N°5
Décembre 2020

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵍⵖⵓⴷⵉⵜ ⵜⴰⵎⵔⵓⴽⵉⵜ ⵏ ⵜⵣⵔⴼⵜ ⵏ ⵉⵎⵔⴰⵡⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

LA REVUE DU MARCHE DES CAPITAUX

EDITO

Reprise post-covid

L'année 2020 arrive à sa fin dans un contexte toujours incertain. Le défi du financement de l'économie et de la reprise post-covid reste un enjeu majeur pour 2021. Plusieurs solutions se mettent en place pour accompagner cette reprise et le marché des capitaux devrait prendre toute sa place pour y contribuer.

Outre les circuits de financement « classiques » (introduction en Bourse, émission obligataire, placement privé, etc.), le marché des capitaux offre aujourd'hui une panoplie de possibilités pouvant répondre à différents profils d'émetteurs avec des solutions de financement adaptées. Il se prête aussi parfaitement aux montages financiers innovants. Il y a lieu de citer, à titre d'illustration, les fonds de titrisation, les fonds immobiliers, le marché alternatif de la Bourse dédié aux PME, les emprunts obligataires verts et/ou durables, le capital investissement, etc. De même, la Bourse propose aujourd'hui des compartiments réservés aux investisseurs qualifiés, créés de manière à accompagner le financement de projets dont la nature ou l'horizon de rentabilité, tels que les projets d'infrastructures ou les start-ups, ne sont pas adaptés au profil de l'investisseur « grand public ».

Comportement des marchés à fin 2020

Après avoir été fortement impacté par les effets de la crise sanitaire, le marché des capitaux affiche les premiers signes de redressement illustrés par ses principaux indicateurs. Ainsi, la capitalisation boursière a enregistré à fin novembre son plus haut niveau depuis le début de la crise en ramenant la contre-performance de -19,73% à fin mars à -9,64% à fin novembre. Les MASI et MADEX se sont inscrits à la hausse sur les deux derniers mois enregistrant une hausse de 10%. Concernant les opérations financières, on note en particulier la première introduction en Bourse depuis 2018 qui porte sur un montant de 600 millions de dirhams. A fin décembre, les émissions obligataires, y compris par voie de placement privé, s'établissent à plus de 28,2 milliards de dirhams contre 26 milliards en 2019 ; alors que les augmentations de capital, atteignent 3,2 milliards de dirhams (hors introduction en Bourse), contre 10,1 milliards de dirhams en 2019. Il y a lieu de souligner également que l'émission obligataire de l'ONCF d'un montant de 2 milliards de dirhams est la première opération qui s'inscrit dans le nouveau mécanisme de garantie de l'Etat à travers le Fonds de Garantie des Etablissements et Entreprises Publics (FGEEP) géré, pour le compte de l'Etat, par la Caisse Centrale de Garantie (CCG).

Dans ce numéro

Ce 5e numéro de la revue du marché des capitaux revient sur les principaux événements survenus lors du deuxième semestre 2020. Les chiffres clés enregistrés par les différents compartiments des marchés sont repris dans ses rubriques habituelles, enrichies par deux encadrés. Le premier présente la typologie des ordres de Bourse, le second aborde les principales composantes de la gestion des opérations post-marché. En outre, un focus est consacré au marché alternatif de la Bourse.

Bonne lecture

DANS CE NUMERO

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

P.2 - P.9

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

P.10 - P.13

L'AMMC VOUS RÉPOND
QUESTIONS DESTINÉES AU RÉGULATEUR
P.14 - P.15

FOCUS
LE MARCHÉ ALTERNATIF DE LA BOURSE DE CASABLANCA
P.16

RETOUR SUR
LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES
P.17 - P.18

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

INDICATEURS BOURSIERS

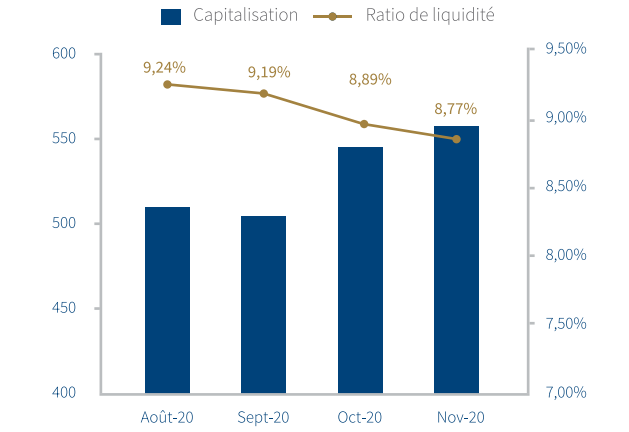
Principaux indicateurs boursiers

		Novembre 2019	Novembre 2020	Variation
	MASI	11 822,32	10 990,85	-7,03%
En Milliards MAD	Capitalisation	608,91	566,27	-7%
	Marché Central (volume annuel)	25,57	28,04	9,66%
	Marché de Blocs (volume annuel)	15,71	4,67	-70,27%

	Novembre 2019	Novembre 2020
Ratio de liquidité	9,55 %	8,77 %

Source : Bourse de Casablanca

Evolution de la capitalisation boursière et du ratio de liquidité (Juillet-Octobre 2020)



Source : Bourse de Casablanca

Les indicateurs de la bourse de Casablanca se sont inscrits en hausse au cours des deux mois d'octobre et de novembre 2020. Ainsi, le MASI et le MADEX se sont établis respectivement à 10 990,85 et 8 949,94 points, soit une hausse de 10,04% et 10,27% par rapport à fin septembre 2020. Leurs contreperformances annuelles respectives se voient réduites à -9,7% et -9,77%.

Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie à 566,27 milliards de dirhams à fin novembre 2020, soit son plus haut niveau constaté depuis le début de la crise sanitaire de la covid-19. Elle a ainsi réduit sa contre-performance annuelle à -9,64 % au lieu de -19,73% à fin mars 2020.

En termes de volumétrie sur les marchés central et de blocs, la bourse de Casablanca a enregistré durant les onze premiers mois de l'année 2020, un volume transactionnel avoisinant les 33 milliards de dirhams, en recul de 21% par rapport à la même période de l'année précédente, soit 8,6 milliards de dirhams. Il y a lieu de rappeler que 2019 avait enregistré un volume exceptionnel de près de 9 milliards de dirhams relatif à l'opération de cession de 8% du capital d'Itissalat AL-MAGHRIB.

Sur le marché central, la moyenne quotidienne des échanges a connu une hausse de 8,25%, passant de 114 millions de dirhams à 124 millions de dirhams.

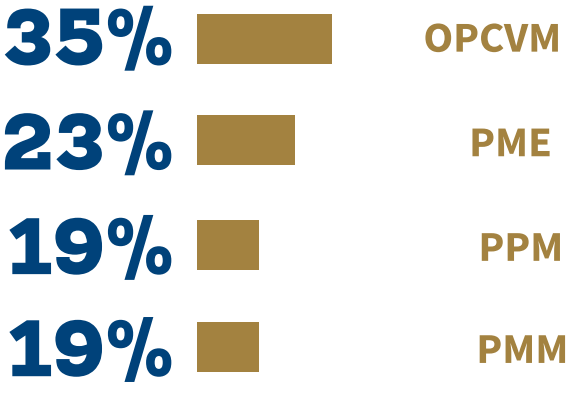
Par ailleurs, le ratio de liquidité a enregistré une légère baisse, s'établissant à 8,77% au titre du mois de novembre 2020, contre 9,55% un an auparavant.

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

PROFILS DES INVESTISSEURS

Le troisième trimestre de l'année 2020 a été marqué par une prépondérance de l'intervention des OPCVM avec une part relative de 35% du volume transactionnel des actions sur le marché central. Cette catégorie devance significativement celle des personnes morales étrangères qui concentre 23% des parts. A parts égales, les personnes physiques et morales marocaines ont drainé 19%.

