





**SA MAJESTÉ LE ROI MOHAMMED VI
QUE DIEU L'ASSISTE**

TABLE DES MATIÈRES

TABLE DES MATIÈRES

MOT DE LA PRÉSIDENTE	11
-----------------------------	-----------

L'AMMC EN 2020	16
-----------------------	-----------

1. L'AMMC EN BREF	17
--------------------------	-----------

1.1 Missions	17
--------------	----

1.2 Domaines d'intervention et intervenants sous contrôle	17
---	----

1.3 Prérogatives et pouvoirs	17
------------------------------	----

1.4 Organes de l'AMMC	18
-----------------------	----

2. FAITS MARQUANTS	25
---------------------------	-----------

3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL	27
--	-----------

3.1 Travaux du Comité des Risques et du Contrôle Interne	27
--	----

3.2 Gestion des risques relatifs aux processus internes	27
---	----

3.3 Déploiement de l'outil de modélisation	27
--	----

3.4 Lancement de l'application mobile d'éducation financière « Quizz Finance »	27
--	----

3.5 Amélioration fonctionnelle du Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché « SESAM »	28
---	----

3.6 Sécurité SI	28
-----------------	----

4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES	28
---	-----------

4.1 Effectif	29
--------------	----

4.2 Formation	31
---------------	----

4.3 Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes étudiants et lauréats de l'enseignement supérieur	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	34
------------------	----

5.5 Capitaux propres	34
----------------------	----

L'AMMC DURANT LA PÉRIODE DE CRISE SANITAIRE LIÉE À LA PANDÉMIE DE COVID-19	36
---	-----------

1. CONTRIBUTION FINANCIÈRE DE L'AMMC	37
---	-----------

2. MESURES ET RECOMMANDATIONS EN PÉRIODE DE CRISE	37
--	-----------

CHAPITRE I. L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES	40
--	-----------

1. MARCHÉ BOURSIER	42
---------------------------	-----------

1.1 Évolution des indices	42
---------------------------	----

1.2 Évolution de la capitalisation boursière	43
--	----

1.3 Évolution des volumes des transactions et de la liquidité	44
---	----

1.4 Typologie des investisseurs	45
---------------------------------	----

2. PRÊT DE TITRES	46
--------------------------	-----------

3. APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	49
------------------------------------	-----------

3.1 Opérations sur titres de capital	49
--------------------------------------	----

3.2 Émissions de titres de créance	50
------------------------------------	----

3.3 Autres opérations financières	50
-----------------------------------	----

TABLE DES MATIÈRES

4. PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE	51
4.1 Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)	51
4.2 Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)	57
4.3 Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)	59
4.4 Organismes de Placement Collectif en Immobilier (OPCI)	59
5. INTERVENANTS	60
5.1 Sociétés de bourse	60
5.2 Teneurs de comptes titres	62
5.3 Dépositaire central	63
5.4 Sociétés de gestion	65
CHAPITRE II. L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHÉ DES CAPITAUX	72
1. AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS	73
1.1 Agrément des intervenants	73
1.2 Autorisation des opérations financières	73
1.3 Autorisation des Organismes de Placement Collectif	80
1.4 Autorisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI	81
2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	82
2.1 Information périodique	82
2.2 Autres obligations d'information	83
2.3 Déclarations de franchissement de seuils de participation	84
2.4 Programmes de rachat des sociétés cotées	84
2.5 Déontologie des sociétés cotées	85
2.6 Encadrement des relations avec les Commissaires aux comptes	86
2.7 Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises	86
3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS, DES ENTREPRISES ET DES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ	87
3.1 Contrôle sur place	88
3.2 Contrôle sur pièces	94
4. DISCIPLINE DU MARCHÉ	99
4.1 Surveillance des transactions boursières	99
4.2 Enquêtes	100
4.3 Traitement des plaintes	100
5. POUVOIR COERCITIF	100
5.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC	100
5.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC	101
6. LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LBC/FT)	101
6.1 Réglementation et accompagnement	101
6.2 Stratégie institutionnelle et contrôle des intervenants	102
6.3 Coordination et coopération nationale	102
6.4 Processus de suivi renforcé par les instances du GAFI	102
7. LUTTE CONTRE LA CORRUPTION AU SEIN DU MARCHÉ DES CAPITAUX	103
8. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE	103

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE III. L'AMMC ET LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX	106
1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE	107
1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin Officiel	107
1.2 Projets de textes législatifs	107
1.3 Circulaire de l'AMMC	109
2. RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS	110
2.1 Éducation financière	110
2.2 Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC	110
2.3 Contribution à la stratégie nationale d'inclusion financière	111
3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE	112
3.1 Partenariat avec le Ministère Public	112
3.2 Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques	112
3.3 Comité de suivi de la Concession de la Bourse de Casablanca	112
4. DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ	113
4.1 Mise en place d'un nouveau compartiment à la Bourse des valeurs de Casablanca	113
4.2 Mise en place du marché à terme	113
4.3 Mise en place d'un nouvel indice boursier (MSI 20)	113
4.4 Réalisation d'une opération de titrisation synthétique	113
5. PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ	114
5.1 Écoute du marché	114
5.2 Traitement des questions du grand public et des requêtes juridiques	115
6. COOPÉRATION INTERNATIONALE	116
6.1 Participation aux travaux des instances internationales dans le domaine de la régulation	116
6.2 Accords bilatéraux, coopération et assistance technique	118
6.3 Partage d'expériences, renforcement de capacités et autres événements internationaux	119
LISTE DES GRAPHIQUES, TABLEAUX, ENCADRÉS ET ACRONYMES	122
TABLE DES TABLEAUX	123
TABLE DES GRAPHIQUES	124
TABLES DES ENCADRÉS	125
TABLE DES ACRONYMES	126
ANNEXES	128
ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2020	129
ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS	136

MOT DE LA PRÉSIDENTE



L'année 2020 restera l'année marquée par le déclenchement de la pandémie Covid-19 et les bouleversements planétaires qu'elle a générés.

La présente édition du rapport annuel rend ainsi compte des actions spécifiques entreprises par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux durant cette période pour mener à bien ses missions, préserver la confiance dans le marché et maintenir sa contribution dans le financement de l'économie. Cette crise, d'une ampleur exceptionnelle, a profondément bouleversé le paysage économique mondial. La contraction de l'économie mondiale est estimée à 3,3% en 2020, chiffre qui aurait pu être plus important sans le déploiement de mesures de soutien budgétaire et monétaire inédites par les autorités publiques dans le monde.

Au Maroc, du fait de la crise et du confinement sanitaire imposé, le PIB s'est contracté de 6,3% en 2020. Les répercussions ont néanmoins été contenues grâce à des mesures d'urgence fortes et rapides initiées suite aux Instructions de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, que Dieu L'Assiste.

Celles-ci incluent en particulier la création du Fonds spécial pour la gestion de la pandémie dont les dépenses ont servi à soutenir les ménages.

Afin d'assurer la continuité d'activité des acteurs et des infrastructures du marché, l'AMMC a mis en place un dispositif de suivi rapproché des intervenants sous son contrôle et a engagé une série d'actions pour un déploiement réussi du télétravail. Une attention particulière a également été portée au respect par les acteurs de la primauté de l'intérêt des clients, à l'observation des règles de fonctionnement du marché et à la préservation des pistes d'audit des opérations.

Assurer l'information du marché constituait un autre défi compte tenu de la suspension des délais de publication réglementaires – mesure introduite par le décret-loi relatif aux dispositions particulières applicables pendant la période d'urgence sanitaire. L'AMMC a rappelé aux émetteurs les échéances de publication et les a sensibilisés

sur l'importance de tenir le marché informé en cette période d'incertitudes et de rendre publique toute information importante.

Veiller au fonctionnement régulier des marchés et notamment le marché boursier est nécessaire pour faciliter les échanges et la liquidité des instruments financiers. Compte tenu du risque de forte volatilité des cours boursiers, l'AMMC a engagé deux mesures préventives. D'une part, le resserrement des seuils de variation maximale applicable aux prix des instruments financiers cotés et, d'autre part, un réaménagement des horaires de cotation, de traitement et de dénouement des opérations.

L'industrie de la gestion collective constituait un point d'attention particulier au regard de sa dimension systémique. Les OPCVM, notamment, ont dû faire face à une grande tension en raison de la baisse des cours sur le marché boursier et du besoin accru de liquidité de certains porteurs de parts investisseurs. Durant l'année, l'actif global a enregistré une légère baisse avant de se rétablir à son niveau d'avant-crise. Dans ce contexte, l'AMMC a instauré auprès des sociétés de gestion un suivi quotidien des opérations à l'actif et au passif des fonds et a exigé des stress tests pour surveiller la capacité des fonds à résister à des situations de forte tension.

Le contexte imposait également, outre un accompagnement rapproché des acteurs, l'engagement d'actions concertées et un suivi coordonné. A cette fin, un dispositif

de coordination institutionnelle et de suivi rapproché a été mis en place entre l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, Bank Al-Maghrib, l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale et le Ministère de l'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration. Ce dispositif a pour rôle principal d'évaluer en permanence les impacts de la pandémie sur la stabilité financière et de coordonner les actions entreprises par les régulateurs.

En dépit d'une conjoncture nationale et internationale difficile durant l'année 2020, le marché des capitaux marocain s'est montré résilient et le fonctionnement de ses différents segments (marchés primaires, Bourse des valeurs, gestion d'actifs, systèmes de dénouement etc.) n'a été que faiblement impacté.

Le marché a ainsi prouvé sa robustesse et la solidité de son organisation. Il est aujourd'hui doté des moyens à même de renforcer sa contribution au financement de l'économie.

Au sein de l'Autorité, l'opérationnalisation du premier Plan Stratégique 2017-2020 s'est notamment traduite par la mise en place d'une nouvelle organisation, la mise à niveau du système d'information, le raffermissement des échanges avec les intervenants du marché, autant d'actions qui ont permis à l'AMMC, dans un contexte difficile de crise, de poursuivre normalement ses activités.

Ainsi, en 2020, l'AMMC a délivré 6 agréments de sociétés de gestion (5 sociétés de gestion d'OPCI et une société de gestion d'OPCC), a formulé 3 avis relatifs à l'agrément d'évaluateurs immobiliers et l'agrément de 75 OPCVM. En matière d'opérations financières, l'AMMC a traité 67 dossiers et accordé les visas et autorisations y afférents.

Concernant le contrôle de l'information, l'année 2020 a vu l'entrée en vigueur de l'obligation pour les émetteurs de publier un rapport ESG annuel. En outre, 30 intervenants ont fait l'objet d'une mission sur place, soit un taux de couverture de 42%. L'AMMC a prononcé 2 sanctions disciplinaires, une sanction pécuniaire et a proposé au Ministre des Finances un retrait d'agrément. Aussi, l'AMMC a traité 22 plaintes et ouvert 3 enquêtes.

A l'international, l'AMMC a intensifié sa contribution aux travaux en matière de politique de régulation du marché. L'élection de l'Autorité à la Présidence du Comité régional de l'Afrique et du Moyen-Orient (AMERC) de l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs) témoigne de notre engagement en faveur du développement des marchés de capitaux à l'échelle nationale et régionale. Cette position permet de renforcer la présence de l'AMMC dans les organes de gouvernance de l'organisation.

Malgré une conjoncture toujours marquée par les effets de la crise sanitaire, l'année 2021 a démarré avec des signes de reprise

et une mobilisation générale en faveur de la relance économique. Dans ce contexte, l'AMMC a finalisé son deuxième plan stratégique couvrant la période 2021-2023, en ligne avec ses missions et en phase avec les impératifs de la relance.

L'essor des nouvelles technologies place l'innovation au cœur des discussions sur les marchés financiers. Une des priorités de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux sera d'accompagner l'innovation et les acteurs et de promouvoir un cadre réglementaire efficace et adapté aux évolutions de marché. Pour cela, il sera également nécessaire d'accélérer les travaux de production législative et réglementaire pour accompagner le développement du marché et asseoir les bases de démarrage d'activités nouvelles.

Nezha HAYAT
Présidente

The background features large, light gray, stylized letters 'AMMC'. The 'A' is on the left, the 'M' is in the center, and the 'C' is on the right. The letters are composed of thick, rounded strokes. A thin, vertical gold line runs down the center of the page, passing through the middle of the 'M' and the 'C'.

L'AMMC EN 2020

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 ;
- 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
*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*

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/auditeur externe 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 EN 2020

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu, en 2020, 4 réunions de son Conseil d'administration, sous la présidence de Madame Nezha HAYAT :

25 mars 2020

- examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC ;
- approbation des comptes au titre de l'exercice 2019 ;
- affectation du résultat net de l'exercice 2019 ;
- examen de l'état d'avancement du schéma directeur du Système d'Information (SI) de l'AMMC (2019-2022) ;
- présentation du plan de continuité d'activité mis en place par l'Autorité suite à la pandémie de Covid-19.

25 juin 2020

- présentation de l'activité de l'AMMC au cours de la période d'état d'urgence sanitaire ;
- approbation du rapport d'activité de l'AMMC au titre de l'exercice 2019 ;
- point sur l'état d'avancement du schéma directeur du SI de l'AMMC de la période (2019-2022) ;
- présentation des travaux d'amendement du Règlement général de l'AMMC ;
- renouvellement du mandat du Président du Collège des sanctions de l'Autorité.

5 octobre 2020

- approbation du Règlement intérieur du Conseil d'administration ;
- approbation du Règlement intérieur du Comité des nominations et des rémunérations ;
- approbation du Code d'éthique et de déontologie du personnel de l'AMMC ;
- renouvellement du mandat des membres non-magistrats du Collège des sanctions ;
- présentation de la démarche d'élaboration du plan stratégique de l'AMMC au titre de la période 2021-2023 ;
- approbation d'un réaménagement apporté à l'organigramme de l'AMMC.

23 décembre 2020

- examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC ;
- approbation du budget de l'AMMC au titre de l'exercice 2021 ;
- point sur l'état d'avancement du schéma directeur du SI de l'Autorité de la période (2019-2022).

1.4.1.1 Le Comité d'audit

Le Comité d'audit est un organe créé par le Conseil d'administration en son sein qui a pour mission d'assurer :

- le suivi du processus d'élaboration de l'information comptable ;
- l'indépendance du Commissaire aux comptes et de l'Auditeur externe ;
- 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 état d'exécution. Plus généralement, ses domaines d'intervention portent sur :

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

Le Comité d'audit se compose d'au moins 2 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 leur compétence dans les domaines financier et comptable.

Le Comité d'audit 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 2 réunions en 2020 :

11 mars 2020

- revue de suivi des décisions du Comité d'audit ;
- examen de l'arrêté des comptes de l'AMMC au titre de l'exercice 2019 ;
- examen du Rapport de l'Auditeur externe sur le dispositif de contrôle interne de l'AMMC ;
- examen du Rapport de l'Auditeur externe sur les états de synthèse de l'exercice 2019 ;
- approbation du rapport d'audit interne au titre de l'exercice 2019 ;
- validation du plan d'audit interne au titre de l'exercice 2020.

15 décembre 2020

- revue de suivi des décisions du Comité d'audit ;
- examen du projet de budget de l'exercice 2021.

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

Réunions du Collège des sanctions

La cadence de l'activité du Collège au titre de l'année 2020 n'a pas été aussi intense que celle des années précédentes en raison des circonstances exceptionnelles liées à la propagation du virus Covid-19 et des mesures préventives et restrictives qui ont accompagné cette crise.

Si l'état d'urgence a eu pour effet de réduire substantiellement le nombre de dossiers transmis au Collège, son impact en matière de traitement a été modéré. À la date de déclaration de l'état d'urgence sanitaire, soit fin mars 2020, le Collège des sanctions avait rendu tous les avis concernant les dossiers dont il avait été saisi fin 2019.

Dossiers instruits et avis rendus

Au cours de l'année 2020, le Collège des sanctions a tenu 7 réunions, instruit 4 dossiers portant exclusivement sur des manquements administratifs et rendu 3 avis conformes de sanctions relatifs à des manquements et 1 avis conforme de classement relatif à un dossier de manquement.

1.4.3 Le Comité consultatif d'habilitation

Dans le cadre du déploiement du dispositif d'habilitation et en application des dispositions de l'article 69 du Règlement général de l'AMMC, il a été mis en place un comité consultatif d'habilitation (CCH). Ce dernier a pour missions 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 3 représentants de l'AMMC désignés par le Président de l'Autorité, dont le président du Comité et les représentants des associations professionnelles des personnes morales soumises au contrôle de l'AMMC.

Actuellement, en plus des représentants de l'AMMC, le CCH compte parmi ses membres l'ASFIM (représentée par son Président), l'APSB (représentée par son Président) et le GPBM (représenté par son Directeur Général).

En 2020, le CCH a tenu 2 réunions de travail et examiné plusieurs sujets. Parmi les thématiques abordées par les membres, trois ont fait l'objet d'échanges et de propositions :

- le programme de formation : conduit par les associations professionnelles représentées au sein du CCH, le dit programme a pour objectif principal une mise à niveau générale à travers une formation établie sur le référentiel de connaissances (syllabus) exigé par l'AMMC ;
- régulièrement, le CCH examine l'état d'avancement de ce cycle de formation et s'assure de la bonne articulation entre la formation (programme pédagogique, déroulement global, etc.) et le dispositif d'habilitation (programmation des sessions d'examen, planification d'examens blancs, etc.) ;
- les modalités d'organisation des sessions d'examen : en raison des restrictions imposées par l'état d'urgence sanitaire, le programme des sessions d'habilitation relatif à l'année 2020 a été perturbé. Malgré ces contraintes, et grâce à des aménagements de calendrier et d'espaces physiques dédiés aux examens, deux sessions ont pu être organisées au profit de 109 candidats ;
- la certification internationale : le dispositif d'habilitation qui prévoit l'introduction de cette certification internationale pour les gérants de portefeuille et les analystes financiers. Les membres examinent les différentes options possibles en vue de recommander des certifications qui répondent à l'objectif de reconnaissance internationale tout en s'accordant de manière cohérente avec le module local.

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 est appelé à contribuer à la réflexion sur les problématiques des marchés et de la régulation, et apporter 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 ;
- produire, encadrer ou adapter au cas marocain 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.

• 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'École 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 (euro, union bancaire, etc.) ;

M. Karim EL AYNAOUI, Économiste, 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 SOUMARE, 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

Le Conseil scientifique de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu, en 2020, 3 réunions de travail sous la présidence de Madame Nezha HAYAT et Monsieur Soulaymane KACHANI. Les principaux sujets abordés ont porté sur l'organisation du Conseil et l'élaboration de son plan d'action. Après avoir entériné le règlement intérieur du Conseil et son mode de fonctionnement, les membres ont axé leurs travaux sur l'élaboration du plan d'action en vue de fixer les formats de contribution des membres, les thématiques prioritaires et la planification des actions. Une première série de thématiques a été identifiée :

- les enjeux liés à la problématique de l'épargne en période post-Covid ;
- la régulation du marché des capitaux face aux défis des nouvelles technologies ;
- la finance inclusive : Comment amener le secteur financier à développer une offre plus adaptée aux populations ? ;
- le financement de l'infrastructure en Afrique ;
- la finance participative, un levier de développement du marché des capitaux ;
- la réglementation systémique : quelle révision à la lumière de la crise actuelle ? ;
- l'usage des FinTech, de la blockchain et de la digitalisation : quel sera l'impact de la crise ? ;
- le rôle des banques dans le développement des marchés de capitaux.

Le Conseil a également discuté les formats de contribution de ses membres et arrêté pour le premier plan d'action les contributions suivantes :

- l'organisation de webinaires avec la participation des membres du Conseil ;
- le lancement d'un prix de la recherche qui récompense les jeunes chercheurs dans le domaine des marchés financiers ;
- des contributions écrites sur les thématiques d'intérêt pour l'AMMC ;
- l'organisation d'une conférence biennale sur des thématiques en lien avec le marché des capitaux.

Au titre de l'année 2020, le Conseil a participé à l'organisation d'un webinaire sur l'inclusion financière et a validé les bases de lancement du prix AMMC de la recherche dont le lancement est programmé pour 2021.

Prix AMMC de la recherche scientifique

Afin de développer la recherche scientifique et l'innovation, l'AMMC entend lancer, avec l'appui de son Conseil scientifique, un prix pour 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, etc.

Ce prix sera décerné au candidat gagnant après sélection des dossiers de candidatures par le Conseil scientifique et les membres du jury de l'AMMC.

