
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	41 538 107,49	-	41 538 107,49	20 168 939,87	
FINANCIER	IV PRODUITS FINANCIERS				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-
	. Gains de change	13 539,62	-	13 539,62	3 280,75
	. Intérêts et autres produits financiers	2 964 799,20	-	2 964 799,20	3 731 072,27
	. Reprises financières ; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL IV	2 978 338,82	-	2 978 338,82	3 734 353,02
	V CHARGES FINANCIÈRES				
	. Charges d'intérêts	-	-	-	-
	. Pertes de change	17 427,88	-	17 427,88	28 161,13
	. Autres charges financières	-	-	-	-
. Dotations financières	-	-	-	-	
TOTAL V	17 427,88	-	17 427,88	28 161,13	
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	2 960 910,94	-	2 960 910,94	3 706 191,89	
VII RESULTAT COURANT (III + VI)	44 499 018,43	-	44 499 018,43	23 875 131,76	

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

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

		OPERATIONS		EXERCICE DU 01/01/21 AU 31/12/21	
NATURE		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
NON COURANT	VII RESULTAT COURANT (Report)	44 499 018,43	-	44 499 018,43	23 875 131,76
	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	. Produits de cessions d'immobilisation	34 000,00		34 000,00	30 000,00
	. Subvention d'équilibre	-		-	-
	. Reprises sur subventions d'investissement	-		-	960 666,67
	. Autres produits non courants	288 019,84		288 019,84	41 619,53
	. Reprises non courantes ; transferts de charges	10 000 000,00	-	10 000 000,00	15 000 000,00
	TOTAL VIII	10 322 019,84	-	10 322 019,84	16 032 286,20
	IX CHARGES NON COURANTES				
	. Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	-		-	10 306,17
	. Subventions accordées	-		-	-
	. Autres charges non courantes	11 200 154,88		11 200 154,88	16 635 678,69
	. Dotations non courantes aux amorti. et prov.				
	TOTAL IX	11 200 154,88	-	11 200 154,88	16 645 984,86
	X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-878 135,04	-	-878 135,04	-613 698,66
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	43 620 883,39	-	43 620 883,39	23 261 433,10
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	14 217 114,00		14 217 114,00	7 878 950,00	
XIII RESULTAT NET (XI-XII)	29 403 769,39	-	29 403 769,39	15 382 483,10	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	183 392 645,31		183 392 645,31	158 719 998,18	
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	153 988 875,92		153 988 875,92	143 337 515,08	
XVI RESULTAT NET (XIV-XV)	29 403 769,39	-	29 403 769,39	15 382 483,10	
(Total des produits - Total des charges)					

RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2021

Aux membres du Conseil d'Administration

Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Avenue Annakhil, Hay Riad – Rabat

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 30 septembre 2019, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2021, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 251 604 396,76 MAD dont un bénéfice net de 29 403 769,39 MAD. Ces états ont été arrêtés par la Présidente de l'AMMC le 4 mars 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) au 31 décembre 2021, ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 23 mars 2022

**L'auditeur externe
Deloitte Audit**



**Sakina Bensouda Korachi
Associée**

ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS

Partie mise en cause	Faits reprochés	Date de sanction	Sanction
AD CAPITAL SDG D'OPCVM	<p>i. Non-respect des règles régissant la communication d'information à l'AMMC;</p> <p>ii. Non-respect des règles régissant la transmission de reporting réglementaire à l'AMMC selon des modalités prédéfinies ;</p> <p>iii. Non-respect des obligations des sociétés de gestion en lien avec la continuité de l'activité (backup des activités).</p>	13 septembre 2021	Sanction pécuniaire de quatre cent mille (400 000) dirhams



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+٠٣٠٤٦٠٥٣٧٦٠٠٠ | ٥٣٧٦٠٠٠٠
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Avenue Annakhil, Hay Riad - Rabat, Maroc
Tel. : +212 (0) 5 37 68 89 00 / Fax : +212 (0) 5 37 68 89 46



www.ammc.ma



[/ammc](https://www.linkedin.com/company/ammc)



[@ammc_news](https://twitter.com/ammc_news)