En termes d'évolution, les personnes physiques marocaines ont vu leur poids s'apprécier de 10 points, passant de 9% au T3-2019 à 19% au T3-2020. La part des personnes morales étrangères a progressé de 5 points (de 18% à 23%), tandis que les OPCVM ont reculé de 10 points de pourcentage en glissement annuel, passant de 45% au T3-2019 à 35% au T3-2020.



Source : Sociétés de Bourse

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

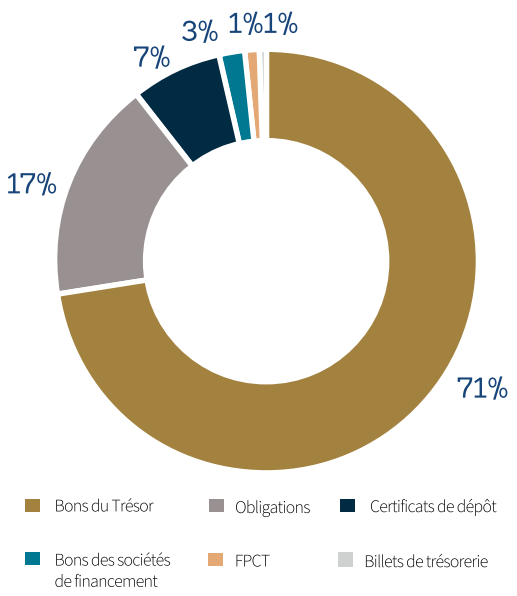
MARCHÉ DE LA DETTE

Encours obligataires et des TCN (en millions de dirhams)

	Bons du Trésor	Bons des sociétés de financement	Certificats de dépôt	Billets de trésorerie	Obligations	FPCT
Encours fin T2-2020	597 159	25 045	60 563	2 330	143 174	10 081
Levées	29 649	2 020	8 148	863	9 800	431
Remboursement	24 739	1 420	7 744	839	5 384	-
Situation fin T3-2020	602 069	25 645	60 967	2 354	147 590	10 512

Source : Maroclear

Répartition des encours obligataires et des TCN



Source : Maroclear

71%

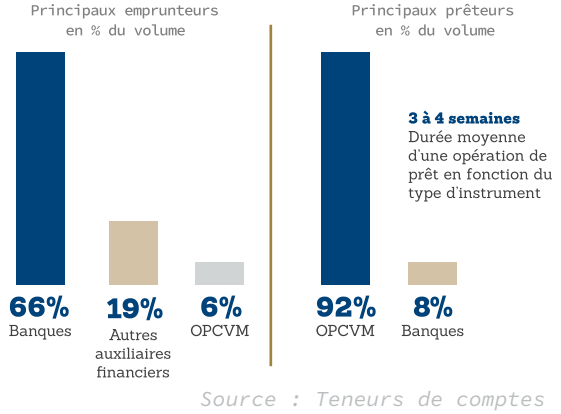
La part des bons du Trésor dans le marché de la dette demeure prépondérante, représentant 71% de l'encours global. Dans le segment de la dette souveraine, les levées du Trésor se sont établies à 29,7 milliards de dirhams au cours du troisième trimestre 2020, en hausse de 8,1% depuis le début de l'année. Les émissions ont porté à hauteur de 50% sur les maturités courtes, 40% sur les maturités moyennes et 10% sur le long terme, avec des taux compris entre 1,44% et 4%.

Au niveau du marché obligataire, les émissions ont atteint 9,8 milliards de dirhams portant leur encours à 147,6 milliards à fin septembre 2020, en hausse de 6,4% depuis le début de l'année.

Sur le marché des titres de créance, les émissions se sont chiffrées à 11,03 milliards de dirhams, drainées à hauteur de 74% par les levées bancaires.

PRÊT DE TITRES

Répartition des opérations de prêt/emprunt en % du volume



Source : Teneurs de comptes

Avec un volume d'opération de 58,6 milliards de dirhams, l'activité de prêt de titres enregistre une baisse de près de 26,2% en comparaison à la même période en 2019 et de 23,2% par rapport au T2-2020.

Les opérations de prêt de titres restent dominées par les bons du Trésor, avec 92% du volume total. 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 7% et 1%. Les obligations et les actions n'ont pas fait l'objet de prêt de titres durant le 3ème trimestre 2020.

Les emprunteurs demeurent principalement constitués de banques et de sociétés non financières, avec respectivement 66% et 19% du volume total traité.

Quant aux prêteurs, ils sont représentés par les OPCVM avec 92% du volume des opérations traitées, suivis par les banques avec une part de 8%.

INTERMÉDIATION BOURSIÈRE

Ventilation des ordres par origine au titre du troisième trimestre 2020

	MARCHE CENTRAL – ACTIONS		
Origine de l'ordre	**Nombre**	**Part**	**Variation***
Bourse en ligne	82 538	73,49%	100,68%
Routage	3 476	3,09%	-86,70%
Station de négociation	2 019	1,80%	-51,08%
OMS	16 884	21,62%	2,18%
TOTAL	**104 917**	**100%**	**18,03%**

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

TYPOLOGIE DES ORDRES DE BOURSE

Le système de cotation de la Bourse de Casablanca propose à ses utilisateurs une large typologie d'ordres de bourse. La société de bourse peut ainsi choisir les paramètres qui répondent au mieux à l'objectif fixé par son client (rapidité d'exécution, ciblage d'une taille minimale d'exécution, évitement d'une exécution partielle, etc.). Le choix d'un type d'ordre peut avoir une incidence sur les termes de son exécution d'où l'intérêt d'en comprendre le fonctionnement pour anticiper les conséquences éventuelles. Ces paramètres vont se traduire principalement sur le cours, la quantité et la validité de l'ordre comme peuvent l'illustrer les types d'ordres suivants (la liste n'est pas exhaustive).

« L'ordre à prix limité » est le plus simple, l'acheteur fixe le prix maximal qu'il est disposé à payer et le vendeur le prix minimal auquel il accepte de céder ses titres. Son principal avantage est la maitrise du cours d'exécution. En cas de réalisation de la transaction, l'acheteur et le vendeur sont assurés que le cours d'exécution ne peut dépasser le prix de l'ordre (achat), ni en être inférieur (vente). Son principal inconvénient est qu'il a un niveau de priorité inférieur par rapport aux ordres sans indication de prix, et peut potentiellement rester plus longtemps en file d'attente.

« L'ordre au marché » n'est assorti d'aucune indication de prix. Il est destiné à être exécuté aux différents prix sur le carnet d'ordres jusqu'à épuisement de sa quantité. Il est prioritaire sur l'ordre à prix limité. En cas de non-exécution ou d'exécution partielle, l'ordre, ou son reliquat, est éliminé. Son principal avantage est la rapidité d'exécution car l'ordre s'ajuste à tous les niveaux de prix présents sur la feuille de marché au moment de son introduction. En revanche, l'ordre est plus risqué car il peut potentiellement être exécuté au prix maximum (achat) ou minimum (vente) de la séance.

L'ordre peut également être assorti d'une condition d'exécution qui cible les quantités. Pour cela, il existe « l'ordre à quantité minimale » qui est assorti d'une quantité minimale d'exécution. Au moment de l'introduction de l'ordre dans le système de cotation, si la quantité minimale spécifiée est immédiatement et totalement exécutée, le reliquat de l'ordre, le cas échéant, reste sur le marché. A défaut d'exécution de la quantité minimale, l'ordre entier est éliminé ; ou encore « L'ordre exécuté ou éliminé » destiné à être totalement exécuté ou éliminé au moment de son introduction.

Enfin, il convient de rappeler que les ordres sont assortis d'une validité qui détermine leur temps de présence dans la feuille de marché en attente d'exécution. Ainsi, l'ordre peut avoir une durée de validité « jour », jusqu'à une « date » déterminée ou de 30 jours calendaires « révocation ». La validité peut aussi cibler des phases spécifiques dans les cycles de cotation. C'est le cas par exemple de l'ordre avec la durée de validité « au cours de clôture », destiné à participer uniquement à la phase de négociation au dernier cours de la séance pendant laquelle il est transmis ; ou avec la validité « à l'ouverture », destiné à participer uniquement au fixing d'ouverture de la séance pendant laquelle il est introduit. Une fois l'échéance atteinte, l'ordre ou son reliquat (en cas d'exécution partielle) est éliminé du système.