Webinaire sur la finance inclusive

L'AMMC a organisé en octobre 2020 un webinaire sur la finance inclusive. Animé par les membres du Conseil scientifique de l'AMMC, ce webinaire 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 de l'intérêt et des piliers de l'inclusion financière, et également de ses effets positifs sur le développement et la croissance économique. De surcroît, le webinaire a été l'occasion d'évoquer la situation actuelle au Maroc et les obstacles à l'inclusion financière. Pour finir, des mesures d'accompagnement visant à promouvoir l'inclusion ont été proposées.

2. FAITS MARQUANTS

- Participation à la 44e réunion annuelle du Comité Régional de l'Afrique/Moyen-Orient (AMERC) à Doha.
- Intervention de Madame Nezha HAYAT à la 3e conférence annuelle du Qatar Financial Markets Authority à Doha.
- Participation de l'AMMC à la réunion annuelle du Partenariat Méditerranéen des Régulateurs de Valeurs Mobilières au Caire.
- Organisation par l'AMMC de la première réunion de l'année du comité technique de l'Association des Autorités des Marchés Financiers de l'Afrique de l'Ouest.
- Intervention de l'AMMC à la conférence sur « Les défis de la conformité et la lutte contre la criminalité financière » organisée par World Union of Arab Bankers (WUAB) et « The Union of Arab Banks » à Doha.
- Publication, en partenariat avec le Toronto Centre, du livre blanc résultant du « Workshop relatif à l'implémentation des marchés de capitaux verts en Afrique », tenu à Rabat en novembre 2019.

Janvier

- Intervention de Madame Nezha HAYAT, en tant que panéliste, à la conférence du Toronto Centre, à Ottawa, sur le thème « Changement climatique et son impact sur le système financier mondial ».
- Intervention de l'AMMC à la conférence JCAP2020 tenue à Abidjan sur le thème « Le secteur de l'immobilier : Financement par les marchés financiers ».

Février

- Tenue du premier Conseil d'administration de l'année.
- Élection de Madame Nezha HAYAT en tant que Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC) de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV).
- Intervention de l'AMMC à la Journée du Marché Financier de l'Afrique Centrale à Brazzaville sous le thème « Enjeux et défis du marché régional unifié de l'Afrique Centrale ».
- Publication des règles et recommandations en matière de communication financière en période de crise sanitaire.
- Revue à la baisse des seuils de variation maximale des instruments financiers dans le cadre des mesures conservatoires face à la crise sanitaire.

Mars

Avril

- Habilitation de 100 professionnels du marché.
- Lancement du portail dédié au dispositif d'habilitation.

Juin

- Tenue du deuxième Conseil d'administration de l'année.
- Participation à la réunion annuelle de l'Union Arabe des Régulateurs de Valeurs Mobilières (UASA).
- Publication d'un communiqué sur les règles et recommandations en matière d'organisation des Assemblées générales pendant la période d'état d'urgence sanitaire.
- Organisation, en partenariat avec la Bourse de Casablanca, d'un Webinaire consacré aux nouvelles dispositions de la loi n°27-20 portant application des dispositions spéciales relatives au déroulement des travaux des organes d'administration des sociétés anonymes et les modalités de tenue de leurs assemblées générales durant la période de l'état d'urgence sanitaire.

Décembre

- Tenue du quatrième Conseil d'administration de l'année.
- Habilitation de 88 professionnels du marché.
- Signature d'un protocole d'accord avec la Présidence du Ministère Public.

Novembre

- Publication du guide de l'investisseur « Comprendre les circuits et adopter les bonnes pratiques ».
- Organisation, en partenariat avec l'INPPLC, d'un séminaire de sensibilisation à la prévention de la corruption au profit des professionnels du marché des capitaux.

Octobre

- Participation à la réunion virtuelle sur l'état d'avancement des travaux menés par les sous-groupes du Conseil de l'OICV.
- Organisation d'une réunion de travail du comité régional AMERC présidée par Madame Nezha HAYAT, en sa qualité de Présidente.
- Publication du premier bilan relatif à l'application des nouvelles règles de bonne gouvernance par les émetteurs.

- Tenue du troisième Conseil d'administration de l'année.
- Lancement de l'application mobile d'éducation financière destinée au grand public « Quiz Finance ».
- Organisation, en collaboration avec le Conseil Scientifique, d'un Webinaire sur la Finance inclusive.

Septembre

- Participation de l'AMMC à la 11e réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS).
- Organisation en partenariat avec l'Unité de Traitement du Renseignement Financier, des réunions de sensibilisation relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.
- Retrait effectif de l'agrément de la société de gestion d'OPCC « Global Nexus ».

Juillet

3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

3.1 Travaux du Comité des Risques et du Contrôle Interne

Le comité des risques et du contrôle interne est chargé de définir la politique de gestion des risques de l'AMMC et de veiller à sa mise en œuvre. En 2020, ce comité a tenu 4 réunions dont l'objet portait 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, du rapport de stabilité financière pour l'année 2019 ainsi que de son supplément relatif à l'impact de la pandémie de Covid-19 ;
- 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

Suite à l'élaboration en 2019 de la cartographie des risques relatifs aux processus internes de l'AMMC ainsi que la définition d'un plan d'action de traitement des risques prioritaires, un suivi a été mis en place en 2020 pour s'assurer de la mise en œuvre dudit plan d'action et ce, dans l'objectif de réduire l'exposition de l'AMMC à certains risques.

En parallèle, un suivi des incidents a été mis en place afin de garantir leur traitement à travers des actions correctives et préventives et leur prise en compte dans l'évaluation des risques.

3.3 Déploiement de l'outil de modélisation

En vue d'accompagner son projet de mise en place d'un référentiel documentaire interne processus et procédures et son plan de transformation digitale, l'AMMC a déployé en 2020 la solution MEGA-HOPEX afin de disposer d'un outil performant lui permettant :

- de cartographier, modéliser et optimiser les processus et procédures de l'institution ;
- de décrire les architectures technique et applicative du système d'information ;
- d'offrir une meilleure visibilité sur le métier et le SI de l'AMMC.

3.4 Lancement de l'application mobile d'éducation financière « Quizz Finance »

Dans le cadre de sa stratégie d'éducation financière et en vue de renforcer le recours aux outils digitaux, l'AMMC a lancé une application mobile pour la promotion de l'éducation financière des épargnants. L'application se présente sous forme d'un jeu-questionnaire interactif portant sur des questions dans le domaine des connaissances en relation avec le marché des capitaux marocain et a pour principal objectif de permettre au public de se familiariser avec les notions de base du marché des capitaux.

L'application mobile est disponible dans les stores Google et Apple, dans les deux langues, française et arabe

3.5 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.

Les processus du régulateur évoluent d'une façon continue pour suivre le développement du marché des capitaux, impactant ainsi d'une manière permanente les métiers et l'organisation de l'Autorité. Pour accompagner cette évolution, le projet de mise à niveau fonctionnelle de l'outil SESAM a été lancé pour :

- la mise en production de nouveaux reportings suite à l'adoption de la nouvelle Circulaire n°03/19 relative aux opérations et informations financières ;
- 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 ;
- la prise en charge du reporting relatif aux OPCVM.

3.6 Sécurité SI

Consciente des risques et des enjeux liés à la sécurité des systèmes d'information, l'AMMC a mené en 2020 le projet d'audit de sécurité de son système d'information (technique et organisationnel) conformément au planning prévisionnel, afin :

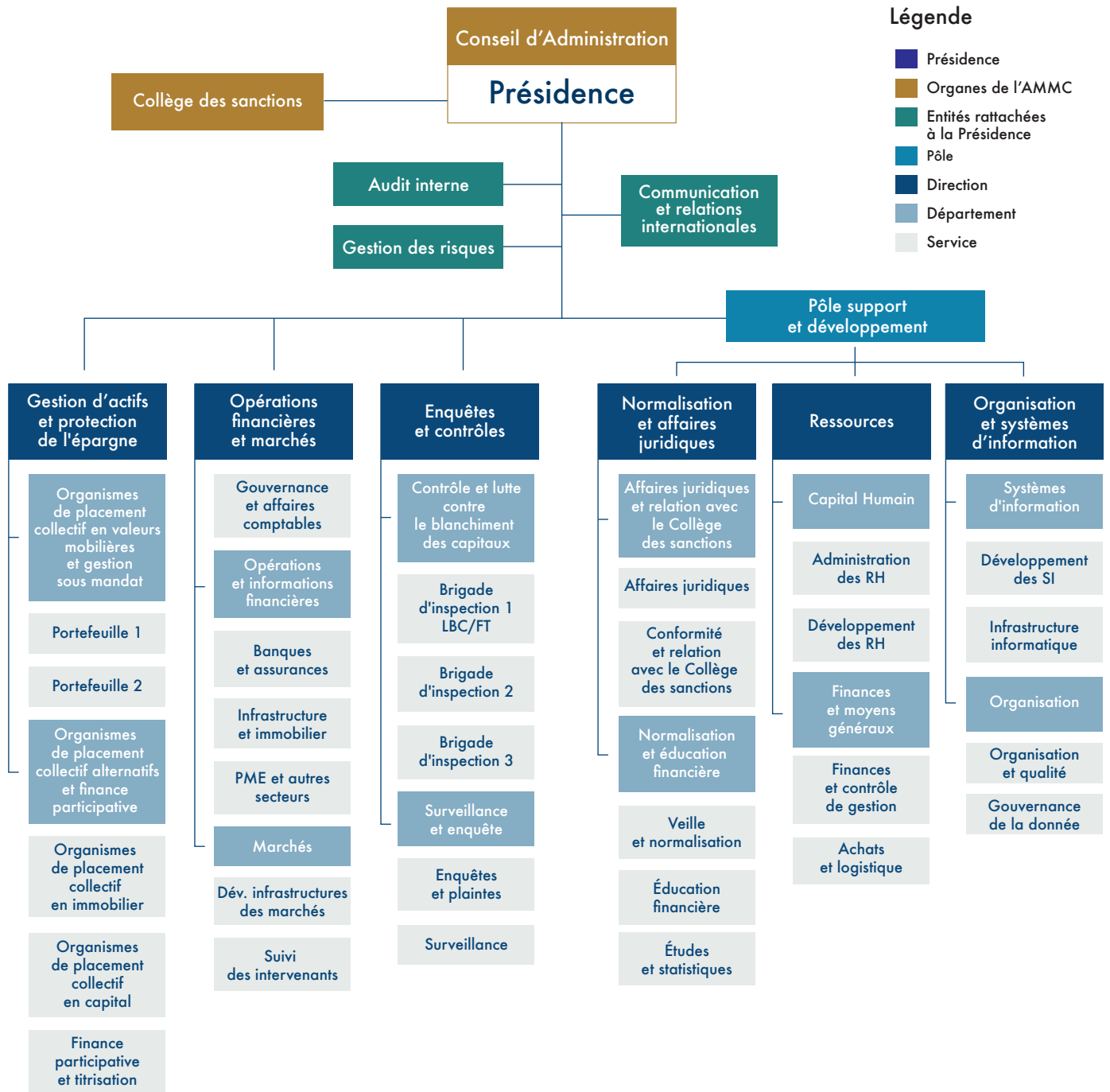
- d'évaluer la résistance de son système d'information aux attaques informatiques ;
- d'apprécier l'efficacité des dispositifs et outils de sécurité SI mis en place ;
- de définir les pistes d'amélioration et les plans de remédiation ;
- de se conformer aux lois et réglementations en vigueur.

Dans ce sens, l'Autorité a procédé en 2020 à la revue de sa politique de sécurité SI en conformité avec la réglementation en vigueur et les meilleures pratiques en matière de cybersécurité. Elle a également organisé plusieurs campagnes de sensibilisation à la cybersécurité au profit de l'ensemble de ses collaborateurs.

4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES

En dépit du contexte sanitaire et des restrictions qui y sont liées, l'AMMC a pu atteindre ses objectifs de renforcement du capital humain à travers la réalisation de son plan de recrutement et de formation. La dématérialisation des processus des ressources humaines (plateforme de recrutement digitale, organisation des entretiens par visioconférence, etc.) et le recours à des outils digitaux y ont fortement contribué.

ORGANIGRAMME DE L'AMMC



4.1 Effectif

Eu égard à l'accélération de la digitalisation en 2020 et afin de soutenir les projets de l'AMMC dans ce sens, près de la moitié des recrutements a concerné les compétences dans le domaine de l'organisation et les systèmes d'information.

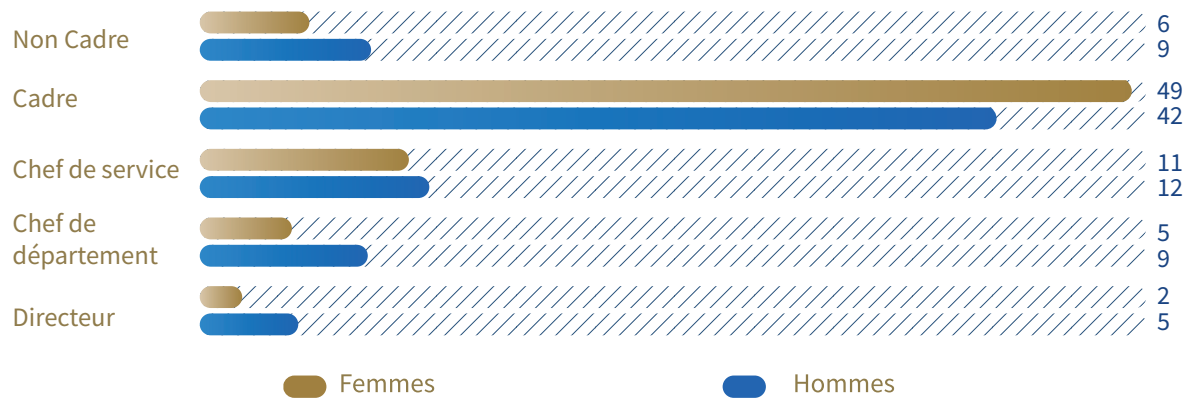
Tableau 1. Évolution des effectifs de 2016 à 2020

2016	2017	2018	2019	2020
84	88	107	131	151

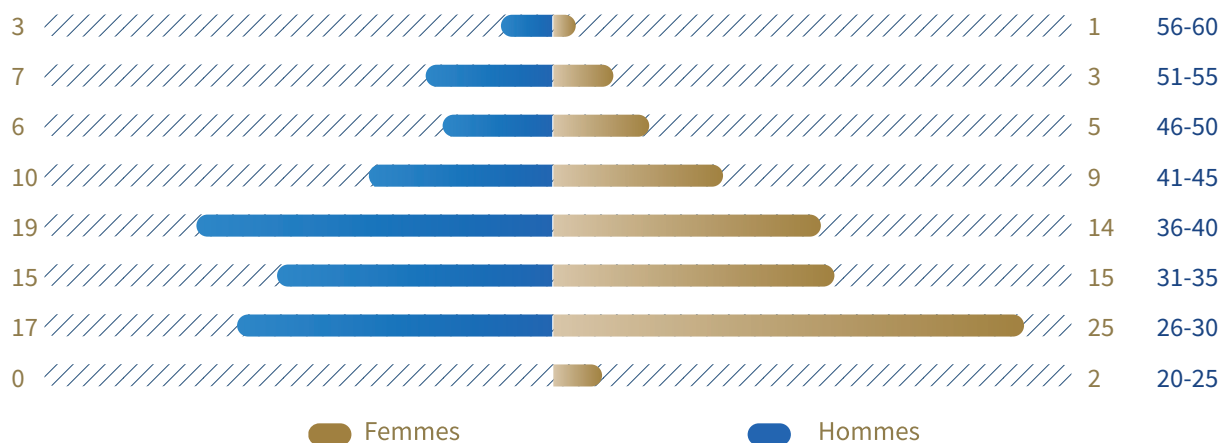
Tableau 2. Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2020

	Effectif	%
Hommes	78	52%
Femmes	73	48%
Total	151	100%

Graphique 1. Répartition des fonctions par genre



Graphique 2. Pyramide des âges



4.2 Formation

En 2020, 90% de l'effectif a pu bénéficier d'au moins une formation dans diverses thématiques. Ce résultat a pu être obtenu grâce à l'utilisation de la digitalisation et de la formation à distance. Les thématiques de formation ont concerné plusieurs domaines, notamment :

- la régulation du marché financier ;
- les fintech ;
- la corporate finance ;
- les langues étrangères ;
- le développement personnel et le renforcement des capacités, notamment par la réalisation d'ateliers de coaching et d'accompagnement des collaborateurs durant la phase difficile de crise sanitaire.

Tableau 3. Indicateurs des actions de formation

Nombre de collaborateurs ayant bénéficié d'au moins une formation	136
Nombre total de formations	39 (Formations métier, SI, langues, coaching et développement personnel)

4.3 Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes étudiants et lauréats de l'enseignement supérieur

L'année 2020 a également été marquée par la continuité de la contribution de l'AMMC dans ce domaine, à travers l'accueil de stagiaires de différents cycles de l'enseignement supérieur public et privé, leur permettant ainsi de découvrir l'environnement professionnel, de bénéficier de l'expertise de leurs encadrants et de les responsabiliser sur des sujets à valeur ajoutée pour leur parcours académique et projet de carrière.

Dans ce cadre, l'AMMC a accueilli 26 stagiaires dont 42% pour un stage de fin d'études ayant porté sur l'application et l'approfondissement de leurs connaissances ainsi que sur les travaux de recherche, d'analyse et de support autour des activités de l'institution.

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 réalisations concrètes.

L'engagement de l'AMMC 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 oeuvre pour faire évoluer les pratiques qui encouragent la prise en compte des enjeux de la durabilité par les émetteurs, elle 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 :

- engagement au sein de plusieurs instances internationales telles : OICV, « Sustainable Stock Exchanges » - Nations Unies, « 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 autour du programme sur la mise en place de marchés de capitaux verts en Afrique ;
- accompagnement des premières émissions d'obligations vertes.

L'AMMC, un employeur socialement responsable

En matière d'employabilité des collaborateurs, l'AMMC déploie une approche durable. Parmi ses axes clés il y a lieu de citer :

- le développement des compétences et l'accompagnement de 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 qui favorisent la cohésion sociale (convention des cadres, pratique d'activités sportives ou ludiques, formations sur le développement personnel, etc.) ;
- le souci de la parité Hommes/ Femmes (52%/48% au 31 décembre 2020).

L'engagement de l'AMMC pour la bonne gouvernance

En matière de bonne gouvernance, l'AMMC prône une approche collégiale et s'appuie dans son organisation sur plusieurs comités, issus de son Conseil d'administration, internes ou élargis en charge d'une thématique particulière. Dans ce cadre, il y a lieu de citer à titre d'exemples :

- le Comité d'audit (AMMC et membres du CA) ;
- le Comité des risques (AMMC) ;
- le Comité des ressources humaines et organisation (AMMC) ;
- le Comité de Direction (AMMC) ;
- le Comité de suivi des contrôles (AMMC) ;
- 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 certifiés par des auditeurs externes indépendants tels que désignés par le Conseil d'administration.

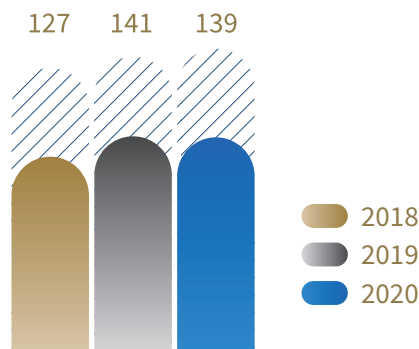
5.1 Produits d'exploitation

En 2020, les produits d'exploitation ont diminué de 1% pour se situer à près de 139 millions de dirhams contre 141 millions de dirhams en 2019.

Les produits d'exploitation ont été marqués par la baisse des commissions sur les opérations financières et la taxe parafiscale qui ont respectivement diminué de 68% et 22% par rapport à 2019.