Structure de la clientèle des sociétés de Bourse

Type / nombre	T3-2019	T3-2020
PPM	7 791	6 176
OPCVM	1 004	896
PMM	535	381
PME	176	140
PPE	140	111
TOTAL	**9 646**	**7 704**

Source : Sociétés de Bourse

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

Structure des comptes-titres ouverts chez les teneurs de comptes

Nombre comptes titres	T3-2019	T3-2020
PPR	138 050	121 621
PMR	8 713	11 789
PPNR	13 669	11 713
PMNR	563	530
TOTAL	**160 995**	**145 653**

Source : Teneurs de comptes

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

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

GESTION COLLECTIVE

Chiffres clés relatifs aux OPCVM

	T3 2019		T3 2020		Variation (en %)	
	Nombre	Montant*	Nombre	Montant*	Nombre	Montant*
OPCVM	470	453 910	492	497 428	22	9,59%
FPCT	33	9 462	35	9 548	2	-4,01%
OPCC	6	878	8	1 050	2	19,59%
OPCI	-	-	4	3 550	-	-

*actif net (en millions de dirhams)

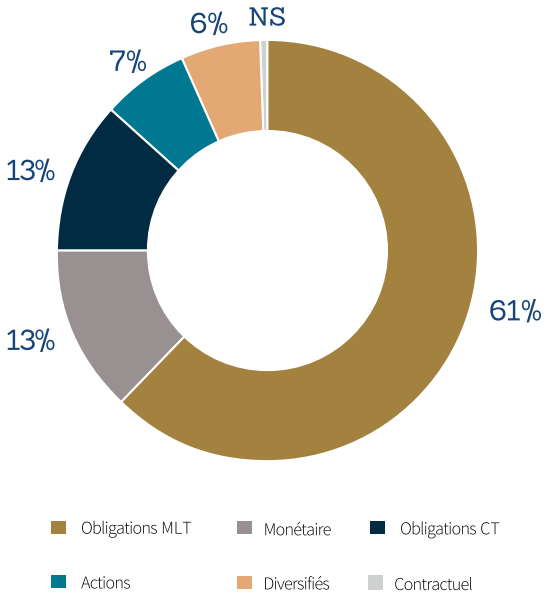
Source : Sociétés de gestion

44%

Encours des OPC à fin Sept. 2020 / PIB 2019*

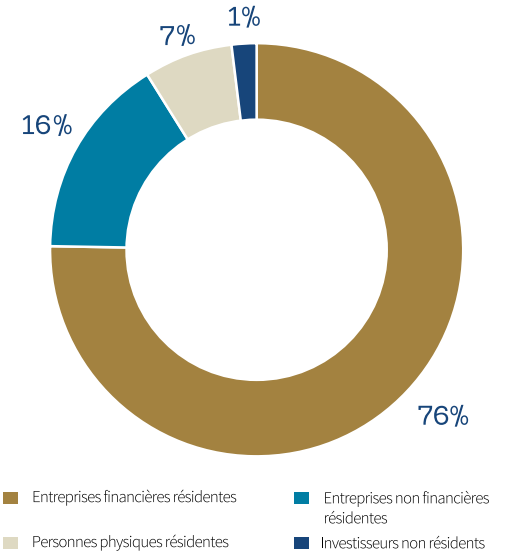
*Source HCP

Répartition de l'actif net des OPCVM par catégorie au 25-09-2020



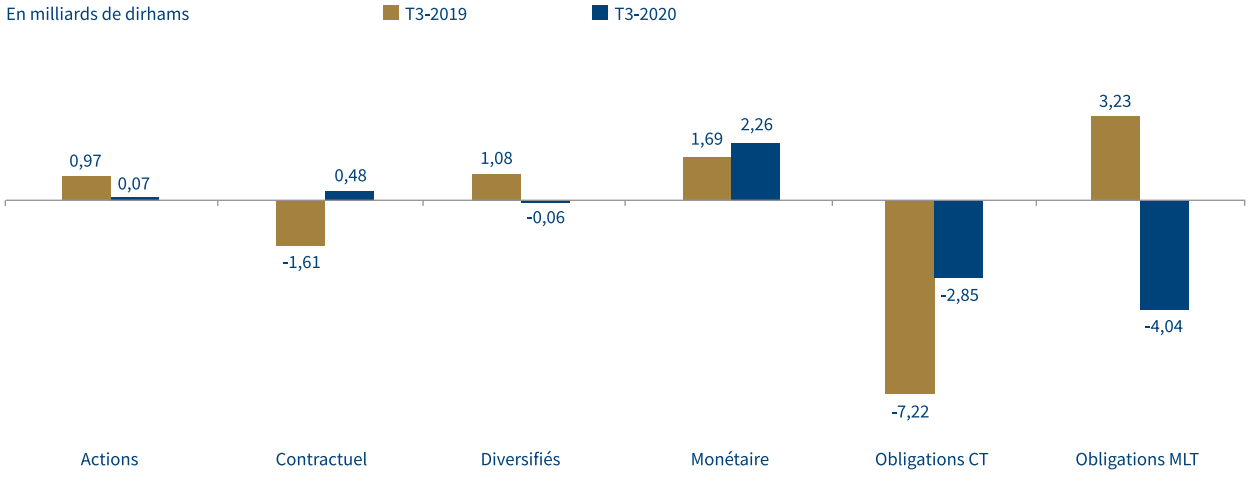
Source : Sociétés de gestion

Investisseurs en OPCVM au 25-09-2020 (en % de l'actif net)



Source : Sociétés de gestion

Souscriptions nettes par type d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

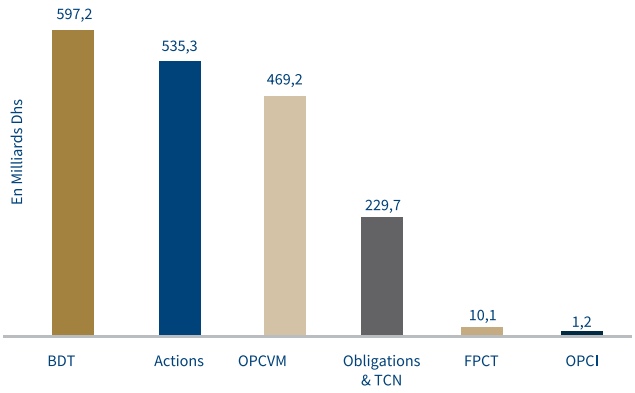
A fin septembre 2020, l'actif net des OPCVM s'est élevé à 497,4 milliards de dirhams, en progression de 9,59% en glissement annuel et de 5,7% depuis le début de l'année. Les OPCVM « monétaires », « OCT » et « OMLT » ont affiché des performances annuelles respectives de 1,68%, 2,30% et 3,42%. En revanche, les OPCVM « actions » et « diversifiés » ont enregistré des contre-performances respectives de 13,59% et 2,59%.

Au cours du troisième trimestre 2020, les investisseurs se sont davantage positionnés à la vente. Les souscriptions en OPCVM se sont établies à 229,5 milliards de dirhams et les rachats se sont élevés à 233,7 milliards, soit une décollecte nette de 4,12 milliards de dirhams.

En termes de position nette, les OPCVM obligataires ont affiché les décollectes les plus importantes avec des rachats dépassant les souscriptions de 4 milliards pour les OPCVM de type « OMLT » et de 2,9 milliards pour les OPCVM de type « OCT ». A l'inverse, les OPCVM « monétaire » ont enregistré une collecte nette de l'ordre de 2,3 milliards de dirhams.

INDICATEURS POST-MARCHÉ

Encours MAROCLEAR



Source : MAROCLEAR

1 842 milliards MAD

La capitalisation des valeurs conservées par Maroclear à fin juin 2020 s'est élevée à 1 842 milliards de dirhams contre 1 804 milliards en glissement annuel, soit une hausse de 2,11%. Cette évolution est due à l'appréciation de 7% de l'encours des bons du Trésor, passant de 558,2 milliards de dirham à fin juin 2019 à 597,2 à fin juin 2020 et à l'augmentation de 6,5% de l'encours des OPCVM qui a atteint 469,2 milliards de dirhams à fin juin 2020.

Flux dénoués

Statistiques sur les flux dénoués par filière durant le premier semestre 2020 :

Filière	Nombre Moyen Quotidien	Volume Moyen Quotidien (En Millions MAD)
Bourse	2 278	844
Gré à Gré	653	68 639
Franco (Sans contrepartie en espèces)	153	-
TOTAL	3 084	69 483

Source : MAROCLEAR

Opérations Sur Titres (OST)

Le nombre d'OST exécutées par MAROCLEAR au premier semestre 2020 :

Nature des OST	Nombre
Détachement de droits/coupons	450
Autres opérations	3

Source : MAROCLEAR

LE SYSTÈME DE GARANTIE DE BONNE FIN DE LA BOURSE, UN RÔLE PIVOT DANS LE PROCESSUS DE DÉNOUEMENT DES TRANSACTIONS BOURSIÈRES

Le dispositif de garantie de bonne fin des transactions boursières est une composante importante du système de règlement livraison (R/L) de la Place de Casablanca. Il s'intègre dans un ensemble de processus qui interagissent pour assurer un dénouement fluide et sécurisé des transactions. L'ensemble est gouverné par une série de principes de fonctionnement, notamment la simultanéité de la livraison contre le règlement et un délai de place normalisé de j+3 (j étant la date de la transaction).

Selon un ordonnancement précisément encadré (phases, délais, supports d'échange, etc.), les flux nécessaires au R/L s'activent dès l'enregistrement d'une transaction dans le système de cotation de la Bourse. Le dépositaire central (Maroclear) assure la gestion et l'administration du système de R/L qui s'articule autour de deux grandes phases :

1. l'ajustement des avis d'opéré qui consiste à valider les mouvements de R/L mettant en relation les sociétés de bourse négociatrices et leurs dépositaires donneurs d'ordres ;
2. la phase de dénouement à proprement parler qui consiste à impacter les comptes consécutivement à l'exécution des flux de R/L, à la fois sur la partie titres (comptes des affiliés ouverts chez Maroclear) et sur la partie espèces (via le système de paiement SRBM géré par Bank Al-Maghrib).

Il convient de souligner que, 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. A ce titre, elles sont redevables à l'égard de leur contrepartie, des titres et des espèces jusqu'au dénouement effectif des transactions réalisées par leur entremise.

Afin de fluidifier le processus de R/L et de limiter les défauts, la Bourse de Casablanca s'appuie sur un système de garantie de bonne fin des transactions destiné aux sociétés de bourse. Le principe est qu'en cas de défaut d'une contrepartie, la Bourse de Casablanca prend en charge la résolution du suspens sans porter préjudice à la partie victime. En pratique, le dispositif repose sur deux grands piliers.

I. Le premier consiste à gérer la couverture du risque de défaut, c'est-à-dire le surcoût potentiel de la liquidation par la Bourse d'une transaction en suspens résultant d'une évolution défavorable des cours sur le marché. A cette fin, la Bourse de Casablanca active un système d'appels de marge (la contribution régulière), couplé à un fonds de garantie (la contribution initiale) ; tous deux alimentés par les sociétés de bourse. Les appels de marge sont quotidiens. A l'issue de chaque séance de bourse, la Bourse évalue le montant du risque de négociation de chaque société de bourse en valorisant ses transactions en attente de dénouement sur la base du cours de référence du marché :

- si le risque est positif[1] , il s'en suit un appel de marge du montant du risque qui est versé par la société de bourse concernée sur un compte dédié de la Bourse de Casablanca ouvert à Bank Al-Maghrib ;
- si le risque est nul, la Bourse procède à la restitution des montants appelés, le cas échéant. [dispositif des appels de marge].

La contribution initiale est un fonds alimenté par les sociétés de bourse qui vise à couvrir le risque de liquidation, c'est-à-dire le surcoût potentiel résultant de la liquidation par la Bourse de toutes les transactions d'une société de bourse déclarée en défaut structurel. La quote-part de chaque société de bourse est fixée en référence notamment à son volume de transaction historique et mise à jour chaque semestre. La couverture peut se faire par apport en espèces ou revêtir (exceptionnellement avec l'accord préalable de la Bourse) la forme d'une caution bancaire utilisable à première demande [modalités de calcul de la contribution initiale].

II. Le second pilier est relatif au dispositif d'intervention de la Bourse pour résoudre une transaction restée en suspens. Si à l'issue d'une période dite de 'recyclage' un suspens n'est pas dénoué par les contreparties à l'origine de la transaction, la Bourse déclenche une procédure de rachat (en cas de suspens titres) ou de revente (en cas de suspens espèces) de titres et procède au dénouement de l'opération en lieu et place de la société de bourse défaillante.

Enfin, il convient de préciser que tout suspens engendre des pénalités supportées par la société de bourse à l'origine du défaut et un dédommagement versé à la société de bourse victime du suspens.

[1] *C'est-à-dire une évolution défavorable des cours qui engendre un surcoût potentiel pour la Bourse si elle venait à liquider un défaut titres ou espèces par une procédure de rachat/ revente*

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE

Opérations financières autorisées entre le 1er juin 2020 et le 25 décembre 2020

Type d'opération	Emetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Introduction en Bourse	Aradei Capital (23/11/2020)	600	Introduction en bourse par augmentation du capital social réservée au public par émission de 1.250.000 nouvelles actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et cession de 250.000 actions.
Augmentation de capital	Bank of Africa Groupe BMCE (29/07/2020)	999,10	Émissions d'actions ordinaires dans le cadre d'une augmentation du capital social par conversion optionnelle totale ou partielle de dividendes au titre de l'exercice 2019.
	SALAFIN (12/08/2020)	129,58	Émissions d'actions ordinaires dans le cadre d'une augmentation du capital social par conversion optionnelle totale ou partielle de dividendes au titre de l'exercice 2019.
	ATLANTASANAD (10/09/2020)	8,26	Augmentation de capital de la compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta par fusion-absorption de Sanad.
	Attijariwafa Bank	1 416	Augmentation de capital par conversion optionnelle des sommes mises en distribution à titre exceptionnel.
Offre Publique d'Achat	S2M (18/09/2020)	42,31	Offre publique d'achat obligatoire portant sur les actions de S2M, à l'initiative des membres de l'action de concert représentée par MEDTECH ET MILLENNIUM VENTURES.
Programme de rachat d'actions	ADDOHA (17/08/2020)	48,31	Programme de rachat d'actions.
Emprunt obligataire	Attijariwafa Bank (10/06/2020)	1 000	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons d'un montant global de 1 milliard de dirhams.
	Attijariwafa Bank (10/06/2020)	500	Émission d'obligations subordonnées d'un montant global de 500 millions de dirhams.
	Jet Contractors (04/08/2020)	200	Émission d'un emprunt obligataire ordinaire d'un montant maximum de 200 millions de dirhams.
	Crédit Agricole du Maroc (26/11/2020)	200	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons d'un montant global de 200 millions de dirhams.
	Fonds d'Equipement Communal (FEC) (04/12/2020)	2 000	Émission obligataire d'un montant de 2 milliards de Dirhams.
	Attijariwafa Bank (10/12/2020)	500	Émission d'obligations subordonnées d'un montant global de 500 millions de dirhams.
	Attijariwafa Bank (10/12/2020)	500	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons d'un montant global de 500 millions de dirhams.
	Banque Centrale Populaire (BCP) (17/12/2020)	1 500	Émission d'obligations subordonnées d'un montant global de 1,5 milliards de dirhams.