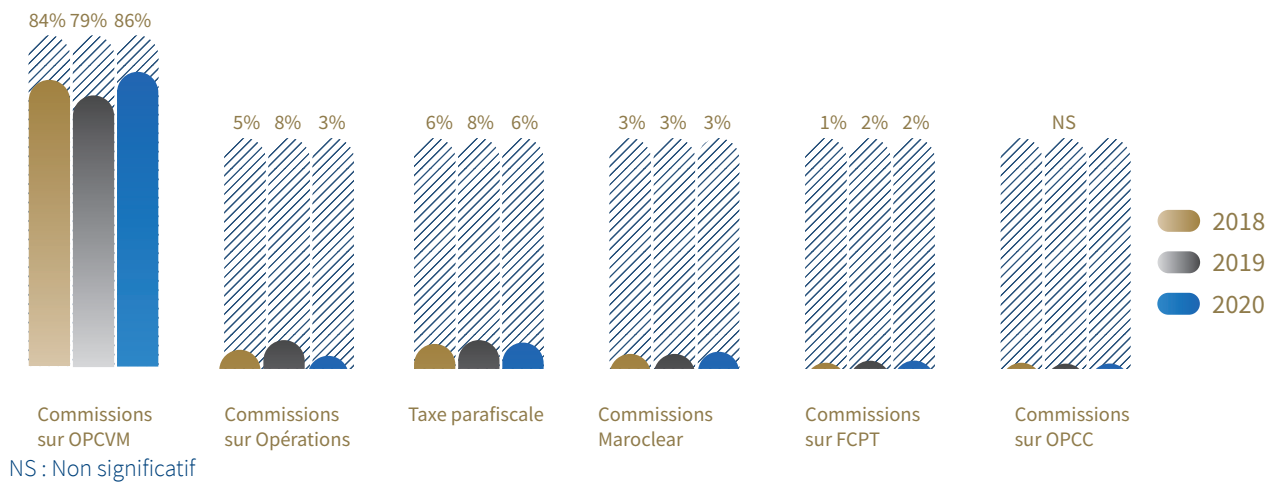
En revanche, la commission sur actif net d'OPCVM poursuit sa progression et a augmenté de 7% par rapport à l'exercice 2019.

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



La part des commissions sur actif net d'OPCVM a augmenté pour représenter 86% des produits d'exploitation de l'institution. En 2020, les commissions sur opérations financières et la taxe parafiscale représentent 9% contre 16% en 2019.

Graphique 4. Composition des produits d'exploitation



5.2 Produits financiers

Les produits financiers ont diminué de 24% en 2020 pour s'établir à 3,7 millions de dirhams contre 4,9 millions de dirhams en 2019. Cette baisse est due à la diminution de la trésorerie placée.

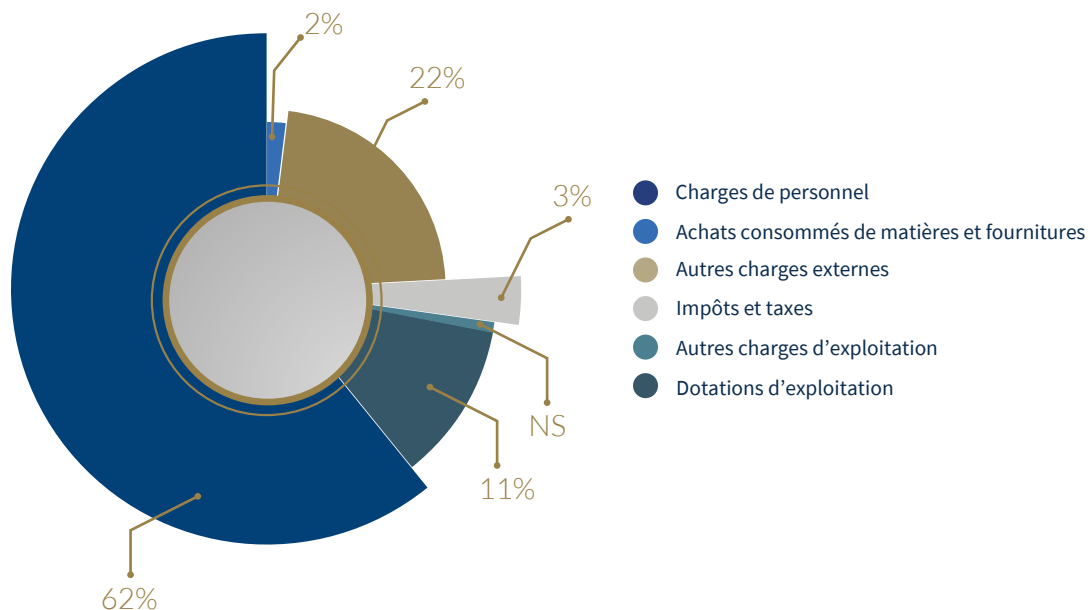
5.3 Charges d'exploitation

En 2020, les charges d'exploitation de l'AMMC ont augmenté de 14% pour atteindre près de 119 millions de dirhams contre 105 millions de dirhams en 2019. Cette variation résulte de l'augmentation des charges du personnel du fait de la concrétisation du plan de recrutement, de l'accroissement des dotations d'exploitations aux amortissements pour couvrir la contribution de l'Autorité au Fonds spécial Covid-19 institué par la loi de finances et enfin de la hausse des impôts et taxes.

En revanche, les charges externes, incluses dans ces charges d'exploitation, ont baissé de 3,6 millions de dirhams.

Les charges du personnel et les charges externes représentent près de 84% du total des charges d'exploitation.

Graphique 5. Composition des charges d'exploitation



NS : Non significatif

5.4 Résultat net

L'Autorité a réalisé au titre de l'exercice 2020 un résultat d'exploitation et un résultat net bénéficiaires s'établissant respectivement à 20,17 et 15,38 millions de dirhams.

5.5 Capitaux propres

Les capitaux propres et assimilés de l'AMMC ont baissé de 5% pour s'établir à 237,5 millions de dirhams du fait de la contribution de l'Autorité au Budget Général de l'Etat d'un montant de 27 millions de dirhams pour un résultat net de 15,4 millions de dirhams.



L'AMMC DURANT LA PÉRIODE
DE CRISE SANITAIRE LIÉE
À LA PANDÉMIE DE COVID-19

L'année 2020 a été profondément impactée par les effets d'une crise sanitaire majeure. La pandémie de Covid-19 a engendré une grande tension sur le tissu économique et le marché des capitaux, ce qui a nécessité l'adoption de mesures d'accompagnement fortes, à même de préserver le bon fonctionnement des marchés et des activités et d'engager une dynamique de relance économique.

Consciente des grandes difficultés auxquelles les acteurs sont confrontés pour poursuivre leurs activités dans des conditions exceptionnellement compliquées et contraignantes, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) s'est fortement mobilisée pour les accompagner. L'action de l'Autorité a été conduite par la volonté de garder l'ensemble des marchés ouverts afin d'assurer la poursuite des activités dans les meilleures conditions possibles.

1. CONTRIBUTION FINANCIÈRE DE L'AMMC

Le 20 mars 2020, l'AMMC a versé une contribution financière de 15 millions de dirhams au Fonds spécial dédié à la gestion du Covid-19 institué par la loi de finances.

À travers cette initiative, l'AMMC s'est inscrite dans l'élan de solidarité impulsé par Sa Majesté le Roi Mohammed VI, que Dieu l'assiste, afin de faire face aux dépenses sanitaires nées de cette pandémie et soutenir les secteurs et les personnes lourdement touchées.

2. MESURES ET RECOMMANDATIONS EN PÉRIODE DE CRISE

Suite aux conséquences de la crise sanitaire du Covid-19 et aux changements organisationnels induits par le confinement, l'AMMC a adopté un plan d'intervention global pour assurer le bon fonctionnement du marché des capitaux et le maintien des activités des infrastructures et des intervenants de marché. L'Autorité a également adopté un nouveau mode d'organisation, lequel vise un double objectif : d'une part, assurer l'intégralité de ses activités, d'autre part, préserver la santé de ses collaborateurs.

Parallèlement aux mesures de gestion de la crise mises en place par le gouvernement, l'AMMC a défini des actions à mettre en place ainsi que des moyens à déployer sur le terrain, notamment :

- l'élaboration des guides et procédures dédiés au contexte Covid-19 ;
- le redéploiement des ressources matérielles ;
- l'organisation du télétravail et des présences sur sites ;
- l'acquisition et déploiement de nouveaux équipements informatiques et télécoms (ordinateurs portables, connexions internet, ...) ;
- l'acquisition d'un nouveau système de visioconférence sécurisé (matériels et outils) ;
- le renforcement de la sécurité et de la résilience du Système d'Information de l'Autorité ;
- la sensibilisation des collaborateurs de l'Autorité ;
- le déploiement des outils collaboratifs.

Par ailleurs, un dispositif de coordination et de suivi rapproché a été mis en place entre l'AMMC, Bank Al-Maghrib, l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale et le Ministère de l'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration pour évaluer de manière continue les impacts du Covid-19 sur la stabilité financière.

• Continuité d'activité de l'AMMC

L'AMMC a mis en place un protocole de travail à distance pour la plupart de ses collaborateurs. Ces derniers ont ainsi été dotés des outils nécessaires à la réalisation de leurs tâches.

• Continuité d'activité des acteurs et des infrastructures de marché

Soucieuse de l'accompagnement des acteurs, l'AMMC a assuré, en période de crise sanitaire, un suivi rapproché des intervenants sous son contrôle afin de les aider à déployer leur plan de continuité. En effet, et compte-tenu du contexte, l'Autorité a exigé des acteurs du marché qu'ils concentrent leurs efforts sur la continuité de leurs activités dans le respect de l'intégrité des marchés. C'est ainsi qu'elle a entre autres renforcé les pistes d'audit et adapté les modalités de transmission de certains reportings par les intervenants.

• Cotation des instruments financiers en Bourse

Du fait de la volatilité accrue des cours des instruments cotés à la Bourse de Casablanca, deux mesures ont été déployées par l'AMMC, notamment le resserrement des seuils de variation maximale applicable aux instruments financiers inscrits à la cote et l'aménagement des horaires de cotation, de traitement et de dénouement des opérations sur instruments financiers.

• Accompagnement des émetteurs dans la mise en œuvre de leurs obligations d'information

Consciente des grandes difficultés rencontrées par les sociétés dans un contexte de crise sanitaire, l'AMMC a rappelé, aux émetteurs faisant appel public à l'épargne, leurs obligations légales et réglementaires en matière de communication financière.

Ainsi, et à la lumière du contexte, l'AMMC a notamment rappelé aux émetteurs leurs obligations d'information et leurs échéances de publication, l'importance de rendre publique toute information importante et la nécessité de recourir aux plateformes électroniques des journaux d'annonces légales.

• Organisation des Assemblées Générales en période de crise sanitaire

Afin d'assurer la continuité du fonctionnement des Assemblées Générales pendant la période d'état d'urgence sanitaire, le législateur a adapté les règles relatives à la tenue des réunions des organes de gouvernance et des Assemblées Générales des sociétés anonymes, dans le cadre de la loi n°27-00 qui a introduit des mesures exceptionnelles en la matière.

C'est dans ce cadre que l'AMMC a rappelé aux émetteurs que la loi précitée autorise toutes les sociétés anonymes à tenir leurs Assemblées Générales par les moyens de visioconférence. L'Autorité a rappelé à cette fin les principales modalités devant être respectées par les émetteurs et a formulé quelques recommandations telles que se doter de moyens techniques fiables, fournir aux actionnaires qui en font la demande les formulaires de vote par correspondance, mettre en place une communication suffisante sur les modalités de la tenue de l'Assemblée Générale, etc.

• Normes comptables et d'audit

L'AMMC a informé les émetteurs des positions prises par les instances de normalisation comptable et d'audit dans le contexte de crise sanitaire. En effet, les investisseurs et autres parties prenantes ont besoin d'une information financière complète, y compris en ce qui concerne les impacts de la pandémie sur la situation financière et les perspectives des émetteurs.

Ainsi, le Conseil National de la Comptabilité (CNC) a publié, le 29 avril 2020, son avis n°13 explicitant les incidences comptables de la pandémie de Covid-19. Ledit avis précise les modalités de prise en compte des impacts de la pandémie sur les comptes, ainsi que les informations spécifiques à inclure dans l'ETIC à ce propos.

De même, le Conseil National de l'Ordre des Experts Comptables (OEC) a arrêté, lors de sa réunion du 9 avril 2020, une directive relative aux incidences de la pandémie de Covid-19 sur la mission d'audit des états de synthèse. Ladite directive considère la pandémie du Covid-19 en tant qu'événement post-clôture et précise les diligences des commissaires aux comptes pour une communication financière appropriée.

The background features large, light gray, stylized letters 'AMMC' that are partially obscured by the text and vertical lines. The 'A' is on the left, the 'M' is in the middle, and the 'C' is on the right. The 'M' and 'C' have a circular element in the center, resembling an eye or a stylized 'O'.

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

ENCADRÉ 6. INDICATEURS DU MARCHÉ DES CAPITAUX

2020

MARCHÉ BOURSIER	
Sociétés cotées (nombre)	76
Capitalisation boursière (en milliards de dirhams)	584,97
Ratio Capitalisation boursière/PIB ¹	53,69%
Variation annuelle MASI	-7,27%
Volume global MC+MB (en milliards de dirhams)	48,9
Nombre de transactions MC+MB	200 006
Nombre d'ordres (marché central actions)	520 664
Ratio de liquidité du marché boursier	8,83%
PRÊT DE TITRES	
Volume des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams)	254,51
OPERATIONS FINANCIERES	
Offre publique d'achat (Nombre Montant en millions de dirhams)	1 42 ²
Augmentations de capital (Nombre Montant en milliards de dirhams)	5 2,96
Emissions obligataires (Nombre Montant en milliards de dirhams)	31 29,28
Emissions de TCN (Nombre de dossiers Montant émis en milliards de dirhams)	19 44,59
Programmes de rachat (Nombre Montant en millions de dirhams)	3 355
GESTION COLLECTIVE	
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	523,19
Actif net des OPCC (en milliards de dirhams)	1,05
Actif net des FPCT (en milliards de dirhams)	9,52
Actif net des OPCI (en milliards de dirhams)	6,09
Ratio «Actif net des OPC/PIB ³ »	49,55%
Nombre OPCVM	502
Nombre OPCC	8
Nombre FPCT (Fonds Compartiments)	14 23
Nombre OPCI	7
INTERVENANTS	
Sociétés de bourse	17
Teneurs de comptes titres	25
Sociétés de gestion	42
INVESTISSEURS	
Nombre de comptes-titres	146 111
- Résidents	133 769
- Non-Résidents	12 342
Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM	20 443
- Résidents	18 987
- Non-Résidents	1 456

1. et 3. PIB 2020= 1 089,52 milliards de dirhams – comptes nationaux provisoires (base 2007).

2. Montant maximum visé par l'offre.

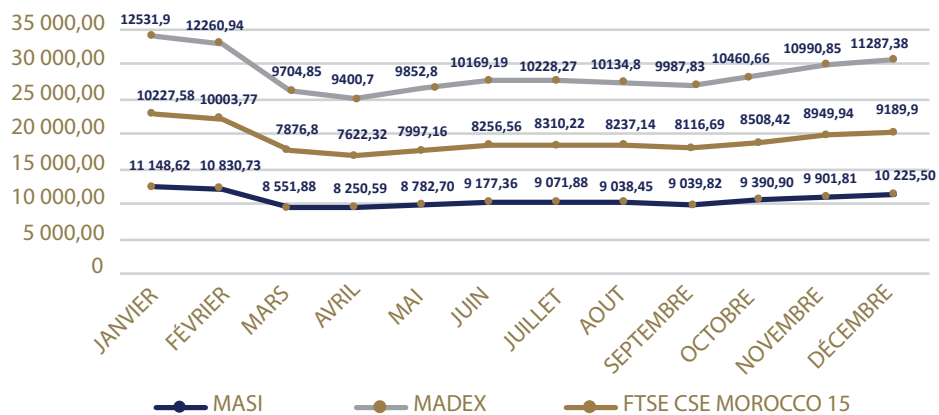
1. MARCHÉ BOURSIER

1.1 Évolution des indices

Les indices boursiers marocains, à l'instar des indices boursiers à l'international, ont enregistré de fortes baisses durant le 1^{er} trimestre 2020 et plus particulièrement durant le mois de mars. Il s'agit en effet de la période de propagation du Covid-19 dans le monde.

Ainsi, après avoir enregistré leurs points les plus bas pendant le mois d'avril, les indices marocains corrigent partiellement leurs pertes durant le 2^e trimestre avant d'entamer une étape de stabilisation. Le dernier trimestre de l'année a été caractérisé par un rebond des indices, atténuant ainsi leurs contre-performances annuelles à -7,27% pour le MASI, -7,35% pour le MADEX et -5,65% pour le FTSE CSE Morocco.

Graphique 6. Évolution des indices MASI, MADEX et FTSE CSE Morocco 15 en 2020



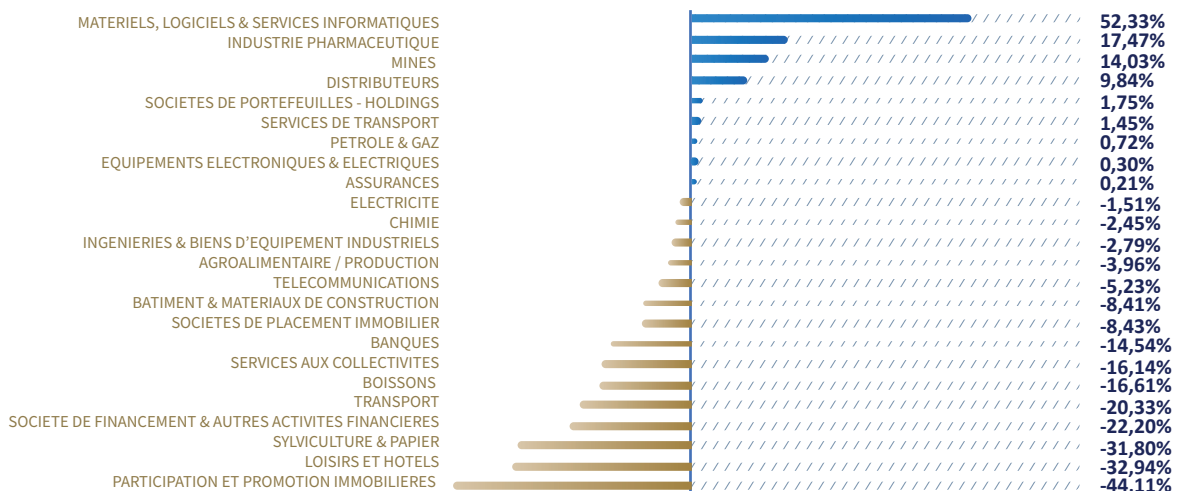
Source : Bourse de Casablanca

La valorisation du MASI en 2020 traduit globalement les performances négatives enregistrées par la majorité des indices sectoriels, allant de -1,51% à -44,11%, dont 8 ayant enregistré des contre-performances à 2 chiffres.

S'agissant des secteurs à pondération importante dans la capitalisation boursière, les plus impactés sont le secteur « bancaire », le secteur « bâtiment & matériaux de construction » et le secteur « télécommunications ».

A l'inverse, 9 indices sectoriels ont réussi à réaliser une performance positive en 2020. Les progressions les plus importantes sont attribuables au secteur « matériels, logiciels & services informatiques » avec 52,33%, l'industrie pharmaceutique à 17,47%, les mines à 14,03% et finalement le secteur des « distributeurs » avec 9,84%.

Graphique 7. Évolution des indices sectoriels en 2020

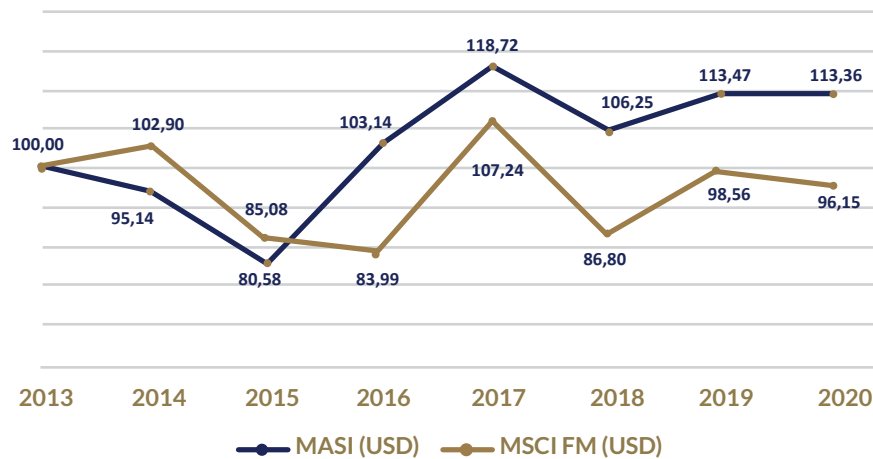


Source : Bourse de Casablanca

En 2020, l'indice de référence de la Bourse de Casablanca réalise une contre-performance plus importante (MASI : -7,27%) que celle du MSCI Frontier Marker (MSCI FMUSD : -2,45%), indice au sein duquel est représenté le marché marocain. Il est à rappeler que le MSCI Frontier Market est composé de places boursières comparables au marché marocain.