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

Type d'opération	Emetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Emprunt obligataire garanti par l'Etat	Autoroutes du Maroc (ADM) (24/07/2020)	2 200	Emprunt obligataire garanti par l'Etat.
	Office National des Chemins de Fer (ONCF) (04/12/2020)	2 000	Émission obligataire garantie par l'Etat à travers le Fonds de Garantie des Etablissements et Entreprises Publics (FGEEP) géré par la Caisse Centrale de Garantie (CCG).
Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie	ARADEI CAPITAL (03/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie d'Aradei Capital S.A. Le plafond du programme est de 500 millions de dirhams.
	Jet Contractors (07/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de Jet Contractors. Le plafond du programme est de 200 millions de dirhams.
	LABEL VIE S.A. (04/09/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie de LABEL VIE S.A. Le plafond du programme est de 800 millions de dirhams.
Mise à jour annuelle du programme d'émission de certificats de dépôt	BMCE Bank of Africa (16/01/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 15 milliards de dirhams.
	ATTIJARIWAFA BANK (09/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 20 milliards de dirhams.
	FEC (10/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 7 milliards de dirhams.
	CFG BANK (28/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 5 milliards de dirhams.
	BMCI (28/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 12 milliards de dirhams.
	CIH Bank (29/07/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 10 milliards de dirhams.
	Banque Centrale Populaire (BCP) (31/08/2020)	-	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Le plafond du programme est de 12 milliards de dirhams.
	CDG CAPITAL (24/09/2020)	-	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Relèvement du plafond de 1,5 milliards de dirhams à 2,5 milliards de dirhams.
	Crédit Agricole du Maroc (CAM) (05/11/2020)	-	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt. Relèvement du plafond de 8 milliards de dirhams à 10 milliards de dirhams.

TABLEAU DE BORD : *VUE SUR LES MARCHÉS*

Type d'opération	Emetteur	Montant (en millions de dirhams)	Commentaire
Mise à jour annuelle du du programme d'émission de Bons de Sociétés de Financement	SOFAC (12/08/2020)	-	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de Bons de Sociétés de Financement. Relèvement du plafond de 3 milliards de dirhams à 3,7 milliards de dirhams.
	RCI FINANCE MAROC (25/08/2020)	-	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de Bons de Sociétés de Financement. Relèvement du plafond de 2,5 milliards de dirhams à 3,5 milliards de dirhams.
	Eqdom (30/11/2020)	-	Mise à jour annuelle et occasionnelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de Bons de Sociétés de Financement. Relèvement du plafond de 5,1 milliards de dirhams à 7 milliards de dirhams.
Opérations réservées aux salariés de groupes étrangers	VINCI (France) (05/06/2020)	25,43	Augmentation de capital et/ou cession d'actions réservée aux salariés des filiales étrangères de VINCI S.A. adhérents au Plan d'Epargne d'Actionnariat International du Groupe VINCI. Sociétés concernées au Maroc : Freyssima Maroc, Cegelec SA Maroc, Dumez Maroc, Sogea Maroc, SOLSIF Maroc SA, EXPROM Facilities, VIGIPROM SARL, Sixense Maroc et Asolutions Service.
	SANOFI (11/06/2020)	6,52	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions Sanofi réservée aux salariés adhérents au Plan d'Epargne Groupe Sanofi. Société concernée au Maroc : SANOFI-AVENTIS Maroc.
	AXA (France) (07/10/2020)	44,46	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions AXA SA réservée aux salariés du groupe adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe (PEEG) et au Plan International d'Actionnariat de Groupe (PIAG). Sociétés concernées au Maroc : 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 et AXA Group Opérations Morocco.
	NEXANS(France) (04/09/2020) (16/10/2020)	7,97	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions NEXANS réservée aux salariés du groupe adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe France (PEGF) et au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe International de NEXANS (PEGI). Sociétés concernées au Maroc : NEXANS Maroc, SIRMEL, Tourets, Emballages du Maroc et NEXANS Interface Maroc.
	Veolia environnement (04/09/2020) (05/11/2020)	62,38	Augmentation de capital en numéraire par émission d'actions veolia environnement réservée aux salariés adhérents aux Plans d'Epargne Entreprise et au Plan d'Epargne du Groupe International. Sociétés concernées au Maroc : Veolia service à l'environnement Maroc, Veolia Environnement Industrie Maroc, Compagnie de Travaux Hydrauliques du Maghreb, Redal et Amendis.
	CAPGEMINI (17/09/2020) (09/11/2020)	47,58	Augmentation de capital en numéraire, par émission d'actions CAPGEMINI SE, réservée aux salariés et mandataires sociaux éligibles du groupe adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise de Groupe (PEG) et au Plan d'Epargne Groupe International (PEGI). Sociétés concernées au Maroc : CAPGEMINI TECHNOLOGY SERVICES MAROC S.A, ALTRAN MAROC et MG2 ENGINEERING.

Placement privé :

Entre le premier juin et le 25 décembre 2020, l'AMMC a donné son accord pour 12 opérations de placement privé pour un montant total de 11,5 milliards de dirhams. Ces opérations ont porté uniquement sur des emprunts obligataires.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

FAITS MARQUANTS

L'AMMC publie son rapport annuel au titre de l'année 2019

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a publié son rapport annuel au titre de l'année 2019. Le rapport a été présenté par la Présidente de l'AMMC, Madame Nezha HAYAT, au Chef du Gouvernement, Monsieur Saad Dine El OTMANI, le mercredi 21 octobre 2020, conformément aux dispositions de la loi n°43-12.

Il ressort de ce rapport que la capitalisation boursière a connu une évolution significative durant l'année 2019. Cette performance a concerné l'ensemble des secteurs, et en particulier ceux des banques et des télécommunications. Pareillement, les indices boursiers, à l'instar de l'ensemble des autres indicateurs de marché, ont enregistré une évolution positive en 2019.

S'agissant du volet autorisations et agréments, l'AMMC a traité en 2019, 64 dossiers d'opérations financières, agréé 5 intervenants dont 4 sociétés de gestion d'OPCI, autorisé 222 OPCVM, 2 FPCT et 2 OPCC. En ce qui concerne le volet coercitif, l'année 2019 a été caractérisée par une progression du nombre et de la complexité des dossiers instruits par le Collège des sanctions. Ce dernier a instruit 17 dossiers et rendu 15 avis ayant mené au prononcé de 14 décisions de sanctions et une décision de transmission à la justice d'un dossier. Lien de téléchargement

Quiz Finance, l'application mobile pour se familiariser avec le marché des capitaux

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) lance « Quiz Finance », une application mobile d'éducation financière destinée au grand public. « Quiz Finance » a pour objectif de rapprocher le public du marché des capitaux et de développer ses capacités et ses aptitudes financières.

Disponible gratuitement en version française et prochainement en version arabe sur Google Play et App Store, « Quiz Finance » est une application ludique qui propose aux utilisateurs, experts comme débutants, d'améliorer leur culture financière en apprenant davantage sur l'épargne, les placements ou encore les instruments financiers.

Cette application progressive et intuitive englobe différentes thématiques et permet aux utilisateurs d'accéder à un glossaire qui fournit des explications claires. Aussi, l'application envoie des notifications afin d'informer d'une mise à jour ou d'une nouveauté. Lien de téléchargement

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

L'AMMC organise en collaboration avec son Conseil Scientifique un Webinaire sur la Finance inclusive

L'AMMC a organisé, le 27 octobre dernier, un Webinaire portant sur la Finance inclusive.
Ce Webinaire, animé par les membres du Conseil Scientifique de l'AMMC, a été l'occasion de revenir sur le rôle et les défis de la finance inclusive au Maroc.
Lors du webinaire, il a été question des avantages et des piliers de l'inclusion financière, mais également de ses impacts positifs sur le développement et la croissance économique.
En outre, le webinaire a été l'occasion d'aborder la situation actuelle au Maroc et les barrières à l'inclusion financière. Enfin, des mesures d'accompagnement visant à encourager l'inclusion ont été proposées. Pour visionner le Webinaire

Le Guide de l'investisseur de l'AMMC pour comprendre les circuits de l'investissement et adopter les bonnes pratiques

En phase avec ses prérogatives relatives à l'éducation financière, l'AMMC a publié un guide de l'investisseur à destination du grand public visant à faciliter, aux investisseurs actuels et futurs, la compréhension des notions de base de l'investissement dans le marché des capitaux.
Ce guide aborde les circuits de l'investissement en instruments financiers et présente les bonnes pratiques que l'investisseur peut adopter pour entreprendre avec confiance des actes d'investissements adaptés à son profil. Lien de téléchargement

L'AMMC signe un accord de partenariat et de coopération avec la Présidence du Ministère Public

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et la Présidence du Ministère Public (PMP) ont signé, mercredi 16 décembre 2020, un protocole d'accord portant sur la coordination en matière d'infractions relatives au marché des capitaux, sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et sur la mise en place d'un dispositif de formation dans le domaine du marché des capitaux.