Parallèlement, les indices relatifs aux marchés émergents (MSCI EMUSD) et aux marchés développés (MSCI WorldUSD), ont progressé respectivement de 15,84% et de 14,06%.

Graphique 8. Évolution des indices MASI et MSCI FM (Base 100 = 2013)



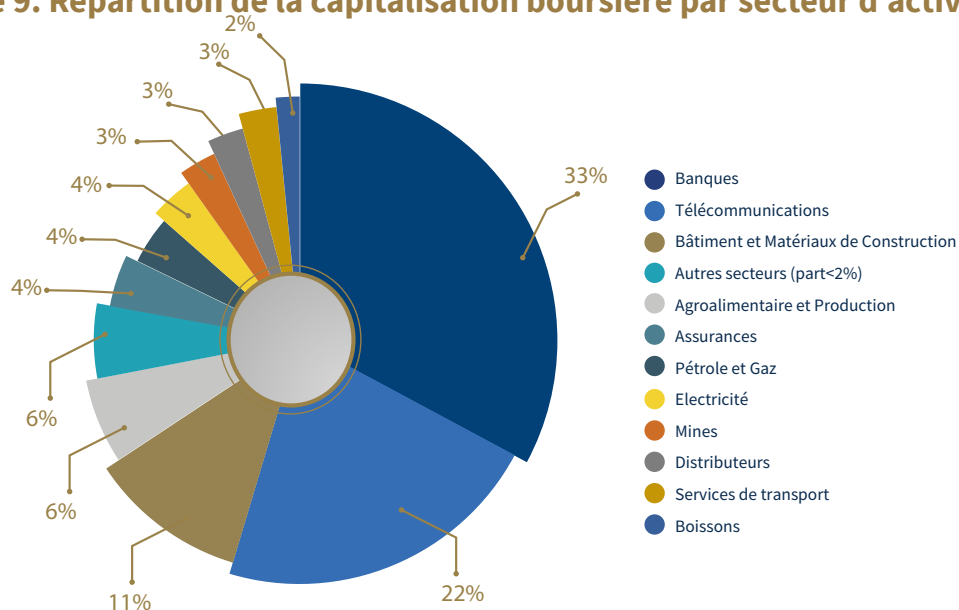
Source : Bourse de Casablanca et MSCI Inc.

1.2 Évolution de la capitalisation boursière

En 2020, la capitalisation boursière s'est établie à 585 milliards de dirhams contre 627 milliards de dirhams en 2019, enregistrant une baisse annuelle de 6,66%.

Le secteur bancaire, segment le plus représenté dans la capitalisation boursière, a perdu 3% au profit des autres secteurs en 2020.

Graphique 9. Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2020



Source : Bourse de Casablanca

1.3 Évolution des volumes des transactions et de la liquidité

Le volume transactionnel global en 2020 a accusé une forte baisse de près de 26%. Cette baisse est imputable au repli des volumes sur le marché de blocs et des augmentations de capital ainsi qu'à l'enregistrement en 2019 d'opérations exceptionnelles de grande envergure. Il s'agit principalement de la cession par l'Etat marocain de ses parts dans Itissalat Al Maghrib ainsi que des augmentations de capital réalisées par la Banque Populaire, Bank Of Africa et CIH Bank.

Le volume du marché central, en progression de 5,46% par rapport à l'année précédente, a représenté près de 68% du volume transactionnel (marché central et marché de blocs).

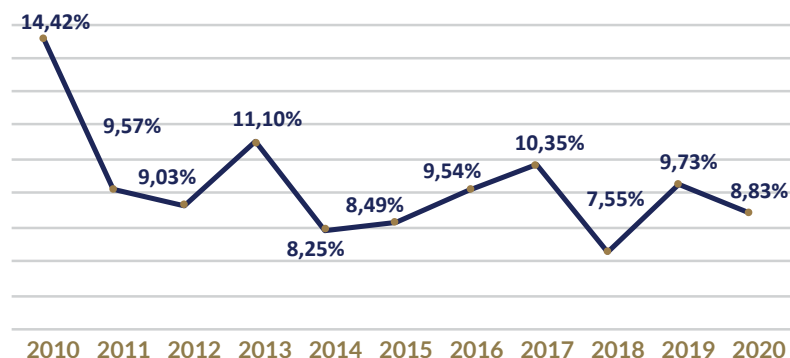
Tableau 4. Évolution des volumes des transactions par catégorie (en millions de dirhams)

	2016	2017	2018	2019	2020
Volume actions					
1. Marché central	32 082	39 489	37 122	31 200	33 002
2. Marché de blocs	18 379	24 051	8 791	26 676	15 836
Total A = (1+2)	50 461	63 540	45 913	57 876	48 838
3. Introductions	1 930	-	799	-	600
4. Apports de titres	4 798	1 213	251	4 135	2 096
5. Offres publiques	440	67	25	2 383	0,01
6. Transferts	687	622	430	622	1 368
7. Augmentation de capital	9 877	1 435	3 497	9 848	2 406
Total B = (3+4+5+6+7)	17 732	3 337	5 002	16 988	6 470
I Total volume actions (A+B)	68 193	66 877	50 915	74 864	55 308
Volume obligations					
8. Marché central	2 121	308	55	3	-
9. Marché de blocs	1 484	1 684	950	527	187
Total C (8+9)	3 605	1 992	1 005	531	187
10. Emissions	938	658	767	-	-
11. Apports de titres	-	210	-	-	281
Total D = (10+11)	938	868	767	-	281
II Total volume obligations (C+D)	4 543	2 860	1 773	531	468
III Total Général	72 736	69 737	52 688	75 395	55 776

Source : Bourse de Casablanca

L'indicateur de liquidité s'est établi à 8,83% soit un niveau moyen proche de ceux observés au cours des 5 dernières années.

Graphique 10. 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

Le volume transactionnel global au niveau du marché central de la Bourse de Casablanca s'est établi en 2020 à 33 milliards de dirhams, en hausse de 5,78% par rapport à 2019. Par profil d'investisseurs, les personnes morales marocaines ont concentré 36% du volume traité, en baisse de 4% par rapport à 2019. Cette catégorie est légèrement devancée par les OPCVM dont le poids est passé de 36% en 2019 à 37% en 2020. Les personnes morales étrangères et les personnes physiques marocaines ont quant elles, chacune, drainé des parts égales de 12%.

Tableau 5. Répartition du volume boursier global sur le marché central par catégorie d'investisseurs

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau bancaire	Total
2018	31%	48%	9%	10%	NS	2%	100%
2019	36%	40%	7%	13%	1%	3%	100%
2020	37%	36%	12%	12%	1%	2%	100%

NS: Non significatif

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

Source : Sociétés de bourse

Tableau 6. Répartition du volume boursier des achats et des ventes sur le marché central par catégorie d'investisseurs (en millions de dirhams)

Catégorie	Achat			Vente		
	2019	2020	Variation	2019	2020	Variation
OPCVM	12 796,70	12 731,77	-0,5%	9 690,06	11 653,00	20,3%
Personnes morales marocaines	12 578,48	11 884,59	-5,5%	12 685,71	11 888,20	-6,3%
Personnes physiques marocaines	1 846,50	4 220,47	128,6%	2 593,20	3 939,67	51,9%
Personnes morales étrangères	3 604,49	3 359,88	-6,8%	4 409,67	4 454,44	1,0%
Personnes physiques étrangères	202,24	259,54	28,3%	264,72	252,37	-4,7%
Réseau bancaire	174,38	545,19	212,6%	1 559,43	813,75	-47,8%
Total	31 202,79	33 001,43	5,8%	31 202,79	33 001,43	5,8%

(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 2020, la somme de 186,34 milliards de dirhams, en baisse de 6,92% par rapport au chiffre enregistré à fin 2019. En pourcentage de la capitalisation boursière totale, la part de l'investissement étranger s'est élevée à 31,85%.

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 92,43%. Par ailleurs, la part flottante des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca s'est établie à 2,41% de la capitalisation boursière totale et 9,37% de la capitalisation flottante.

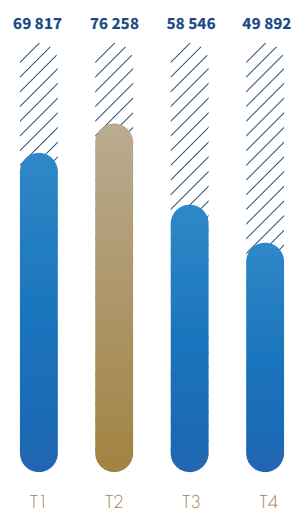
Tableau 7. Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées (en milliards de dirhams)

Typologie	31/12/2019		31/12/2020	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	200,19	100%	186,34	100%
Part stratégique	183,22	91,52%	172,24	92,43%
Flottant	16,97	8,48%	14,10	7,57%
Capitalisation boursière	626,69		584,98	
Capitalisation boursière flottante	149,76		150,57	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière	31,94%		31,85%	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	29,24%		29,44%	
Flottant/Capitalisation boursière	2,71%		2,41%	
Flottant/Capitalisation boursière flottante	11,33%		9,37%	

2. PRÊT DE TITRES

En 2020, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 254,5 milliards de dirhams, en baisse de près de 17% par rapport à 2019. A fin décembre 2020, l'encours des opérations de prêt de titres s'est établi à 24 milliards de dirhams.

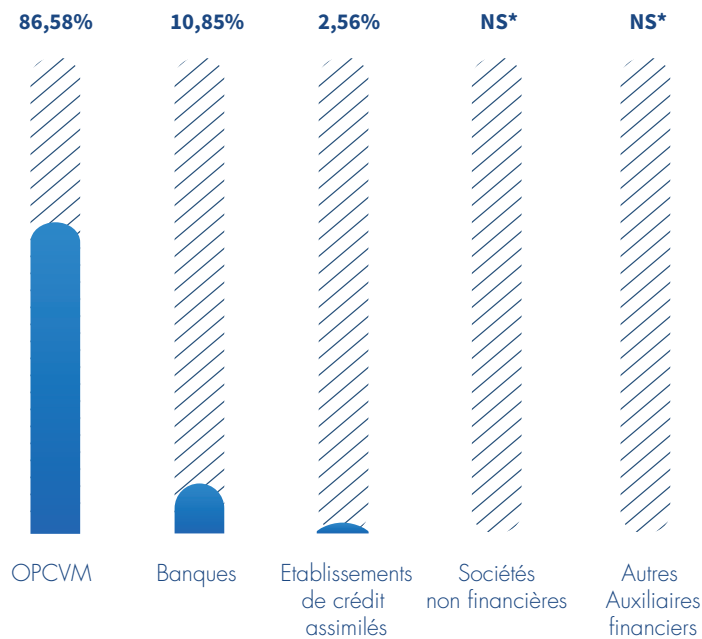
Graphique 11. Volume total des opérations de prêt de titres (en millions de dirhams)



Source : Banques, calculs AMMC

La répartition des volumes traités par catégories de clients est restée identique à celle observée en 2019, avec une très large prédominance des banques en tant qu'emprunteurs (60,50%) et des OPCVM en tant que prêteurs (86,58%).

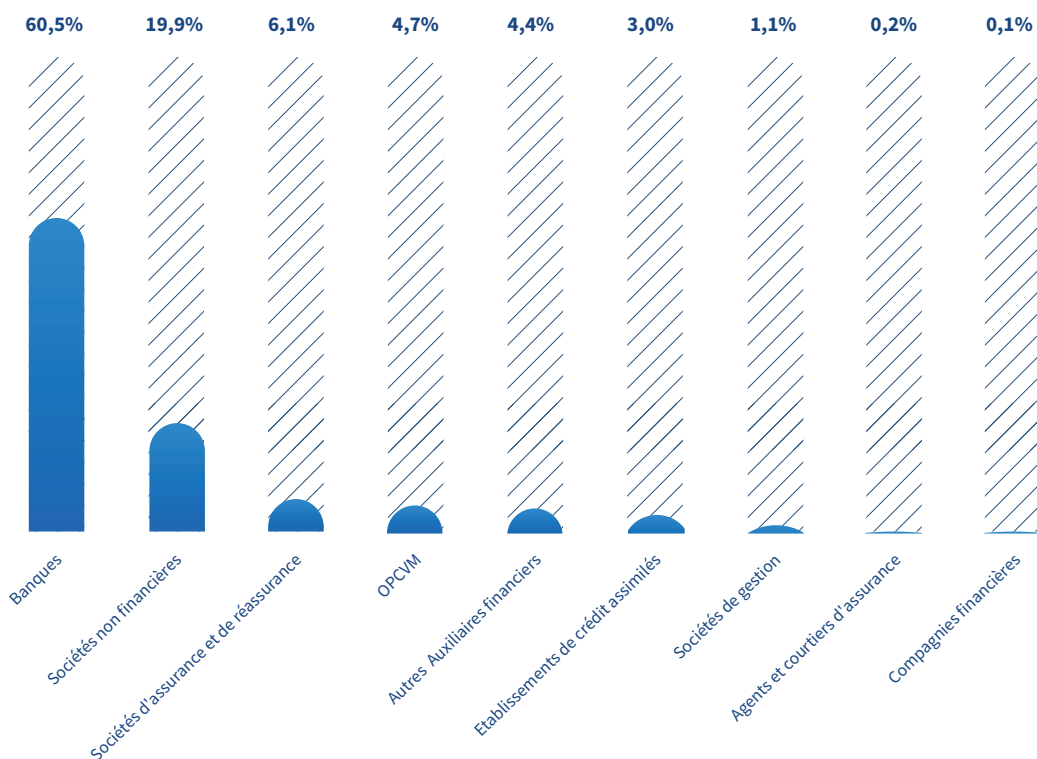
Graphique 12. Part du volume traité par catégorie de clients (prêt)



(*) NS : Non significatif.

Source : Banques, calculs AMMC

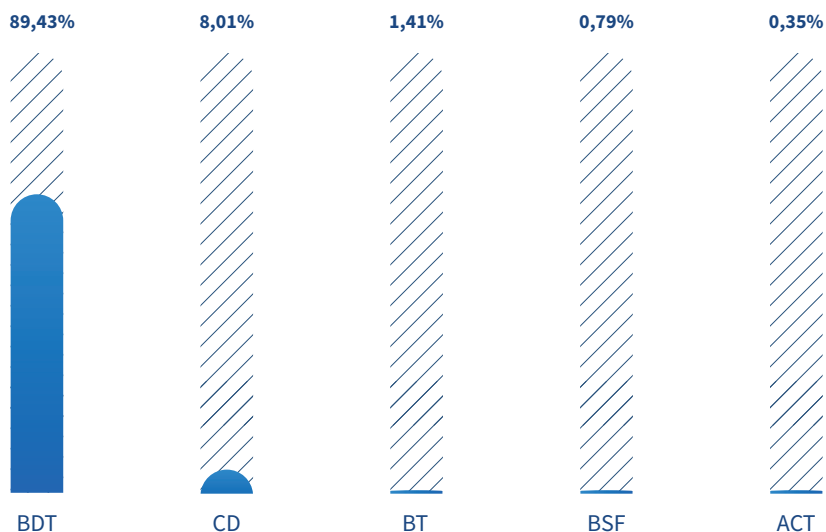
Graphique 13. Part du volume traité par catégorie de clients (emprunt)



Source : Banques, calculs AMMC

En 2020, les opérations de prêt de titres ont principalement porté sur les Bons du Trésor (BDT) à hauteur de 89,43% du volume total contre 87,5% en 2019. Les Titres de Créance Négociables (TCN) ont enregistré une baisse de 21% par rapport à 2019 et ont représenté 10,2% du volume total assuré en 2020.

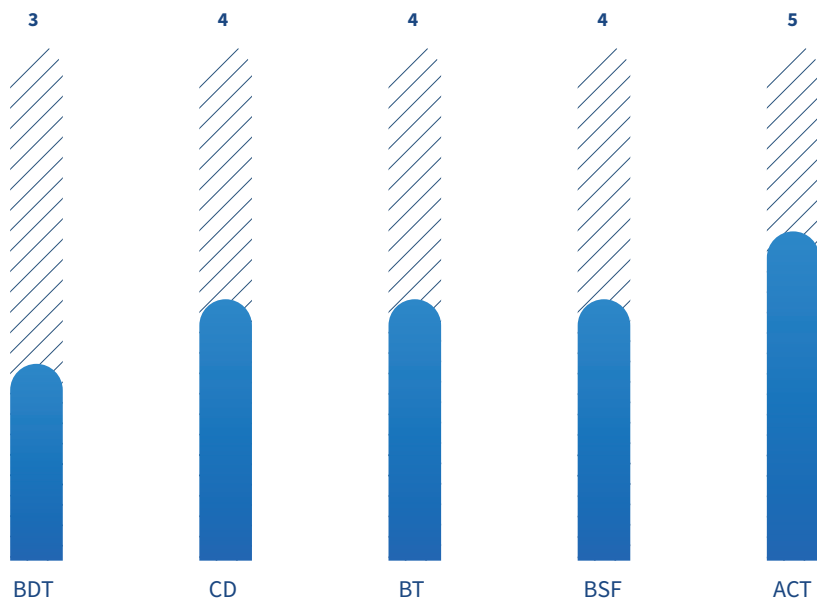
Graphique 14. Part du volume traité par catégorie de titres⁴



Source : Banques, calculs AMMC

La durée moyenne pour une opération de prêt de titres varie entre 3 et 5 semaines en fonction du type d'instrument financier. Les durées de détention les plus longues enregistrées ont été de 52 semaines pour les BDT, 17 semaines pour les TCN et 7 semaines pour les actions.

Graphique 15. Durée moyenne en semaine par catégorie de titres



Source : Banques, calculs AMMC

4. ACT : actions ordinaires; BDT: bons du Trésor; BSF: bons de sociétés de financement; BT : billets de trésorerie; CD: certificats de dépôt.

3. APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE

Le régime de l'appel public à l'épargne a connu une évolution significative en 2019 à travers la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières. Ladite circulaire a été homologuée par arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration n°1704-19 et publiée au bulletin officiel du 7 juin 2019, marquant ainsi son entrée en vigueur.

Après plus d'un an d'application et compte tenu du contexte de crise sanitaire, la modification de certaines dispositions de ladite circulaire apparaissait nécessaire pour améliorer davantage l'attractivité du marché des capitaux, notamment à travers :

- l'amélioration de la flexibilité du régime du placement privé à travers un élargissement de la définition d'investisseur qualifié ;
- l'optimisation de la charge que représentent les obligations d'information des émetteurs et ce, par l'introduction d'une dispense de publication des indicateurs au titre du deuxième et quatrième trimestres en cas de publication du rapport financier semestriel ou annuel dans les mêmes délais que les indicateurs précités ;
- une définition plus claire de certains aspects du reporting extra-financier.

Ainsi, et conformément aux dispositions de l'article 63 de son Règlement général, l'AMMC a mis en consultation publique, du 21 octobre au 4 novembre 2020, le projet de modification de sa circulaire n°03/19. Ledit projet a été transmis pour homologation.

L'AMMC a traité 67 opérations financières en 2020, une année marquée par des volumes en baisse des opérations sur titres de capital ainsi que sur titres de créance. Les émissions de dette continuent à représenter la majorité du volume global émis pendant l'année.

3.1 Opérations sur titres de capital

L'année 2020 a été marquée par une forte baisse du volume des opérations sur titres de capital, suite à la non récurrence de certaines opérations significatives réalisées en 2019. En effet, le volume global a avoisiné les 4,5 milliards de dirhams, en baisse de 63% par rapport au volume enregistré une année auparavant.

Tableau 8. Opérations sur titres de capital

Opérations assujetties à une autorisation de l'AMMC	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2019	2020	2019	2020
INTRODUCTIONS EN BOURSE	-	1	-	600
AUGMENTATIONS DE CAPITAL	6	6	10 094	3 261
<i>En numéraire</i>	6	1	9 197	408
<i>Par fusion absorption</i>	-	1	-	8
<i>Par conversion de dividendes ou de sommes mises en distribution</i>	1	3	897	2 545
<i>Par conversion de créances</i>	-	1	-	300
OFFRES DE VENTE AU PUBLIC	1	-	2 181	-
OFFRES PUBLIQUES	-	1	-	42
<i>Offre Publique d'Achat</i>	-	1	-	42
OPERATION SUR CAPITAL PAR PLACEMENT PRIVE	-	1	-	580
TOTAL OPERATIONS SUR TITRES DE CAPITAL	7	9	12 275	4 483

Source : AMMC

3.2 Émissions de titres de créance

Le volume global des émissions de titres de créance a baissé de 17% en 2020 pour atteindre 73 milliards de dirhams contre 88,4 milliards de dirhams un an auparavant.

Les émissions d'emprunts obligataires ont connu une hausse de 9,7% passant de 26 à 28,5 milliards de dirhams. Par nature d'opération, l'évolution est contrastée :

- baisse de 33% des emprunts obligataires par appel public à l'épargne, totalisant ainsi un volume de 12,6 milliards de dirhams ;
- hausse importante du volume (+126%) d'opérations de placement privé. L'année 2020 a connu l'autorisation de 17 opérations pour un montant total de 15,9 milliards de dirhams, contre 9 opérations totalisant 7 milliards de dirhams en 2019.

Tableau 9. Opérations sur titres de créance

	Nombre des opérations traitées		Montant des opérations (en milliards de dirhams)	
	2019	2020	2019	2020
Emissions obligataires	25	28	25,98	28,50
<i>Par appel public à l'épargne</i>	16	11	18,93	12,60
<i>Par placement privé</i>	9	17	7,05	15,90
Emissions de TCN*	19	19	62,39	44,59
<i>Billets de trésorerie</i>	6	4	3,31	3,94
<i>Certificats de dépôt</i>	8	10	49,34	32,70
<i>Bons de Sociétés de Financement</i>	5	5	9,74	7,95
Total émissions de titres de créance	44	47	88,37	73,09

(*) : le nombre d'opérations traitées correspond au nombre de dossiers d'information traités par l'AMMC, tandis que le montant des opérations correspond aux montants émis

Source : AMMC

La forte progression des émissions obligataires par placement privé s'explique notamment par la récente réforme qu'a subi ce régime. D'une part, le nombre d'investisseurs qualifiés pouvant participer à ce genre d'opérations a été porté de neuf à vingt investisseurs. D'autre part, les critères pour bénéficier du statut d'investisseur qualifié ont été élargis dans le cadre de la circulaire n°03/19 de l'AMMC relative aux opérations et informations financières.

Cet élargissement a permis d'améliorer l'attractivité de ce mode d'émission pour les émetteurs.

3.3 Autres opérations financières

Au cours de l'exercice 2020, le volume des autres opérations financières traitées a fortement baissé en passant de 3 845 millions à 585 millions de dirhams. Cette baisse s'explique principalement par la non récurrence du programme de rachat d'actions de la Banque Centrale Populaire qui portait en 2019 sur un montant maximal de 3,2 milliards de dirhams.

Le montant des opérations de groupes étrangers réservées à leurs salariés a atteint 230 millions de dirhams, en baisse de 37%.

Tableau 10. Autres opérations financières

Types d'opérations	Nombre d'opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2019	2020	2019	2020
Programmes de rachat	2	3	3 482	355
APE des groupes étrangers	11	8	363	230*
Total des autres opérations financières	13	11	3 845	585

(*) 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

Au terme de l'année 2020, le poids des OPCVM dans l'économie marocaine a connu une évolution positive. En effet, l'actif net des OPCVM représente, à fin 2020, l'équivalent de 48,02% du PIB contre 40,82% à fin 2019. Cette hausse s'explique par la croissance de l'actif net des OPCVM de 11,18% conjuguée à la décroissance du PIB qui a reculé de 5,35% à l'issue d'une année marquée par les conséquences économiques de la crise sanitaire.

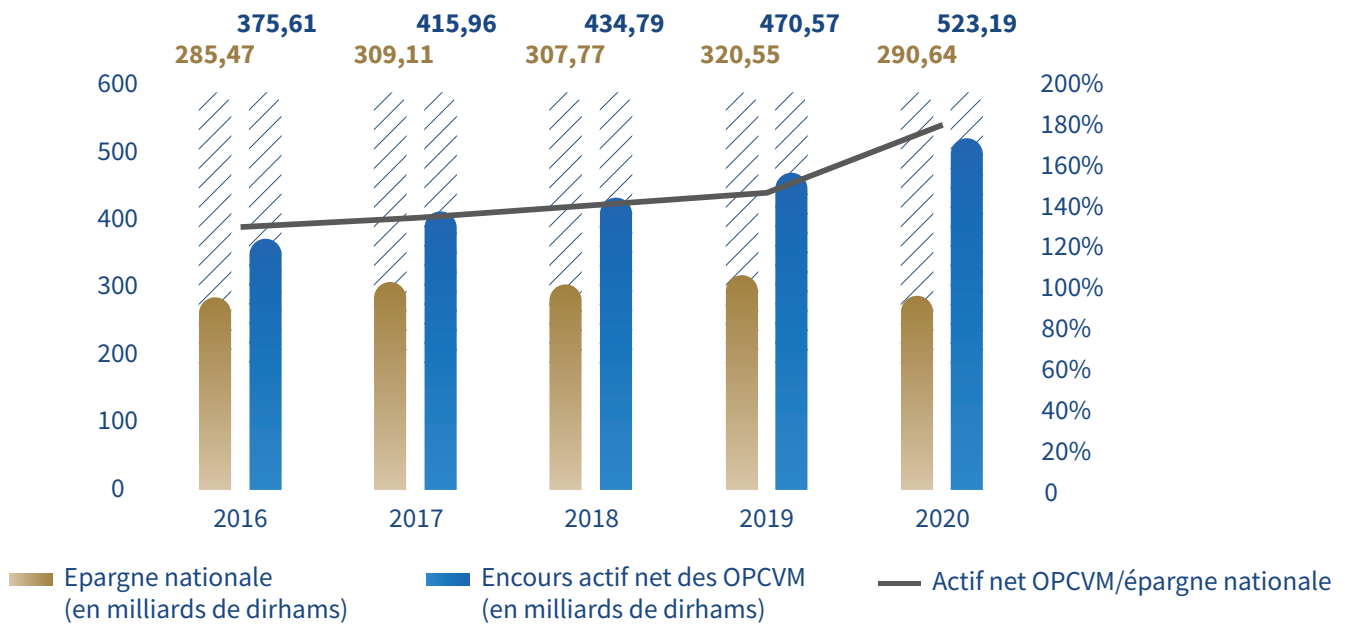
Tableau 11. Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]

	2018	2019	2020
PIB (en milliards de dirhams)	1 108,46	1 152,80	1 089,52
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	434,79	470,57	523,19
Ratio Actif net OPCVM/PIB (en %)	39,22%	40,82%	48,02%

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM/Haut-Commissariat au Plan

Concernant le ratio « Actif net des OPCVM / Epargne nationale », il a atteint 180,01% à fin 2020 contre 146,80% à fin 2019, soit une appréciation de 33,21 points de pourcentage en glissement annuel. Cette évolution est le résultat combiné de la variation positive de l'actif net des OPCVM, qui a augmenté de 11,18%, et de la baisse de l'épargne nationale qui a régressé de 9,33%.

Graphique 16. Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne nationale globale]



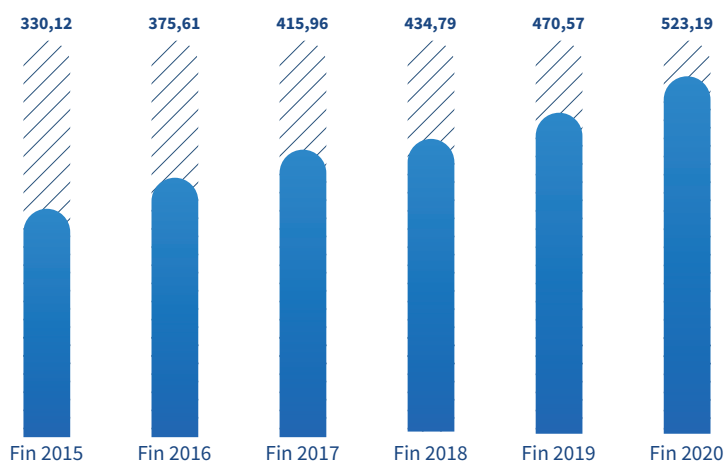
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM/Haut-Commissariat au Plan

4.1.2 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant les cinq dernières années

Sur les cinq dernières années, l'actif net des OPCVM a progressé de manière continue pour atteindre 523,19 milliards de dirhams à fin 2020 contre 330,12 milliards de dirhams à fin 2015, soit une évolution positive de 58,49% sur la période.

Cette importante hausse de 193,07 milliards de dirhams est essentiellement tirée par les OPCVM obligataires dont l'actif net a progressé de 156,04 milliards de dirhams (132,31 milliards pour les OPCVM « OMLT » et 23,73 milliards de dirhams pour les OPCVM « OCT »), soit 81% de la hausse totale constatée. Le reliquat de la hausse de l'actif net est dû à l'évolution positive des encours des autres catégories d'OPCVM (17,91 milliards de dirhams pour les OPCVM « Diversifiés », 16,65 milliards de dirhams pour les OPCVM « Actions », 1,85 milliard de dirhams pour les OPCVM « Contractuels » et 607,46 millions de dirhams pour les OPCVM « Monétaires »).

Graphique 17. Évolution de l'actif net des OPCVM en milliards de dirhams (2015-2020)



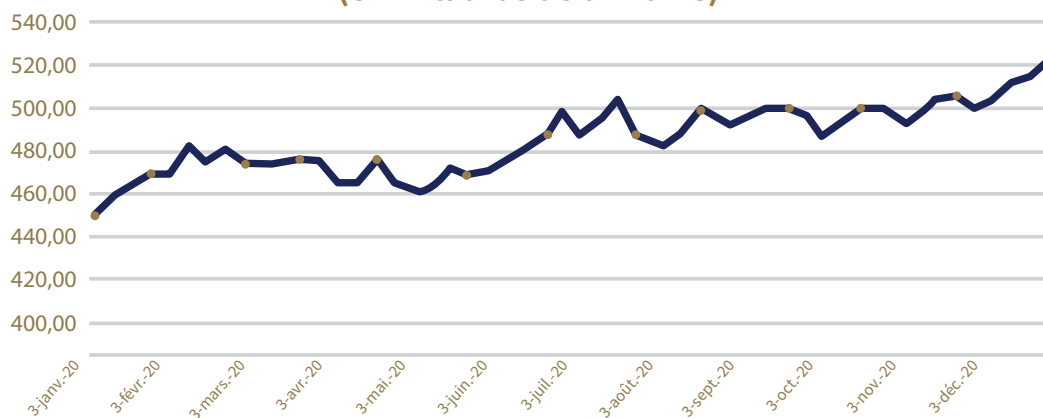
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.3 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant l'année 2020

Malgré une année marquée par une crise sanitaire sans précédent, les encours nets gérés par les OPCVM ont franchi pour la première fois la barre des 500 milliards de dirhams. Ainsi, à fin 2020, l'actif net des OPCVM s'est établi à 523,19 milliards de dirhams contre 470,57 milliards de dirhams à fin 2019, soit une évolution annuelle de 11,18%.

Le secteur de la gestion d'OPCVM a ainsi fait preuve de résilience durant l'année 2020 et ce, en dépit des mouvements de rachats enregistrés au début de la crise sanitaire et lors de la période de confinement du printemps 2020. De fin mars à fin mai, l'actif net global a ainsi connu une évolution en dents de scie avec un plus bas à 460,75 milliards de dirhams.

Graphique 18. Évolution de l'actif net des OPCVM en 2020 (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.4 La répartition des OPCVM par catégorie

Suite à la création de 28 nouveaux fonds (14 OPCVM « OMLT », 4 OPCVM « Diversifiés », 4 OPCVM « OCT », 3 OPCVM « Actions » et 3 OPCVM « Monétaires »), le nombre des OPCVM en activité passe de 474 à fin 2019 à 502 à fin 2020. Les OPCVM « OMLT » demeurent dominants avec 176 fonds et un actif sous gestion de 307,43 milliards de dirhams, soit près de 59% de l'encours global.

Au cours de l'année 2020, les différentes catégories d'OPCVM ont évolué comme suit :

• OPCVM « Actions »

L'actif net des OPCVM « Actions » a enregistré à fin 2020 un repli de 0,91% en passant de 37,43 milliards de dirhams en 2019 à 37,09 milliards en 2020. Cette baisse s'explique essentiellement par la performance annuelle négative de 4,42%, réalisée par cette catégorie, atténuée par une collecte nette annuelle de 1,84 milliard de dirhams.

Le nombre d'OPCVM « Actions » est passé de 92 fonds à fin 2019 à 96 à fin 2020 et ce, suite à la création de 3 OPCVM et le changement de catégorie d'un OPCVM de « Diversifiés » à OPCVM « Actions ».

• OPCVM « Diversifiés »

À fin 2020, l'actif net des 101 OPCVM « Diversifiés » s'est établi à 30,77 milliards de dirhams contre 28,95 milliards un an plus tôt, soit une évolution annuelle de 6,28%. Une collecte nette de 1,72 milliard de dirhams et une performance annuelle de 1,01% sont à l'origine de cette progression.

• OPCVM « Monétaires »

Suite à la création de 3 nouveaux OPCVM, le nombre de fonds « Monétaires » s'est établi à 64, à fin 2020. Cette catégorie a enregistré des souscriptions nettes de 11,42 milliards de dirhams et une performance annuelle positive de 2,11%. L'actif net de cette classe a ainsi atteint 72,22 milliards de dirhams à fin 2020, en progression de 21,43% par rapport à fin 2019.

• OPCVM « OCT »

Le nombre d'OPCVM « OCT » est passé de 56 en 2019 à 59 fonds en 2020 sous l'effet de la création de 4 fonds et la transformation d'un OPCVM « OCT » en OPCVM « OMLT ».

Avec une collecte nette de 5,76 milliards de dirhams et une performance annuelle de 2,89%, les OPCVM « OCT » ont vu leur encours global s'établir à 72,08 milliards de dirhams à fin 2020 contre 64,62 milliards de dirhams à fin 2019, soit une hausse de 11,54%.

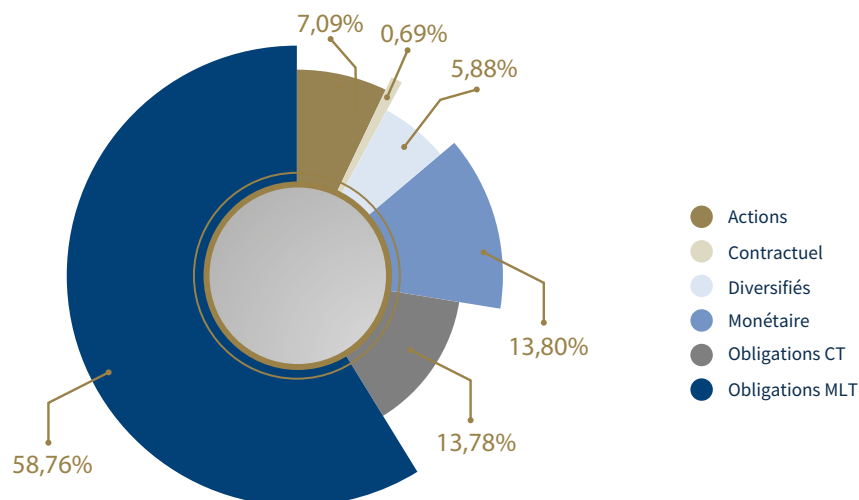
• OPCVM « OMLT »

À fin 2020, l'actif net des OPCVM « OMLT » a enregistré une évolution annuelle de 10,64% et s'est établi à 307,43 milliards de dirhams contre 277,87 milliards un an auparavant. Cette croissance est le résultat de l'effet conjugué des souscriptions nettes qui se sont élevées à 18,17 milliards de dirhams et de la performance annuelle réalisée par cette catégorie qui est ressortie à 4,06%.

• OPCVM « Contractuels »

L'actif sous gestion des OPCVM « Contractuels » a atteint, à fin 2020, 3,62 milliards de dirhams, en progression de 62,14% par rapport à fin 2019. Cette augmentation est principalement due à une collecte nette de l'ordre de 1,35 milliard de dirhams. Le nombre d'OPCVM de cette catégorie est resté inchangé par rapport à 2019 avec 6 OPCVM.

Graphique 19. Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2020



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

S'agissant de la répartition des OPCVM selon leur forme juridique, les FCP (Fonds Communs de Placement) restent très largement majoritaires avec 456 fonds contre 46 SICAV (Sociétés d'Investissement à Capital Variable).

4.1.5 Les performances annuelles réalisées par les OPCVM

Dans un contexte de crise marqué par les performances négatives des titres de capital cotés à la Bourse de Casablanca, les OPCVM « Actions » ont affiché, au terme de l'année 2020, une performance annuelle de -4,42%. Cette performance reste cependant supérieure à celle réalisée par le MASI qui a terminé l'année avec une variation négative de -7,27%.

En 2020, suite à la baisse du taux directeur de 75 points de base induisant un mouvement baissier de la courbe des taux et ce, pour l'ensemble des maturités (-77 pbs pour le CT, -42 pbs pour le MT et -38 pbs pour le LT), les OPCVM OCT et OMLT ont enregistré des performances annuelles positives respectives de 4,06% et 2,89%.

À fin 2020, les performances positives enregistrées par le marché obligataire compensées partiellement par la contreperformance réalisée par le marché actions ont permis aux OPCVM « Diversifiés » d'afficher une performance annuelle de 1,01%. Cette performance positive traduit en effet la prépondérance des titres obligataires dans les portefeuilles des OPCVM « Diversifiés » (près de 60% de leurs actifs à fin 2020).

S'agissant de la catégorie OPCVM « Monétaires », elle a enregistré à fin 2020 une performance annuelle de 2,11%, supérieure de près de 40 points de base à la moyenne annuelle de l'indice MONIA³ qui s'est établi à 1,72%. Cette différence s'explique par le fait que les OPCVM « Monétaires » investissent tant sur le marché des liquidités que sur le marché obligataire CT, segment dont les valorisations ont bénéficié en 2020 de la baisse du taux directeur.

Quant aux OPCVM « Contractuels » de la place, ils ont tous enregistré à fin 2020 des performances annuelles positives comprises entre 1,40% et 15,76%.

4.1.6 La composition du portefeuille des OPCVM

Au terme de l'exercice 2020, l'actif sous gestion des OPCVM a été principalement investi en valeurs non cotées, lesquelles représentent à elles seules 81,03% de l'actif total investi, suivies par les autres éléments d'actif et les valeurs cotées qui constituent respectivement 11,07% et 7,9% dudit actif.

L'encours des valeurs non cotées a connu une progression de 14,3%, passant de 390,3 milliards de dirhams en 2019 à 446,1 milliards de dirhams en 2020, compensant ainsi le repli qu'a connu l'encours des valeurs cotées (-1,92%) et des autres éléments d'actif (-4,49%).

Tableau 12. Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement à fin 2020

	Fin 2018	Fin 2019	Fin 2020
Catégorie d'investissement	Structure		
Valeurs cotées (VC)	7,51%	8,90%	7,90%
VC Actions	7,39%	8,67%	7,70%
VC Obligations privées	0,12%	0,23%	0,20%
VC Obligations émises ou garanties par l'Etat	0,001%	0,0003%	0,00%
Valeurs non cotées (VNC)	79,20%	78,30%	81,03%
VNC Obligations émises ou garanties par l'état	49,41%	46,57%	49,33%
VNC Obligations privées	13,75%	14,62%	15,49%
VNC Titres de créance négociables	11,75%	12,96%	11,06%
VNC Titres d'OPCVM	4,19%	4,07%	5,07%
VNC Autres	0,10%	0,09%	0,08%
Autres éléments d'Actif	13,29%	12,80%	11,07%
Actif total	100%	100%	100%

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

5. 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.

• Les valeurs non cotées

À fin 2020, la part des valeurs non cotées dans l'actif total des OPCVM a atteint 81,03% contre 78,3% l'année précédente, enregistrant ainsi une hausse de 2,73 points de pourcentage.

Cette variation est portée principalement par les obligations émises ou garanties par l'Etat qui concentrent près de la moitié de l'actif total des OPCVM (49,33%), en progression par rapport à 2019 où elles se situaient à 46,57%.

Le reliquat est réparti essentiellement entre obligations privées et titres de créances négociables (BSF, CD et BT) qui représentent respectivement 15,49% et 11,06% de l'actif total.