Ce protocole d'accord a été signé par le Procureur Général du Roi près la Cour de Cassation, Président du Ministère Public, Monsieur Mohamed ABDENNABAOUI et la Présidente de l'AMMC, Madame Nezha HAYAT.

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

Activités de l'AMMC à l'international

L'AMMC POURSUIT SON ENGAGEMENT AU SEIN DE L'OICV

L'AMMC prend part aux réunions du Conseil de l'OICV

En sa qualité de Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC), Madame Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, est également membre du Conseil d'Administration de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV). Dans ce cadre, l'AMMC a participé à la réunion virtuelle tenue le 15 Septembre 2020 qui portait sur l'état d'avancement des travaux menés par les sous-groupes.

Pour rappel, le Conseil de l'OICV est l'organe directeur et de normalisation de l'OICV et est composé de 34 autorités de réglementation des valeurs mobilières.

L'AMMC préside les travaux du comité régional AMERC

L'AMMC a organisé, le 30 septembre dernier, une réunion de travail présidée par Madame Nezha HAYAT, en sa qualité de Présidente du comité régional Afrique et Moyen Orient (AMERC) de l'OICV. La réunion virtuelle a été l'occasion de présenter aux membres les actualités et travaux en cours du Conseil d'Administration du Board. Elle a également permis d'identifier les principales priorités de la région, à savoir : la Fintech, la Sustainability et la Capacity Building.

Lors de cette réunion, les membres ont présenté leurs conclusions sur la situation des places boursières ainsi que leurs initiatives dans le cadre de la World Investor Week.

Pour rappel, le Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient (AMERC) regroupe l'ensemble des régulateurs de marchés des capitaux de la région membres de l'OICV. Ses travaux ont pour objectif l'examen et la promotion des questions spécifiques au développement des marchés des capitaux dans la région. L'AMERC comprend vingt-huit (28) membres ordinaires et douze (12) membres associés, tous représentant les régulateurs de la région Afrique et Moyen-Orient et satisfaisant aux normes de l'Organisation Internationale.

L'AMMC adhère au Comité de Finance et d'Audit de l'OICV

La Présidente de l'AMMC, Madame Nezha HAYAT, a été invitée par le secrétariat de l'OICV à rejoindre le comité de Finance et d'Audit de l'Organisation. A ce titre, l'AMMC a participé aux réunions du comité tenues le 29 septembre et le 20 octobre 2020 et traitant de divers sujets financiers de l'OICV.

L'AMMC CONSOLIDE SA PARTICIPATION AU SEIN D'INSTANCES DE RÉGULATION INTERNATIONALES

Les réunions techniques du West African Securities Regulators Association – WASRA

Membre observateur depuis 2019, l'AMMC participe régulièrement aux comités techniques du WASRA. C'est ainsi que l'Autorité a pris part à deux importantes réunions virtuelles tenues le 28 juillet, le 5 août et le 28 octobre 2020. Lors de ces réunions, il a été question d'approbation de la charte de l'association mais également des règles de procédures du West African Capital Markets Integration Council (WACMIC).

La réunion annuelle de l'Union of Arab Securities Authorities – UASA

L'AMMC a participé à la réunion annuelle de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA) tenue virtuellement le mercredi 24 juin 2020. Cette réunion a été l'occasion de présenter les réalisations de l'UASA durant l'année 2019 et de présenter aux membres son rapport annuel 2019 pour approbation.

La réunion d'étude avec le Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers – CREPMF

En application des recommandations du Comité de Stabilité Financière de l'Union Monétaire Ouest Africaine (UMOA), le CREPMF envisage d'élaborer une cartographie des risques du marché financier régional et de mettre en place un système de management des risques. Dans ce contexte, le Conseil a souhaité s'inspirer de l'expérience de l'AMMC en la matière. Partant, l'Autorité a tenu une séance de travail virtuelle, le 16 septembre 2020, avec une délégation du CREPMF pour présenter sa structure, sa cartographie des risques et son nouvel outil de gestion des risques : la solution « Oxial sGRC ».

ACTUALITÉS DU RÉGULATEUR

FLASH RÉGLEMENTATION

TEXTES PUBLIÉS

Arrêté n°1786-20 fixant les modalités de réalisation des opérations de garantie du risque de financement par le fonds de placement collectif en titrisation et les conditions en matière de règles prudentielles et de contrôle qui leur sont applicables

L'arrêté ministériel n°1786-20 fixant les modalités de réalisation des opérations de garantie des risques de financement par le Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT) a été publié au Bulletin Officiel n° 6914 du 3 septembre 2020 et rectifié au Bulletin Officiel n°6932 en date du 5 novembre 2020.

L'arrêté énumère les différentes indications relatives aux opérations de garantie des risques de financement devant figurer au niveau du règlement de gestion. De surcroît, le texte énonce les organismes et les établissements habilités à octroyer la garantie au profit du FPCT ou l'un de ses compartiments et précise les conditions et les règles prudentielles et de contrôle relatives à la garantie des risques de financement.

Consultation publique

Circulaire AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières

Conformément aux dispositions de l'article 63 de son règlement général, l'AMMC met en consultation publique, du 21 octobre au 4 novembre 2020, le projet de modification de sa circulaire n° 03/19 relative aux opérations et informations financières, après un premier bilan annuel de sa mise en application.
Les principales modifications en projet concernent les dispositions suivantes :

- l'élargissement de la définition d'investisseur qualifié en intégrant les filiales ;
- la dispense de publication des indicateurs trimestriels du T2 et du T4 lorsque l'émetteur publie son rapport financier semestriel ou annuel dans les deux mois suivant la clôture respectivement du semestre ou de l'exercice ;
- l'obligation de publier sans délai le communiqué de presse post Conseil d'Administration ayant arrêté les comptes annuels et semestriels ;
- l'obligation de communiquer sur l'évaluation de l'organe de gouvernance en précisant l'identité de l'évaluateur, les thèmes évalués et la nature de l'évaluation (individuelle ou collective).

Circulaire AMMC relative aux conseillers en investissement financier

L'AMMC a mis en consultation publique, du 18 janvier au 17 février, un projet de circulaire relative aux conseillers en investissement financier. Suite aux commentaires reçus au cours de la période de ladite consultation, et aux discussions avec les professionnels, l'AMMC ouvre une seconde phase de consultation publique sur le projet de circulaire amendé. La consultation publique s'est tenue du 11 août au 7 septembre 2020.

Circulaire AMMC n°01/18 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'AMMC

L'AMMC a publié le projet de modification de sa circulaire n°01/18 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'AMMC. Visant à abroger et remplacer la circulaire n°01/18, ledit projet prévoit de modifier et de compléter certaines dispositions, mais aussi d'en introduire de nouvelles. Il porte entre autres sur :

- l'introduction de nouvelles définitions ;
- le renforcement des points de vigilance à l'égard de la clientèle à risque ;
- la consolidation des mesures de vigilance ;
- l'obligation d'appliquer des sanctions financières ciblées notamment le gel des biens.

L'AMMC VOUS RÉPOND

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

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

Je détiens des actions d'une société cotée en Bourse qui font l'objet d'une offre publique d'achat obligatoire. Est-ce que je suis dans l'obligation d'apporter mes titres en réponse à l'offre ? Et comment est fixé le prix d'achat ?

Les offres publiques sur titres cotés sont régies par la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier. Le régime des offres publiques s'applique aux opérations d'acquisition ou de cession de titres de capital ou de droits de vote de sociétés cotées en bourse, et s'adressant aux actionnaires (cas des offres publiques d'achat) ou au public en général (cas de l'offre publique de vente) par voie d'annonce publique et par l'établissement d'une note d'information visée par l'AMMC.