• Les valeurs cotées

Le poids des valeurs cotées dans l'actif total des OPCVM a enregistré une baisse de 1 point de pourcentage par rapport à l'année précédente où leur part était de 8,9% contre 7,9% à fin 2020. Cette évolution est principalement due à la baisse de l'encours des actions (-1,87%) et de celui des obligations privées cotées (-3,6%)

• Les autres éléments d'actifs

Cette catégorie, qui inclut principalement des placements monétaires sous forme de pensions reçues, a vu son encours diminuer de 4,49% pour s'établir à 60,9 milliards de dirhams à fin 2020 contre 63,8 milliards de dirhams en 2019. Ainsi, leur poids dans l'actif total des OPCVM est passé de 12,8% à fin 2019 à 11,07% à fin 2020.

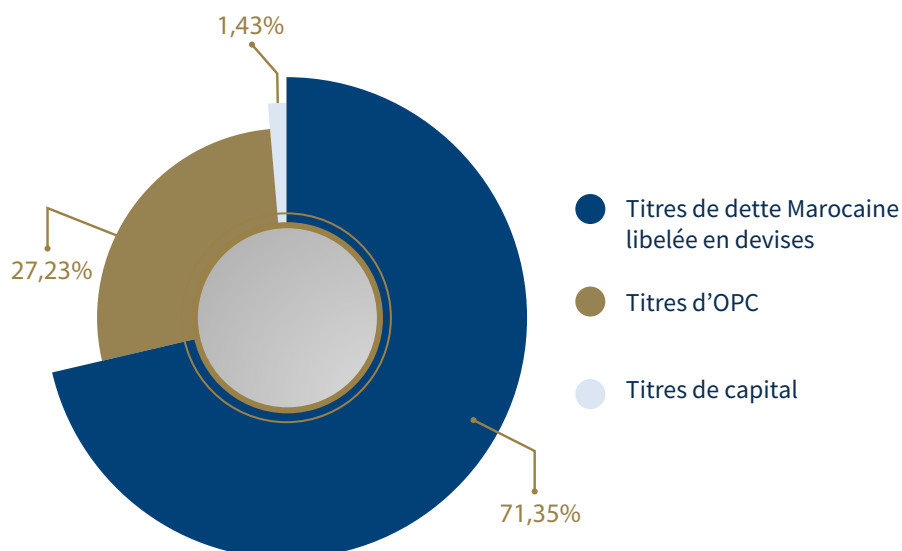
4.1.7 Les investissements des OPCVM à l'étranger

À fin 2020, les placements en devises réalisés par les OPCVM ont atteint 6,2 milliards de dirhams, soit près de 1,19% de leur actif net global, en hausse par rapport à 2019 où leur part était de 0,97%.

Ces investissements sont à 71,35% constitués de titres de dette libellés en devises émis par l'État ou par des établissements publics marocains, et affichent une baisse par rapport à l'exercice précédent où leur poids était de 96,60%.

Le reliquat des placements à l'étranger est constitué de titres d'OPC de catégories diverses (OPCVM, fonds d'investissement immobilier, fonds de capital investissement et ETF) et d'actions cotées qui représentent respectivement 27,23% et 1,43% de l'encours investi à l'étranger contre 3,19% et 0,21% en 2019.

Graphique 20. Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2020



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.8 Les investisseurs dans les OPCVM

À fin 2020, le nombre d'investisseurs en parts ou actions d'OPCVM s'est établi à 20 443, soit 471 investisseurs de plus qu'un an auparavant.

**Tableau 13. Répartition de l'actif net par type d'investisseur
(en millions de dirhams)**

	OPCVM Actions & Diversifiés	OPCVM Obligations	OPCVM Monétaires	OPCVM Contractuels	TOTAL OPCVM	Part (en %)
Entreprises financières	54 348,44	310 231,07	39 444,54	968,59	404 992,63	77,41%
Compagnies d'assurances et organismes de prévoyance et de retraite	37 951,22	178 791,94	22 660,66	5,78	239 409,60	45,76%
Banques	6 471,55	84 114,23	4 844,11	221,69	95 651,57	18,28%
OPCVM	2 494,99	21 806,90	3 750,90	79,77	28 132,56	5,38%
Caisse de dépôt et de gestion (CDG)	6 770,12	7 081,74	1 775,65	0,00	15 627,52	2,99%
Autres institutions financières	259,23	10 152,24	4 701,96	414,79	15 528,22	2,97%
Sociétés de financement	31,73	6 419,96	406,35	0,00	6 858,04	1,31%
Autres sociétés de portefeuilles	334,73	1 312,56	728,98	7,24	2 383,51	0,46%
Sociétés de bourse	34,86	551,51	575,94	239,32	1 401,62	0,27%
Entreprises non financières	2 588,29	52 881,85	25 184,68	2 343,35	82 998,17	15,86%
Personnes physiques résidentes	10 707,15	15 451,52	6 262,11	226,60	32 647,37	6,24%
Personnes physiques et morales non résidentes	213,28	938,85	1 324,60	79,55	2 556,28	0,49%
Total	67 857,17	379 503,29	72 215,93	3 618,08	523 194,46	100%

Source : Dépositaires d'OPCVM

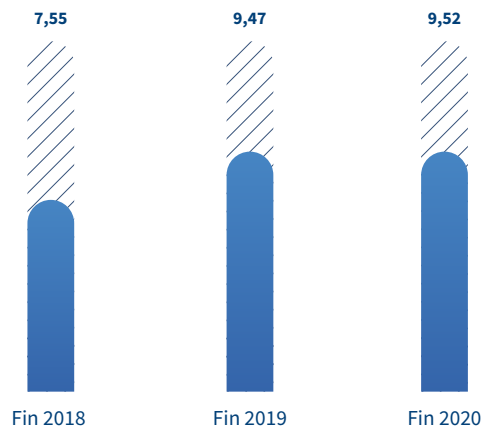
À l'instar des années antérieures, l'actif net total sous gestion est détenu majoritairement par les entreprises financières. Ces dernières détiennent en effet 77,41% de l'actif total, essentiellement investis dans les OPCVM obligataires. Plus précisément, les compagnies d'assurances et les organismes de prévoyance et de retraite détiennent 45,76% de l'actif net, suivies par les banques avec 18,28%.

Le reste, soit 22,59% de l'actif net, est détenu par les entreprises non financières (15,86%), les personnes physiques résidentes (6,24%) et les personnes physiques et morales non résidentes (0,49%).

4.2 Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)

Suite à l'autorisation de 2 opérations de titrisation en 2020, le nombre des FPCT en activité s'est établi à fin 2020 à 14 fonds avec 23 compartiments. L'actif des fonds de titrisation s'est ainsi élevé à 9,52 milliards de dirhams en progression de 0.5% par rapport à l'année 2019.

Graphique 21. Évolution des actifs des FPCT (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion

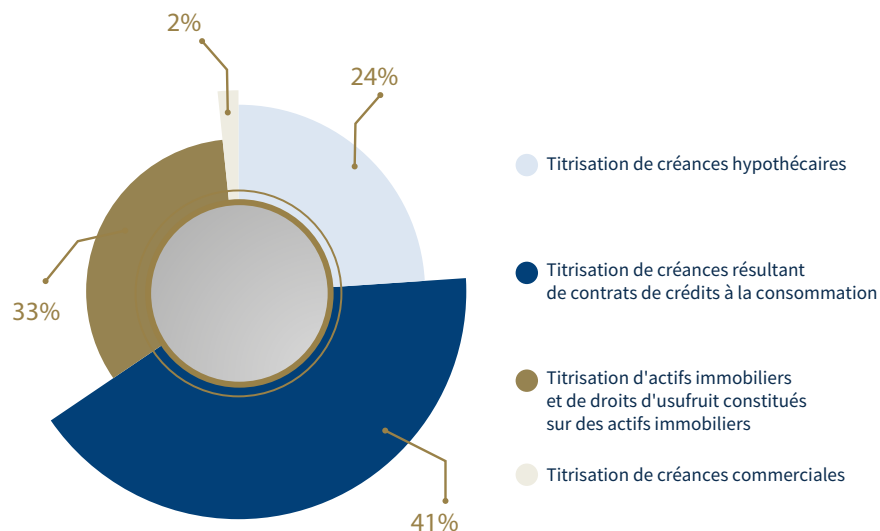
Les fonds de titrisation sous gestion à fin 2020 correspondent à des opérations de titrisation de différentes classes d'actif, en l'occurrence :

- des créances hypothécaires ;
- des créances résultant de contrats de crédits à la consommation ;
- des créances commerciales ;
- des actifs immobiliers ;
- des droits d'usufruit constitués sur des actifs immobiliers.

Les 2 nouvelles opérations de titrisation effectuées en 2020 ont permis d'émettre 888,4 millions de dirhams de titres obligataires, en vue de l'acquisition d'actifs immobiliers.

S'agissant de la répartition de l'actif des fonds de titrisation par type d'opérations, 41% des encours à fin 2020 correspondent à des créances résultant de contrats de crédits à la consommation (4 fonds). Les actifs et droits immobiliers représentent quant à eux 33% des encours d'actifs titrisés (5 fonds). La titrisation des créances hypothécaires représente 24% des encours d'actifs titrisés (4 fonds), suivie par la titrisation de créances commerciales qui affiche 2% des encours (1 fonds).

Graphique 22. Répartition de l'encours des FPCT par type d'opérations



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

4.3 Organismes de placement collectif en capital (OPCC)

En 2020, le nombre des OPCC a connu une stagnation, soit 8 OPCC, dont 1 OPCC en cours de liquidation et 1 autre n'ayant pas encore entamé son activité.

Les 6 OPCC en activité gèrent un actif net total de 1 057,65 millions de dirhams, soit une évolution de 13,95% par rapport à 2019 et ont des stratégies d'investissement portant sur les différents stades du cycle de vie des entreprises qu'ils financent. Parmi les OPCC en activité, on distingue les OPCC généralistes et les OPCC spécialisés dans les secteurs suivants :

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

4.4 Organismes de placement collectif en immobilier (OPCI)

L'année 2020 a été marquée par l'entrée en activité de 5 OPCI constitués sous forme de Société de Placement Immobilier à Règles de Fonctionnement Allégées (SPI - RFA). Il s'agit de :

- l'OPCI **CDG PIERRE SECURE** géré par la société de gestion AJARINVEST. Cet OPCI a pour vocation d'être investi en actifs immobiliers faisant l'objet ou destinés à faire l'objet de contrats de bail signés avec des locataires qui sont l'Etat ou des entités publiques bénéficiant de la garantie de l'Etat ;
- l'OPCI **AMANE PLACEMENT IMMO** géré par la société de gestion AJARINVEST. Ce fonds a pour vocation d'être investi principalement en actifs immobiliers composés d'immeubles de bureaux, d'entrepôts logistiques et d'usines ainsi que d'espaces de production industrielle, et destinés à faire l'objet de contrats de bail signés avec AtlantaSanad ou ses affiliés en tant que locataires ou avec des entités ou personnes morales répondant à des critères spécifiques ;
- l'OPCI **PATRIMOINE PREMIUM** géré par AFRICA STONE MANAGEMENT. Ce fonds a pour vocation d'être investi exclusivement en actifs immobiliers d'exploitation du Crédit Populaire du Maroc (agences, centres d'affaires, succursales, sièges, etc.) loués par les entités du groupe Crédit Populaire du Maroc ;
- l'OPCI **IMMO FUND OF AFRICA** géré par BMCE CAPITAL REAL ESTATE. Cet OPCI a pour vocation d'être investi en actifs immobiliers diversifiés majoritairement à usage de bureaux, agences bancaires, locaux commerciaux, locaux industriels, hôtellerie, éducation et santé ;
- l'OPCI **CLEO PIERRE** géré par la société de gestion REIM PARTNERS. Ce fonds a pour vocation d'être investi en actifs immobiliers exploités sous forme (i) d'agences bancaires, centres d'affaires, succursales, annexes, bureaux, etc. détenus initialement par le groupe « BMCI » ou (ii) de bureaux, commerces, logistique et locaux d'activité, santé, éducation, industrie, détenus par le groupe « BMCI » ou toute autre banque ou institution financière de premier plan.

De plus, au cours de l'année 2020, l'AMMC a délivré le visa du document d'information de 2 OPCI-RFA gérés par Ajarinvest : CIH PATRIMMO et CDG PIERRE SECURE.

5. INTERVENANTS

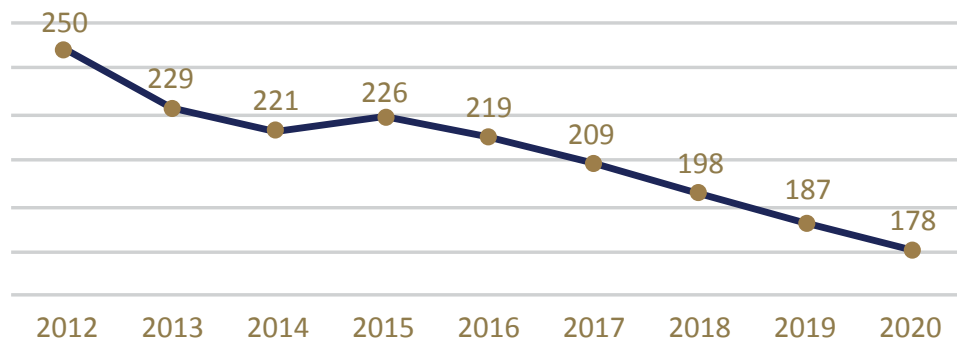
5.1 Sociétés de bourse

5.1.1 La vie juridique et sociale

À fin 2020, le nombre de sociétés de bourse est demeuré stable à 17 sociétés.

L'année 2020 a connu une rotation des équipes au niveau de la majorité des sociétés de bourse (13), matérialisée par 9 recrutements et 16 départs, principalement au niveau des fonctions de back et de front office ainsi que celles du contrôle interne. L'effectif total des sociétés de bourse est de 178, en baisse par rapport à l'année 2019.

Graphique 23. Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse



Source: Sociétés de bourse, calculs AMMC

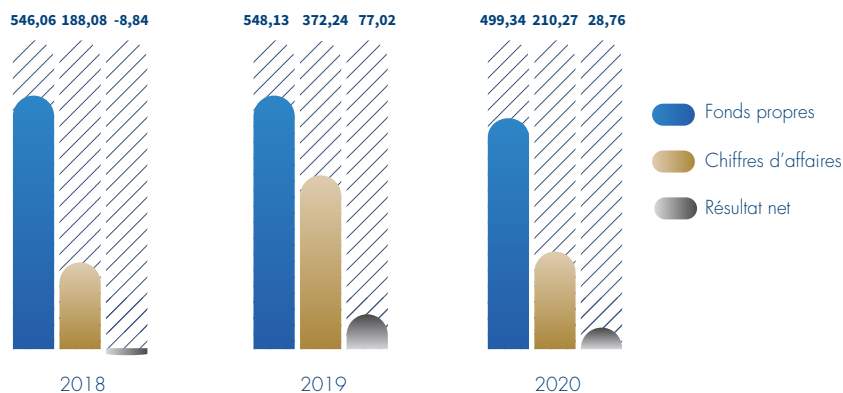
5.1.2 Les indicateurs d'activité

• Les indicateurs financiers

Les sociétés de bourse ont réalisé en 2020 un chiffre d'affaires total de 210,27 millions de dirhams, en baisse de 43,5% par rapport à 2019. Cette baisse a généré un résultat d'exploitation négatif pour 6 sociétés de bourse sur un total de 17.

En outre, les sociétés de bourse ont réalisé un résultat net positif de 28,76 millions de dirhams contre un résultat net de 77,02 millions de dirhams en 2019.

Graphique 24. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse (en millions de dirhams)



Sources: Sociétés de bourse, calculs AMMC

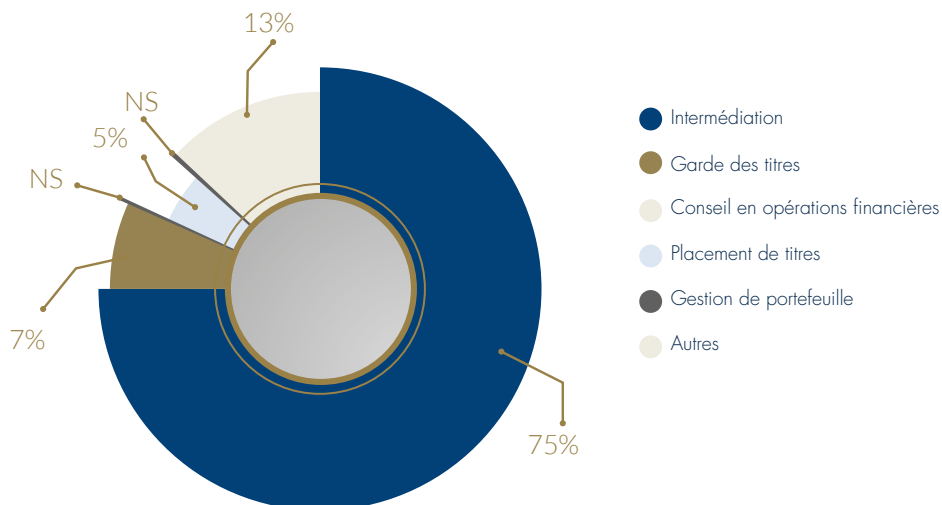
La ventilation du chiffre d'affaires met en évidence une prépondérance de l'activité d'intermédiation, qui à elle seule, a généré 75% du chiffre d'affaires global.

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

	2018	2019	2020
Nombre de sociétés de bourse	17	17	17
Chiffre d'affaires global	188,08	372,24	210,27
Intermédiation	143,92	284,61	155,89
Garde des titres	9,53	13,18	14,54
Conseil en opérations financières	3,61	1,70	0,1
Placement de titres	13,43	35,71	9,49
Gestion de Portefeuille	0,57	0,41	0,58
Autres	17,02	36,63	29,67
Résultat net global	-8,84	77,02	28,76
Fonds de garantie	47	49	52,3

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

Graphique 25. Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité



Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

NS : Non significatif

En 2020, les 11 sociétés de bourse filiales de banques ont enregistré, à elles seules, 85,83% de part de marché, dont 52% par 4 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, le cas échéant. Ce fonds est alimenté par une cotisation dont le montant est déterminé en pourcentage de la valeur des titres et des espèces conservés par chaque société de bourse.

Le fonds de garantie a atteint un montant de 52,3 millions de dirhams en 2020. Les cotisations versées ont baissé de 1% par rapport à l'année 2019 du fait de la baisse de 3% de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse teneurs de comptes qui s'est élevée en moyenne à 8 milliards de dirhams en 2020.

5.1.3 La structure de la clientèle

En 2020, le nombre de clients des sociétés de bourse actifs sur le marché boursier a augmenté de 1,74% par rapport à 2019. Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation respective de 3,73% du nombre des clients relevant de la catégorie personnes physiques marocaines. En ce qui concerne la structure, il est à noter une prépondérance des clients personnes physiques marocaines qui représentent 79% de l'ensemble des clients, suivis par les OPCVM à hauteur de 12%, le reste étant réparti entre les autres catégories de clients.

Tableau 15. Structure de la clientèle des sociétés de bourse

	PPM		OPCVM		PMM		PME		PPE		Total
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	
2016	5 856	79%	728	10%	540	7%	168	2%	115	2%	7 407
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

Source : sociétés de bourse, calculs AMMC

5.2 Teneurs de comptes titres

À fin 2020, le stock global des instruments financiers conservés auprès de teneurs de comptes-titres a avoisiné 195,1 milliards de dirhams, en hausse de 3,7% par rapport à l'année 2019. La part des banques reste prédominante et représente 97% des avoirs en conservation.