En ce qui concerne les offres publiques d'achat, il convient de faire la distinction entre le régime volontaire et celui obligatoire. En effet, la survenance de certains faits générateurs implique le lancement obligatoire d'une offre publique à destination des actionnaires. Dans votre cas, il est question de l'OPA obligatoire à la suite du franchissement d'un seuil de détention par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant ensemble. Ce seuil est fixé par l'Arrêté du Ministre des Finances n° 1874-04 (25 octobre 2004) à 40%. Comme le dispose l'article 18 de la loi susmentionnée, « *le dépôt d'une offre publique d'achat est obligatoire quand une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert […], vient à détenir, directement ou indirectement, un pourcentage déterminé des droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des valeurs* ».

Il faut retenir que l'obligation incombe à l'actionnaire en situation de franchissement de ce seuil, alors que les actionnaires à qui est adressée l'offre restent libres d'apporter ou pas leurs actions en réponse à l'offre. Ils doivent néanmoins savoir que la durée de l'offre est limitée dans le temps (quelques jours) et qu'une fois celle-ci écoulée ils ne peuvent plus reconsidérer leur décision.

S'agissant du prix de l'offre, il est fixé par l'initiateur sur la base d'une évaluation qui doit être expliquée et présentée dans la note d'information relative à l'offre, et respecter les principes énumérés par l'article 25 de la loi qui dispose que « *le prix ou la parité d'échange visés à l'article 24 ci-dessus doivent être établis selon des méthodes d'évaluation pertinentes et usuellement retenues. Les critères utilisés dans lesdites méthodes doivent être connus, exacts, objectifs, significatifs et multiples, et conduire à une estimation équitable et légitime de la société visée, satisfaisant tant à l'intérêt général du bon fonctionnement du marché qu'à l'exigence de loyauté des transactions* ».

L'AMMC VOUS RÉPOND

Existe-t-il des dispositions spécifiques en matière de versement des dividendes lorsqu'une société est cotée en bourse?

La décision de verser ou pas un dividende à ses actionnaires reste une résolution souveraine de l'émetteur décidée en assemblée générale. Il faut néanmoins souligner que l'admission des titres en Bourse implique des obligations spécifiques en lien avec les conditions de séjour à la cote. En ce sens, la législation régissant la Bourse fixe les cas qui peuvent engendrer la radiation des titres de la cote à l'initiative de la société gestionnaire de la Bourse. Un des cas énumérés se réfère au paiement de dividendes, mais sa portée a sensiblement évolué dans le sillage de la refonte récente de la loi relative à la Bourse des valeurs. En effet, le Dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la Bourse des valeurs prévoyait dans son article 16 que : « *La radiation des valeurs inscrites à la cote de la Bourse des valeurs peut intervenir à la demande de la personne morale concernée ou à l'initiative de la société gestionnaire. Les éléments pris en considération pour motiver la décision de radiation sont :*

- le respect des conditions et des engagements prévus aux articles 14,14 bis et 14ter ;
- la moyenne quotidienne des transactions exprimée en dirhams et en titres ainsi que le nombre de jours de bourse où les titres ont fait l'objet d'une cotation ;
- la mise en paiement de dividendes pendant les trois derniers exercices ».

Avec l'entrée en vigueur de la loi n° 19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, dont l'opérationnalisation a été actée par l'adoption du règlement général de la Bourse en 2019, le critère relatif au paiement de dividendes a été modifié dans les termes annoncés par l'article 19 qui dispose que « *La radiation d'un instrument financier de la cote de la Bourse des valeurs peut être décidée par la société gestionnaire après avoir préalablement informé l'AMMC.*

La radiation d'un instrument financier de la cote peut également être requise auprès de la société gestionnaire par l'émetteur concerné. La société gestionnaire procède à la radiation d'un instrument financier au regard des éléments suivants :

- non-respect des conditions de séjour à la cote de la Bourse des valeurs ;
- manque de liquidité de l'instrument financier concerné ;
- non-respect de la résolution adoptée par l'assemblée générale ordinaire de mise en paiement de dividendes ».

Il ressort de cette nouvelle formulation concernant les éléments pouvant motiver la radiation des titres de la cote, que l'émetteur est tenu de respecter l'engagement de mise en paiement de dividende si une résolution est adoptée par l'assemblée générale en ce sens. Autrement, il n'a pas (plus) l'obligation de mise en paiement de dividendes sur une période déterminée.

FOCUS SUR : *LE MARCHÉ ALTERNATIF DE LA BOURSE DE CASABLANCA*

Dans l'objectif de faciliter l'accès au financement aux petites ou moyennes entreprises (PME), un marché adapté aux caractéristiques de ces entreprises a été introduit par la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, au niveau de la Bourse des valeurs de Casablanca. Ce nouveau marché, dit Marché alternatif, a été opérationnalisé fin 2019, par l'adoption du nouveau règlement général de la bourse des valeurs. Il est dédié exclusivement à la négociation des instruments financiers émis par les PME et bénéficie de règles de fonctionnement allégées et d'obligations d'informations simplifiées.

Cette évolution entre dans le cadre de la modernisation du marché financier marocain, à travers une réforme globale du dispositif législatif et réglementaire le régissant et ce, conformément aux meilleurs normes et standards internationaux. Ainsi, ladite évolution permettra de répondre aux attentes du marché et des investisseurs. En effet, la création de ce marché vise à favoriser, outre l'accès au financement par le marché boursier pour les PME, la création de nouvelles opportunités d'investissement et de diversification de portefeuilles pour les investisseurs, dans un cadre approprié et sécurisé.

Par ailleurs, il est à préciser que le marché alternatif comprend trois compartiments ; « Alternatif A », « Alternatif B » et « Alternatif C » :

- le compartiment « Alternatif A » est destiné à la négociation des titres de capital émis par les PME ;
- le compartiment « Alternatif B » est destiné à la négociation des titres de créance émis par les PME ;
- le compartiment « Alternatif C » est destiné à :

  - la négociation des titres de capital émis par les PME, réservée aux investisseurs qualifiés et à tout investisseur détenant une partie du capital de l'émetteur avant l'admission de ces instruments financiers à la cote ;
  - la négociation des titres de créance émis par les PME, réservée aux investisseurs qualifiés.

Ce dernier compartiment réservé aux investisseurs qualifiés a été introduit, aussi bien au niveau du Marché principal que du Marché alternatif, par le nouveau règlement général de la Bourse des valeurs. Ces deux compartiments visent à accueillir des instruments financiers qui nécessitent des compétences et des moyens adaptés permettant d'en appréhender les risques inhérents.

Concernant le Marché alternatif et ses différentes composantes, l'allégement des règles de fonctionnement concerne aussi bien les conditions d'admission à la cote, que certaines obligations continues incombant à la PME, notamment en termes de gouvernance et de diffusion d'informations financières.

En effet, étant donné que ce nouveau marché cible l'ensemble des PME susceptibles de venir se financer sur la Bourse, il était important de fixer des conditions de taille adaptées et favorisant leur éligibilité à ce marché. Ainsi, est-il suffisant de remplir uniquement l'une des trois conditions suivantes pour y être éligible :

- avoir employé, pendant les six derniers mois, des salariés dont le nombre moyen est inférieur à 300 personnes ;
- avoir un total bilan ne dépassant pas 200 millions de dirhams au titre du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission de ses titres ;
- avoir un chiffre d'affaires ne dépassant pas 500 millions de dirhams au titre du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission de ses titres.

De même, les autres conditions d'accès au Marché alternatif sont moins exigeantes que celles prévues pour le Marché principal. Ainsi, à titre de comparaison, la PME peut :

- faire admettre à la cote des titres de capital représentant un minimum de 5 millions de dirhams, alors que sur le Marché principal le minimum à diffuser dans le public démarre à partir de 100 millions de dirhams;
- disposer d'un seul exercice certifié de ses états de synthèse, alors que sur le Marché principal, trois exercices certifiés sont exigés ;
- faire admettre à la cote des titres de créance représentant un minimum de 20 millions de dirhams, contre un minimum de 100 millions de dirhams sur le Marché principal.