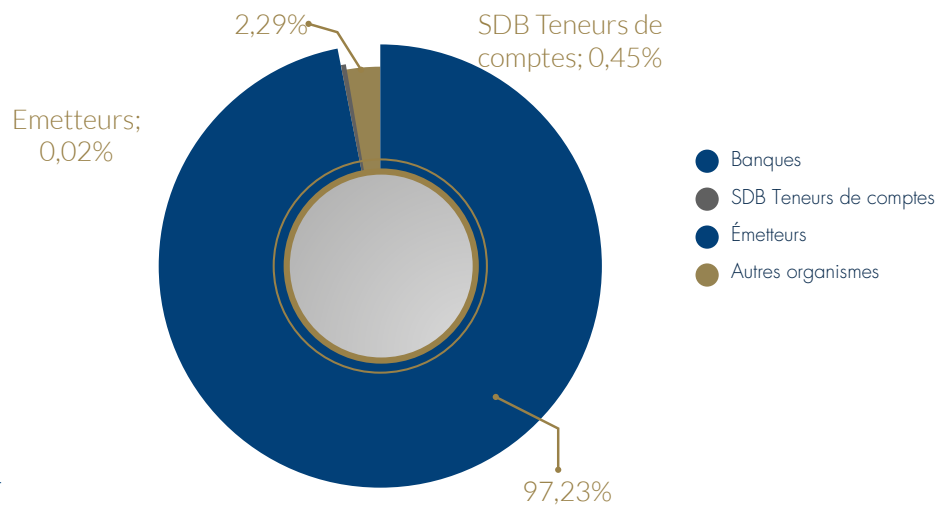
Avec un total de 146 111 comptes, le nombre de comptes titres a connu une baisse de 9% comparativement à l'année 2019. Cette baisse résulte principalement par une action d'assainissement opérée par un intervenant au niveau de son référentiel des comptes titres. Il est à noter que les comptes titres détenus par la catégorie des personnes physiques résidentes concentre 83,6% du nombre total de comptes-titres.

Tableau 16. Chiffres clés des teneurs de comptes

	2019	2020
Nombre des teneurs de comptes	25	25
Nombre de compte-titres	160 549	146 111
<i>Personnes physiques résidentes</i>	137 453	122 200
<i>Personnes morales résidentes</i>	8 879	11 569
<i>Personnes physiques non résidentes</i>	13 686	11 820
<i>Personnes morales non résidentes</i>	531	522
Avoirs gérés A = (1)+(2)+(3)+(4) (en millions de dirhams)	1 881 671	1 945 930
<i>par les banques (1)</i>	1 757 620	1 892 048
<i>par les SDB teneurs de comptes (2)</i>	8 524	8 804
<i>par les émetteurs (3)</i>	420	421
<i>par d'autres organismes (4)</i>	115 107	44 657
Solde des avoirs gérés dans des comptes techniques (en millions de dirhams) (B)	-111	5 526
Total des encours C=A+B (en millions de dirhams)	1 881 560	1 951 456

Source : Teneurs de comptes et Maroclear

Graphique 26. Répartition des avoirs en conservation



Source : Maroclear

5.3 Dépositaire central

L'encours global des avoirs conservés par le Dépositaire Central Maroclear a enregistré une évolution de 3,71%, passant de 1 881,56 milliards de dirhams à fin 2019 à 1 951,46 milliards de dirhams à fin 2020. Cette évolution a été soutenue principalement par la hausse de l'encours des BDT et des OPCVM qui ont respectivement augmenté de 7,82% et de 6,99%, par rapport à fin 2019.

Parallèlement, le nombre des valeurs conservées par le Dépositaire Central Maroclear a connu une hausse de 6,38%, passant de 1 394 valeurs à fin 2019 à 1 483 valeurs à fin 2020. Cette hausse est attribuable principalement à l'augmentation du nombre des Obligations, BDT et OPCVM.

À l'opposé, la moyenne des flux dénoués a enregistré une variation négative de 17,73% entre 2019 et 2020, due principalement à la baisse de la filière de gré à gré.

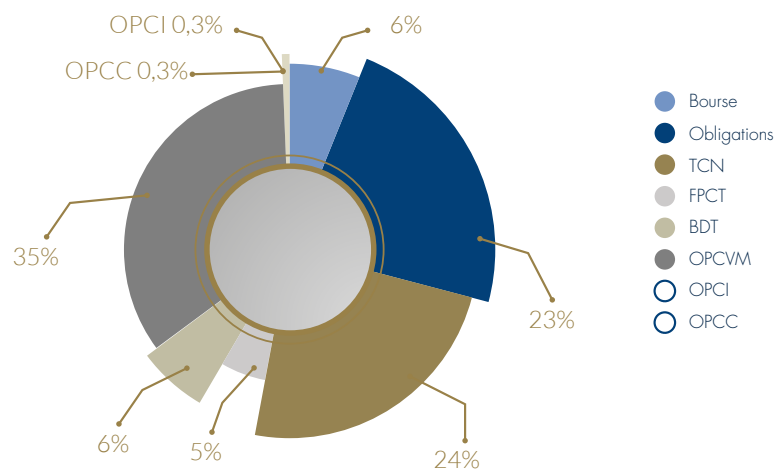
Tableau 17. Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central Maroclear

	2019	2020
Nombre des valeurs conservées	1 394	1 483
Actions	90	91
Obligations	306	342
TCN	363	352
FPCT	76	81
BDT	70	95
OPCVM	485	513
OPCI	1	5
OPCC	3	4
Encours global (en milliards de dirhams)	1 881,56	1 951,46
Actions	637,97	623,08
Obligations	138,20	150,96
TCN	91,47	84,58

	FPCT	10,61	10,32
	BDT	557,16	600,74
	OPCVM	445,33	476,46
	OPCI	0,80	4,83
	OPCC	0,02	0,48
Moyenne quotidienne des flux dénoués (en milliards de dirhams)		70,40	57,92
	Filière de gré à gré	69,62	57,43
	Filière Bourse	0,78	0,49
	Filière franco	-	-
Nombre d'opérations d'administration des titres		895	982
	Nombre d'opérations de distribution de dividende traitées	81	65
	Nombre des opérations sur titres traitées	814	917

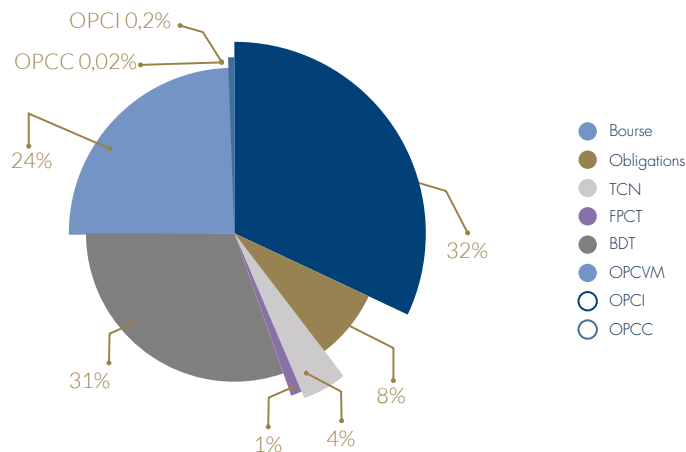
Source : Dépositaire Central Maroclear

Graphique 27. Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie



Source : Dépositaire Central Maroclear

Graphique 28. Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie



Source : Dépositaire Central Maroclear

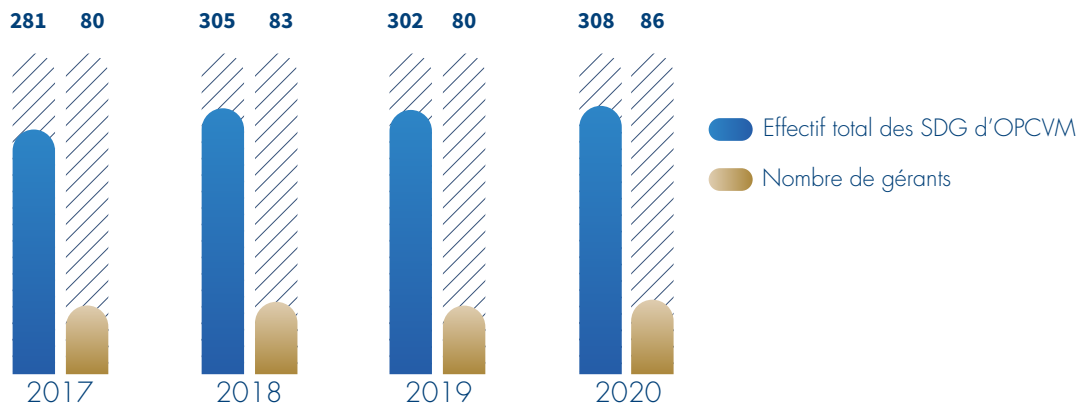
5.4 Sociétés de gestion

5.4.1 Les sociétés de gestion d'OPCVM

L'année 2020 a enregistré la création d'une nouvelle société de gestion d'OPCVM portant ainsi le nombre de sociétés de gestion à 18.

Les effectifs totaux des sociétés de gestion se sont légèrement accrus, passant de 302 personnes en 2019 à 308 personnes en 2020. Cette évolution à la hausse a concerné également les gérants de portefeuille qui sont au nombre de 86 en 2020 contre 80 un an auparavant, représentant ainsi près du tiers des effectifs des sociétés de gestion.

Graphique 29. Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM



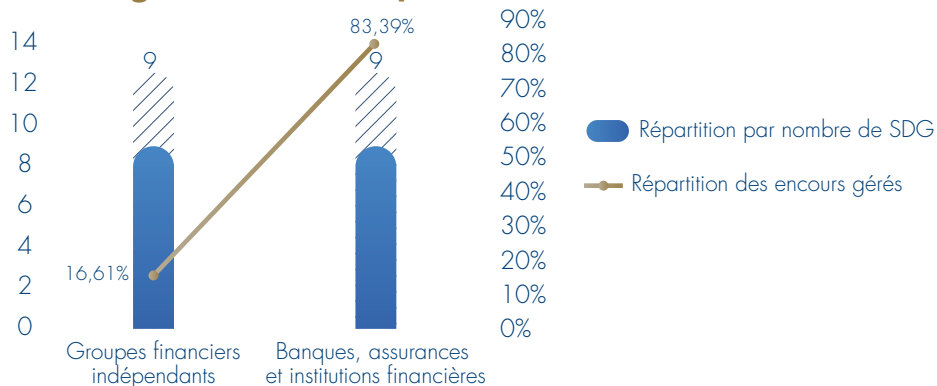
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

• Indicateurs d'activité

Courant 2020, l'actif net moyen des OPCVM a atteint 485,93 milliards de dirhams, contre 454,70 milliards de dirhams un an plus tôt, affichant une progression de 6,87%.

À fin 2020, et à l'instar de l'année précédente, les sociétés de gestion filiales d'établissements bancaires, de compagnies d'assurances ou d'autres institutions financières détiennent la plus grande part de marché avec 436,28 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 83,39% de l'actif net global. Les 86,9 milliards de dirhams restants sont gérés par les sociétés de gestion indépendantes (qui totalisent, à la même date, une part de marché de 16,61%).

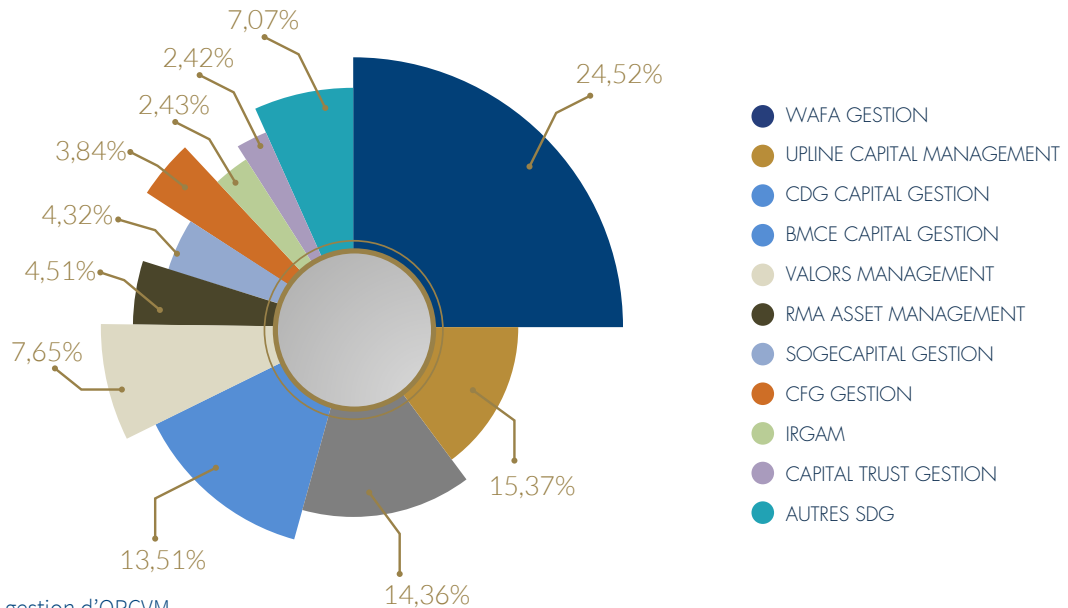
Graphique 30. Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

À l'image des années précédentes, une forte concentration des encours est observée chez les 4 premières sociétés de gestion de la place qui gèrent à elles seules 354,53 milliards de dirhams à fin 2020, soit 67,76% des encours sous gestion. Il est à noter que ces 4 sociétés de gestion sont des filiales d'institutions financières.

Graphique 31. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

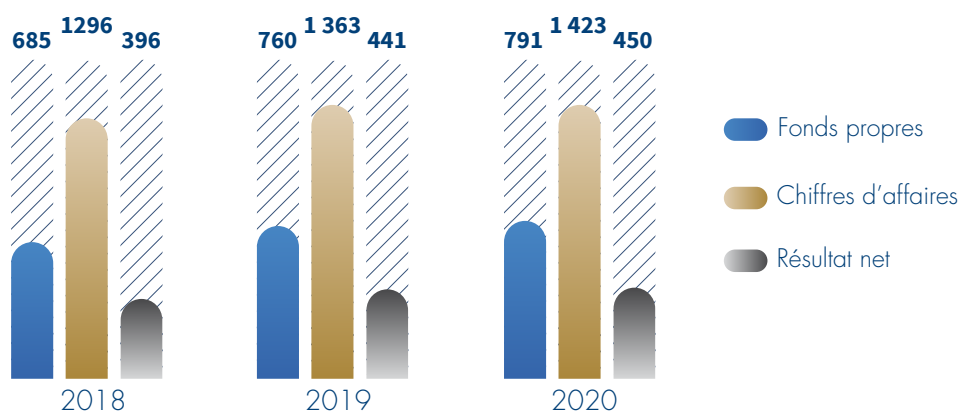
• Indicateurs financiers

A fin 2020, le chiffre d'affaires consolidé réalisé par les sociétés de gestion d'OPCVM a progressé de 4,42% pour s'établir à 1,42 milliard de dirhams contre 1,36 milliard de dirhams l'exercice précédent.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM a atteint 449,59 millions de dirhams en 2020, en hausse de 2% par rapport aux 440,80 millions enregistrés l'année dernière.

Les fonds propres des sociétés de gestion d'OPCVM se sont également inscrit à la hausse en passant de 759,90 millions de dirhams en 2019 à 791,40 millions en 2020, soit une croissance de 4,14%.

Graphique 32. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM (en millions de dirhams)



5.4.2 Les sociétés de gestion de FPCT

Au titre de l'année 2020, on dénombre 4 sociétés de gestion de FPCT :

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

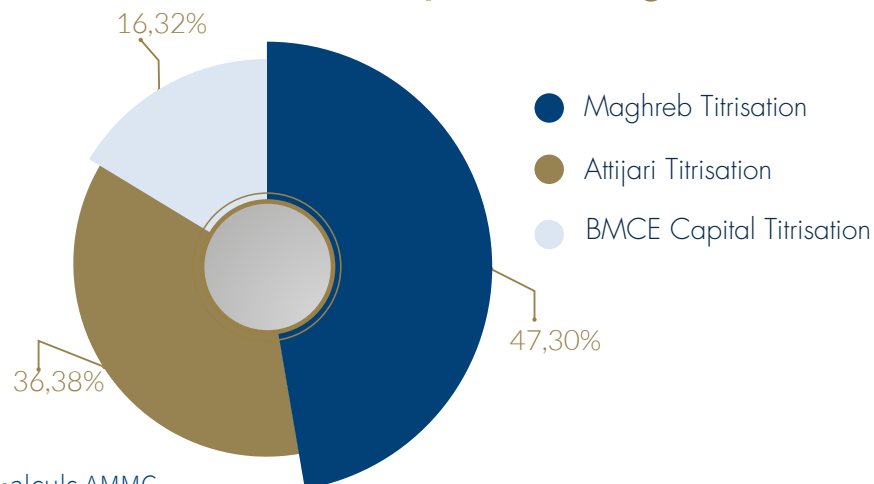
S'agissant de l'effectif, les quatre sociétés de gestion de FPCT comptent à fin 2020 un total de 25 salariés, dont 11 sont en charge de la gestion et de la structuration de fonds de titrisation.

• Indicateurs d'activité

À fin 2020, les sociétés de gestion de FPCT gèrent un encours global de 9,52 milliards de dirhams répartis sur quatorze véhicules (hors compartiments) :

- **Maghreb Titrisation** avec 9 fonds (dont le fonds IMPERIUM SUKUK qui est constitué d'un compartiment FT IMPE RIUM SUKUK CI et le FT WATER qui compte un compartiment FT WATER – Compartiment I) représentant un actif sous gestion de 4,50 milliards de dirhams, soit une part de marché de 47,30% ;
- **Attijari Titrisation** avec 3 fonds (dont le fonds SALAF INVEST FT qui compte 1 compartiment INVEST AL MOUADDAF et le fonds FT MIFTAH qui compte 2 compartiments MIFTAH FONCTIONNAIRES et MIFTAH FONCTIONNAIRES II), l'actif titrisé sous gestion est de 3,46 milliards de dirhams, soit une part de marché de 36,38 % ;
- **BMCE Capital Titrisation** avec deux fonds (dont FT DOMUS qui compte 18 compartiments) représentant 1,56 milliard de dirhams d'encours d'actifs titrisés, soit 16,32% de part de marché.

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



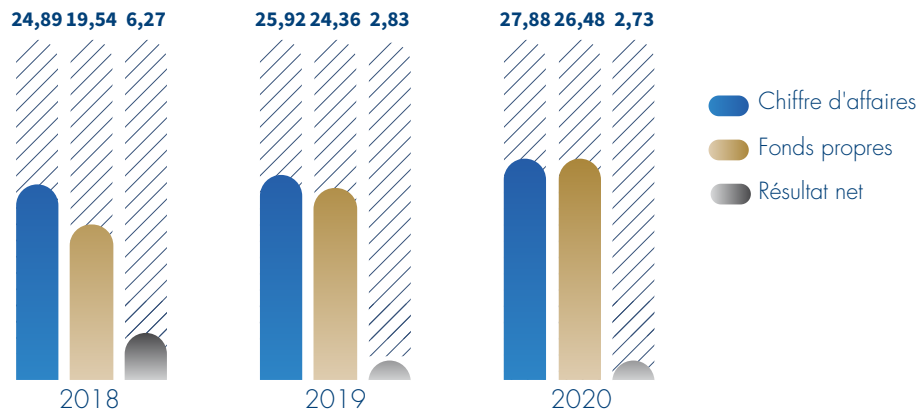
Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des 4 sociétés de gestion de FPCT s'est établi à 27,88 millions de dirhams en 2020, contre 25,92 millions de dirhams en 2019, soit une progression de 7,56%.

Le résultat net consolidé des 4 sociétés s'est établi à 2,73 millions de dirhams en 2020, contre 2,83 millions de dirhams en 2019. Les fonds propres de l'ensemble des sociétés de gestion de FPCT sont passés de 24,36 millions de dirhams en 2019 à 26,48 millions de dirhams en 2020, soit une hausse de 8,70%.

Graphique 34. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion de FPCT (en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

5.4.3 Les sociétés de gestion d’OPCC

L’année 2020 a été marquée par l’agrément par le Ministre de l’Economie, des Finances et de la Réforme de l’Administration, après avis de l’AMMC, de la société de gestion Mediterrania Capital Partners Gestion, filiale de la holding de participation maltaise MCPartners Limited et par le retrait d’agrément, sur proposition de l’AMMC, par arrêté du Ministre de l’Economie, des Finances et de la Réforme de l’Administration, de la société de gestion Global Nexus.