En outre, la PME cotée sur le Marché alternatif bénéficie d'un régime simplifié en termes d'obligations d'information. A ce titre, elle dispose de plusieurs allégements tels que :

- une dispense de publication des indicateurs d'activité et financiers trimestriels ;
- un délai supplémentaire d'un mois pour la publication du rapport financier annuel ;
- une dispense de publication des informations relatives aux aspects environnementaux et sociaux incluses dans le rapport annuel ESG (Environnement, Social et Gouvernance) ;
- une dispense de publication des commentaires des dirigeants inclus dans les rapports financiers annuels et semestriels, etc.

Enfin, la PME a la possibilité de nommer un seul administrateur indépendant au niveau de son Comité d'audit au lieu d'un minimum de deux pour les sociétés cotées sur le Marché Principal.

RETOUR SUR : *LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES*

Résultats des sociétés cotées :

Les résultats semestriels des sociétés cotées par secteur d'activité

En KDH	Revenus S1 2019 - S1 2020			Résultats S1 2019 - S1 2020		
Secteur	CA/PNB S1 2019	CA / PNB S1 2020	variation %	RN/RNPG S1 2019	RN/RNPG S1 2020	variation %
Agro-alimentaire	11 019 206	10 926 498	-0,8%	352 567	364 978	3,5%
Assurances et Courtage	10 676 146	10 670 151	-0,1%	964 948	-24 895	-102,6%
Banques	31 468 462	33 581 298	6,7%	6 549 681	2 767 285	-57,7%
Bâtiments et matériaux de construction	3 096 352	2 209 228	-28,7%	120 481	-13 334	-111,1%
Chimie parachimie	720 732	579 207	-19,6%	46 620	13 507	-71,0%
Cimenteries	5 955 303	4 876 645	-18,1%	1 465 068	621 201	-57,6%
Commerce	597 077	378 694	-36,6%	-56 327	-31 600	-43,9%
Distribution	4 683 270	5 380 755	14,9%	167 541	191 370	14,2%
Electricité	4 511 999	4 016 362	-11,0%	507 229	428 493	-15,5%
Equipements électriques	949 514	886 351	-6,7%	25 454	14 189	-44,3%
Ingénierie et biens d'équipement industriels	179 406	143 215	-20,2%	-47 056	-19 265	-59,1%
Matériels, logiciels informatiques et NTI	1 768 580	1 745 242	-1,3%	116 213	130 651	12,4%
Mines	2 834 993	3 007 814	6,1%	-2 197	199 569	-9183,7%
Pétrole-gaz et lubrifiants	9 465 504	7 502 232	-20,7%	631 110	119 306	-81,1%
Pharmaceutique	1 080 907	1 096 556	1,4%	118 528	130 278	9,9%
Services aux collectivités	3 593 348	3 381 557	-5,9%	69 025	-25 874	-137,5%
Sociétés de Financement	832 833	745 256	-10,5%	229 928	62 954	-72,6%
Sociétés de participations	2 035 971	1 817 777	-10,7%	139 136	108 933	-21,7%
Sociétés immobilières et hôtelières	4 429 388	1 956 822	-55,8%	596 408	-164 674	-127,6%
Sylviculture et papier	38 412	23 009	-40,1%	-6 851	-7 868	14,8%
Télécommunications	17 844 000	18 323 000	2,7%	3 022 000	1 969 000	-34,8%
Transport et services de transport	5 797 261	4 446 467	-23,3%	556 947	55 424	-90,0%
Total	123 578 664	117 694 136	-4,8%	15 566 453	6 889 628	-55,7%

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

Publications des émetteurs :

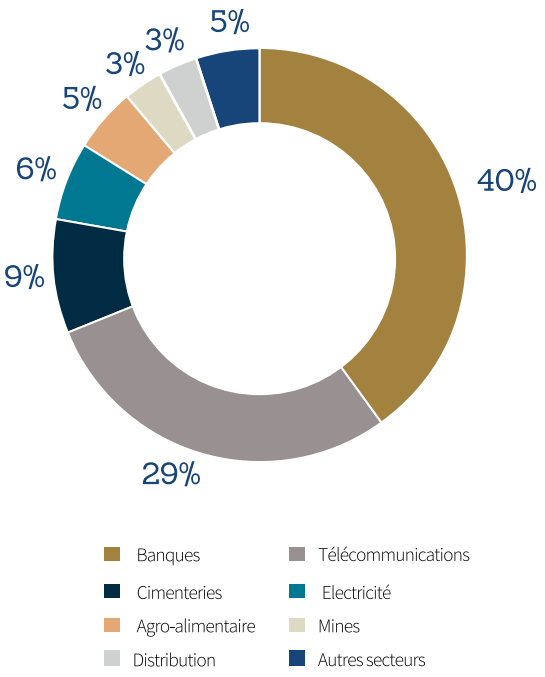
Communication des informations financières par les émetteurs durant le 1er semestre 2020

Objet du communiqué	Nombre
Avis de convocation aux Assemblées Générales	119
Commentaires sur les résultats	117
Informations post Assemblées Générales	26
Indicateurs trimestriels	182
Résultat des opérations financières	11
Autres Informations importantes	70

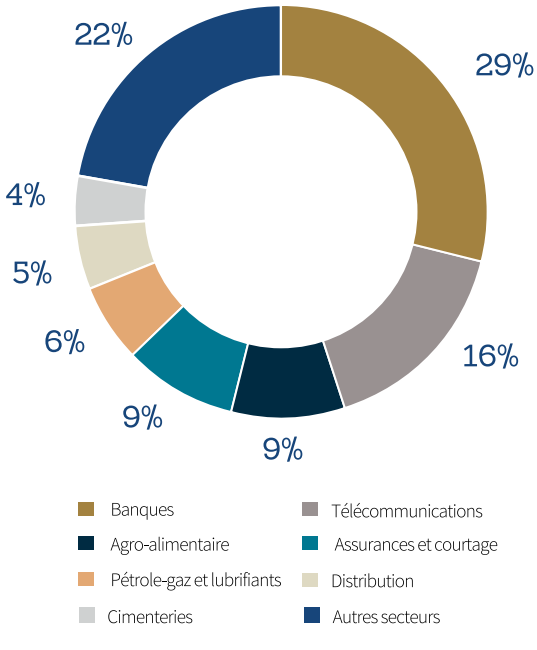
RETOUR SUR : *LES RÉSULTATS SEMESTRIELS DES SOCIÉTÉS COTÉES*

LES RÉSULTATS DES ÉMETTEURS COTÉS EN BOURSE

Contribution au chiffre d'affaires S1 2020



Contribution au résultat S1 2020



117,7 milliards MAD

Au premier semestre 2020, le chiffre d'affaires global des sociétés cotées s'est élevé à 117,7 milliards de dirhams. Le secteur bancaire, ayant généré 29% du total, a réalisé un chiffre d'affaires de 34 milliards en hausse de 7% par rapport à la même période de l'année 2019. Le secteur « Télécommunications » qui contribue à hauteur de 16% dans le Chiffre d'Affaires global, a enregistré un Chiffre d'Affaires de 18,3 milliards de dirhams en progression de 3% comparé à fin juin 2019.

S'agissant des résultats, les sociétés cotées ont réussi, malgré l'impact de la crise sanitaire, à réaliser un bénéfice net global de près de 7 milliards de dirhams, au titre du premier semestre 2020. La baisse des bénéfices de 56%, comparé au premier semestre 2019, est assez conforme aux attentes et reflète clairement l'impact réel de la crise. Les banques et les télécoms, ont généré plus de 69% du total des bénéfices avec des résultats semestriels respectifs de 2,8 et 2 milliards de dirhams.

الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵀⵉⵢⵜ ⵜⴰⵎⵖⵔⵉⴱⵉⵜ ⵏ ⵙⵓⵇ ⵏ ⵖⵔⴰⵎⵉⵍ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

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

www.ammc.ma | /ammc | @ammc_news