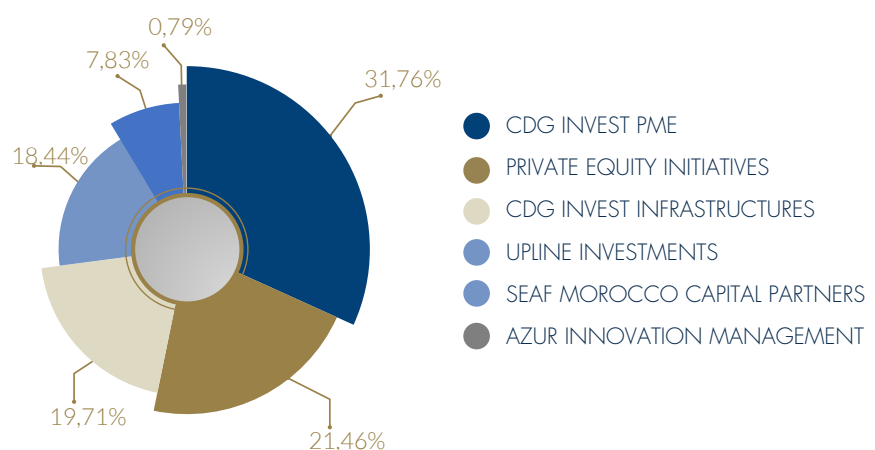
Le nombre de sociétés de gestion d’OPCC s’est ainsi maintenu à 11, dont 6 sociétés de gestion actives qui gèrent 6 OPCC. Il s’agit de CDG Invest PME (ex- CDG Capital Private Equity), CDG Invest Infrastructures (ex- CDG Capital Infrastructures), Private Equity Initiatives, Upline Investments, Seaf Morocco Capital Partners et Azur Innovation Management. Concernant les effectifs, les sociétés de gestion d’OPCC comptent, à fin 2020, un total de 44 salariés, dont 16 directeurs et chargés d’investissements.

• Indicateurs d’activité

À fin 2020, l’actif net total géré par les sociétés de gestion d’OPCC a atteint 1 057,65 millions de dirhams, contre 928,16 millions de dirhams en 2019, enregistrant ainsi une hausse de près de 14%.

En matière de répartition de l’activité, la part de marché agrégée des trois premières sociétés de gestion de la place s’établit à 72,94% avec un actif net sous gestion de l’ordre de 771,4 millions de dirhams.

Graphique 35. Ventilation de l’actif net par société de gestion d’OPCC



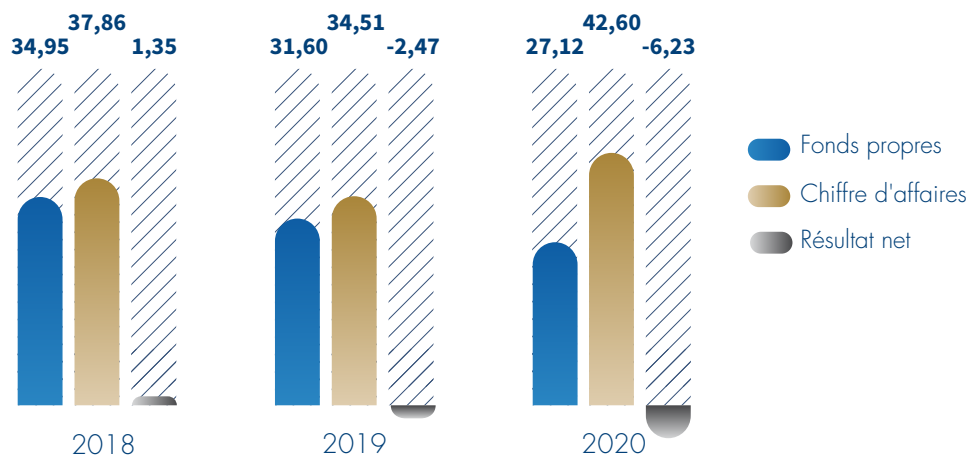
Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une hausse de 23,44% en 2020 pour s'établir à 42,60 millions de dirhams contre 34,51 millions de dirhams en 2019. Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a fortement baissé en 2020 en passant d'un profit de 1,35 million de dirhams en 2018 à une perte enregistrée, respectivement, sur les exercices 2019 et 2020 de 2,47 millions de dirhams et de 6,23 millions de dirhams. Cette baisse s'explique par une dépréciation de l'ordre de 6 millions de dirhams du chiffre d'affaires cumulé de 3 sociétés de gestion gérant des OPCC qui sont entrés en période de désinvestissement en 2020.

Les fonds propres mobilisés par l'ensemble des sociétés de gestion d'OPCC ont enregistré une baisse de 14,18% en 2020 pour s'établir à 27,12 millions de dirhams contre 31,60 millions de dirhams une année auparavant.

Graphique 36. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC (en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

5.4.4 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au cours de l'année 2020, 5 nouvelles sociétés ont obtenu un agrément pour l'exercice de l'activité de gestion d'OPCI, portant ainsi le nombre de sociétés de gestion d'OPCI de 4 à 9 sociétés de gestion. Il s'agit d'ATTIJARI REIM, REIM PARTNERS, MSIN GESTION, MOROCCO REAL ESTATE et IRG Real Estate. Parmi ces 5 sociétés de gestion, 3 sont détenues à au moins 30% par un établissement de crédit, 1 par une société d'assurance et 1 autre par une société de gestion agréée de droit français par l'AMF - France.

Les sociétés de gestion d'OPCI progressent en matière d'effectifs et comptent, au 31 décembre 2020, un total de 73 employés, dont 25 occupent des fonctions de Fund Manager et d'Asset Manager.

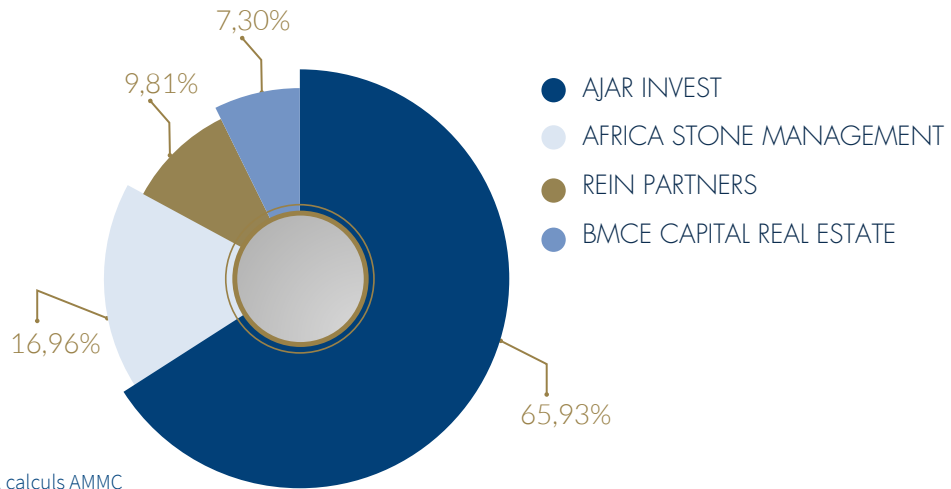
• Indicateurs d'activité

À fin 2020, l'actif net total des OPCI a atteint 6,09 milliards de dirhams, détenus par 7 OPCI ayant la forme de SPI-RFA et gérés par 4 sociétés de gestion d'OPCI.

S'agissant de la concentration d'activité, la part de marché agrégée des deux premières sociétés de gestion de la place AJARINVEST et AFRICASTONE MANAGEMENT est de 82,89% avec un actif net sous gestion de 5,05 milliards de dirhams à fin 2020.

Les deux premiers OPCI en matière d'encours sous gestion, gérés par lesdites sociétés de gestion, représentent 47,40% du total des encours nets sous gestion.

Graphique 37. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2020



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

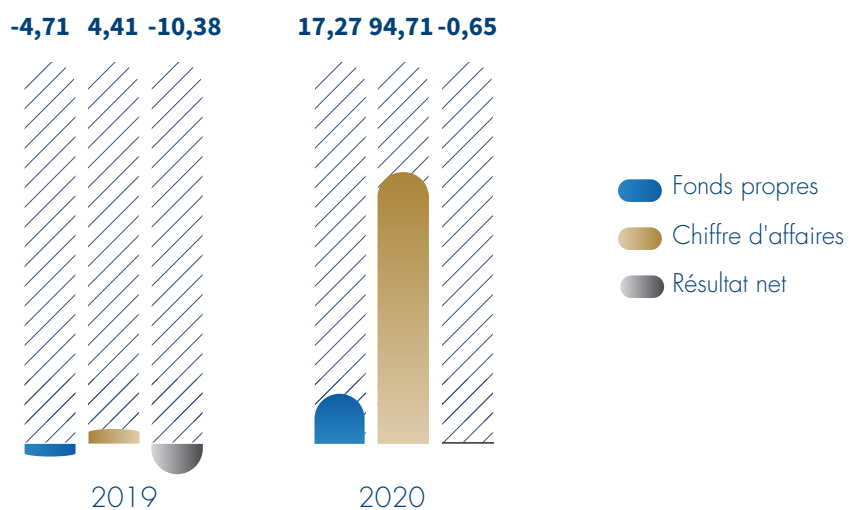
• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCI a enregistré une hausse importante en 2020 pour s'établir à 94,71 millions de dirhams, contre 4,41 millions de dirhams en 2019. Cette hausse est principalement l'effet de l'entrée en activité des OPCI en 2020.

Toutefois, le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCI demeure négatif, s'élevant à -0,65 millions de dirhams en 2020 contre -10,38 millions de dirhams en 2019.

Quant aux fonds propres, ils enregistrent 17,27 millions de dirhams en 2020, contre -4,71 millions de dirhams une année auparavant.

Graphique 38. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI (en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion, 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 2019 par les acteurs du marché des capitaux et les professionnels de l'immobilier pour l'agrément de sociétés de gestion d'OPCC et d'OPCI s'est confirmé en 2020. En effet, l'AMMC a reçu plusieurs sollicitations de la part des acteurs précités au sujet de la réglementation qui encadre ces activités et notamment le statut de société de gestion. Des réunions de travail ont été organisées à cette fin.

L'année 2020 a été marquée par l'agrément de 5 sociétés de gestion d'OPCI et 1 société de gestion d'OPCC.

Par ailleurs, les sociétés de gestion BMCE CAPITAL REAL ESTATE et AFRICA STONE MANAGEMENT, agréées en 2019, ont obtenu l'accord de l'AMMC pour la modification du siège et du lieu effectif de leur activité.

Tableau 18. Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2020

Entité	Suite donnée
ATTIJARI REIM - Société de gestion d'OPCI	Les cinq sociétés ont obtenu l'agrément de l'Autorité en qualité de société de gestion d'OPCI.
REIM PARTNERS - Société de gestion d'OPCI	
MSIN GESTION - Société de gestion d'OPCI	
MOROCCO REAL ESTATE MANAGEMENT - Société de gestion d'OPCI	
IRG Real Estate - Société de gestion d'OPCI	
Mediterrania Capital Partners Gestion - Société de gestion d'OPCC	La société a obtenu l'agrément du Ministre de l'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration après avis de l'AMMC.
BMCE Capital Real Estate - Société de gestion d'OPCI	Les deux sociétés ont obtenu l'accord de l'AMMC pour la modification du siège et du lieu effectif de leur activité.
Africa Stone Management - Société de gestion d'OPCI	

Source : AMMC

1.2 Autorisation des opérations financières

1.2.1 Les opérations sur titres de capital

Au cours de l'exercice 2020, l'AMMC a autorisé 8 opérations sur titres de capital, déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 19. Opérations sur titres de capital autorisées

Type d'opération	Emetteur	Date de visa	Montant en MMAD	Description de l'opération
Introduction en Bourse	ARADEI CAPITAL	23/11/2020	600	Introduction en Bourse par augmentation du capital social destinée au public par émission de 1 250 000 nouvelles actions et cession de 250 000 actions.
Augmentation de capital	IMMORENTE INVEST	08/01/2020	408	Emission d'actions ordinaires dans le cadre d'une augmentation de capital destinée au public avec suppression du droit préférentiel de souscription.
	BANK OF AFRICA - GROUPE BMCE	29/07/2020	999,1	Emission 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	129,6	Emission 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	8,2	Augmentation de capital de la compagnie d'assurances et de réassurances Atlanta par fusion-absorption de Sanad.
	ATTIJARIWABA BANK	25/12/2020	1416,6	Augmentation du capital social d'Attijariwafa Bank par conversion optionnelle en actions des sommes mises en distribution à titre exceptionnel.
	Alliances Développement Immobilier	-	300	Augmentation de capital par conversion de comptes courants d'associés, réservée à un dirigeant.
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.

Source : AMMC

L'année 2020 a connu l'introduction en bourse de la société Aradei Capital d'un montant de 600 millions de dirhams par :

- augmentation du capital social en numéraire par émission de 1.250.000 actions à un prix de souscription par action de 400 dirhams, soit 100 dirhams à titre de nominal et 300 dirhams à titre de prime d'émission. L'augmentation de capital a porté sur un montant de 500 millions de dirhams, dont 125 millions de dirhams à titre de nominal et 375 millions de dirhams à titre de prime d'émission ;
- cession de 250 000 actions pour un prix de souscription par action de 400 dirhams, soit un montant de 100 millions de dirhams.

Bank of Africa a réalisé une augmentation du capital social par conversion optionnelle totale ou partielle de dividendes au titre de l'exercice 2019. L'opération a connu l'émission de 5 786 188 actions nouvelles à un prix d'émission de 137 dirhams, soit une valeur nominale de 10 dirhams/action et une prime d'émission de 127 dirhams/action. Le taux de souscription à cette augmentation de capital s'est élevé à 79,34% pour un montant de 792 707 756 dirhams.

Attijariwafa Bank a réalisé une augmentation du capital social par conversion optionnelle en actions des sommes mises en distribution à titre exceptionnel. À l'issue de cette période de souscription, le nombre total d'actions souscrites s'est élevé à 3 313 308 actions nouvelles sur un total de 3 650 909 actions offertes, soit un taux de conversion de 91%. Le montant global de l'opération était de l'ordre de 1 285 563 504 dirhams, dont 33 133 080 dirhams de capital social et 1 252 430 424 dirhams de prime d'émission.

Par ailleurs, une opération sur titres de capital par placement privé a porté sur un montant de 580 MDhs, dont 350 MDhs par augmentation de capital.

1.2.2 Les émissions obligataires

Durant l'exercice 2020, l'AMMC a visé 8 émissions obligataires par appel public à l'épargne déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 20. Opérations sur titres de créance visées

Emetteur	Date de visa	Montant en MMAD	Description de l'opération
ATTIJARIWABA BANK	10/06/2020	1 000	Emission 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.
ATTIJARIWABA BANK	10/06/2020	500	Emission d'obligations subordonnées d'un montant global de 500 millions de dirhams.
JET CONTRACTORS	04/08/2020	200	Emission d'un emprunt obligataire ordinaire d'un montant maximum de 200 millions de dirhams.
CREDIT 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.
FEC	04/12/2020	2 000	Emission d'obligations ordinaires d'un montant global de 2 milliards de dirhams.
ATTIJARIWABA BANK	10/12/2020	500	Emission d'un emprunt obligataire subordonné d'un montant de 500 millions de dirhams.
ATTIJARIWABA BANK	10/12/2020	500	Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons d'un montant de 500 millions de dirhams.
BCP	17/12/2020	1 500	Emission d'un emprunt obligataire subordonné d'un montant d'1,5 milliard de dirhams.

Source : AMMC

Par ailleurs, 3 émissions obligataires garanties par l'Etat ont été réalisées pendant l'année 2020, pour un montant total de 6,2 milliards de dirhams, dont 2 milliards levés par l'ONCF et bénéficiant de la garantie du Fonds de Garantie des Etablissements et Entreprises Publics (FGEEP).

Enfin, 17 émissions obligataires par placement privé ont été autorisées par l'AMMC, pour un montant global de 15,9 milliards de dirhams.

ENCADRÉ 7. LE FONDS DE GARANTIE DES ÉTABLISSEMENTS ET ENTREPRISES PUBLICS (FGEEP)

Le Fonds de Garantie des Établissements et Entreprises Publics (FGEEP) a été créé suite à la septième réunion du Comité de Veille Economique en date du 8 mai 2020, afin d'optimiser la gestion de la dette des établissements et entreprises publics (EEP), assurer son cantonnement dans un cadre ad-hoc et sa couverture par des instruments adaptés, tout en veillant à améliorer la capacité d'endettement des EEP et les accompagner dans la mobilisation des ressources financières nécessaires à leur développement.

La gestion du FGEEP a été confiée à la Caisse Centrale de Garantie (CCG), qui agit pour le compte de l'Etat et n'engage pas, de ce fait, ses propres ressources.

1.2.3 Les autres autorisations accordées

• Les programmes d'émission titres de créances négociables

Au cours de l'exercice 2020, l'AMMC a octroyé 5 visas relatifs à des programmes d'émission de billets de trésorerie, dont une mise en place et une mise à jour d'un programme d'émission de billets de trésorerie pour la société Aradei Capital.

L'AMMC a également examiné 15 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 2020 sont présentés dans le tableau suivant :

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

Type d'instrument	Emetteur	Plafond du programme
Billets de trésorerie	ARADEI CAPITAL	500
	JET CONTRACTORS	200
	LABEL VIE S.A.	800
	MANAGEM	1 000
Certificats de dépôt	BANK OF AFRICA	15 000
	ATTIJARIWAFABANK	20 000
	FEC	7 000
	CFG BANK	5 000
	BMCI	12 000
	CIH BANK	10 000
	BANQUE CENTRALE POPULAIRE (BCP)	12 000
	CDG CAPITAL	2 500
	CREDIT AGRICOLE DU MAROC (CAM)	10 000
	CREDIT DU MAROC	9 000
	Bons de sociétés de financement	SOFAC
RCI FINANCE MAROC		3 500
EQDOM		7 000
WAFASALAF		6 500
WAFABAIL		5 000

Source : AMMC

• Les programmes de rachat d'actions

En 2020, l'AMMC a visé 3 programmes de rachat d'actions :

Tableau 22. Programmes de rachat visés

Emetteur	Date du visa	Description	Montant maximal à engager (en MMAD)
STOKVIS NORD AFRIQUE	21/02/2020	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 10-20 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 19 mars 2020 au 17 septembre 2021.	9,2
ITISSALAT AL-MAGHRIB	09/04/2020	Programme portant sur 0,17% du capital, avec une fourchette d'intervention de 92-198 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 13 mai 2020 au 12 novembre 2021.	297
DOUJA PROMOTION (GROUPE ADDOHA)	17/08/2020	Programme portant sur 1% du capital, avec une fourchette d'intervention de 6-12 dirhams. La durée du programme s'étale du 11 septembre 2020 au 10 mars 2022.	48,3

Source : AMMC

• Les opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc

Au cours de l'exercice 2020, l'AMMC a autorisé 8 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

Emetteur	Date du visa	Nature du titre	Montant total de l'offre au Maroc (en MMAD)	Filiales bénéficiaires de l'opération au Maroc
AIRBUS GROUP	25/02/2020	Titres de capital	8,5	Stelia Aerospace Maroc SA, Aerolia Construction Aéronautique du Maroc SA.
SAFRAN	05/03/2020 et 08/05/2020	Parts de FCPE	27,4	Safran maroc, Safran nacelles Morocco, Safran engineering services Maroc, Safran electrical & power Morocco SA, Safran electronics & defense Morocco, Safran aircraft engine services Morocco et Zodiac aerospace Maroc.
VINCI (FRANCE)	05/06/2020	Parts de FCPE	25,43	Freyssima Maroc, Cegelec SA Maroc, Dumez Maroc, Sogea Maroc, SOLSIF Maroc SA, EXPROM Facilities, VIGIPROM SARL, Sixense Maroc et Asolutions Service.

Emetteur	Date du visa	Nature du titre	Montant total de l'offre au Maroc (en MMAD)	Filiales bénéficiaires de l'opération au Maroc
SANOFI	11/06/2020	Parts de FCPE	6,52	Sanofi-Aventis Maroc.
AXA (FRANCE)	07/10/2020	Parts de FCPE	44,46	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 et 16/10/2020	Parts de FCPE	7,97	NEXANS Maroc, SIRMEL, Tourets, Emballages du Maroc et NEXANS Interface Maroc.
VEOLIA ENVIRONNEMENT	04/09/2020 et 05/11/2020	Parts de FCPE	62,38	Veolia service à l'environnement Maroc, Veolia Environnement Industrie Maroc, Compagnie de Travaux Hydrauliques du Maghreb, Redal et Amendis.
CAPGEMINI	17/09/2020 et 09/11/2020	Parts de FCPE	47,58	Capgemini technology services Maroc S.A, Altran Maroc et MG2 Engineering.

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 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 composé 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 2020 a connu l'enregistrement par l'AMMC des 19 documents de référence suivants :

Tableau 24. Documents de référence enregistrés

Emetteur	Date d'enregistrement	Utilisation du document de référence	Période concernée
ARADEI CAPITAL	31/01/2020	Mise en place du programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2018 et S1 2019
ATTIJARIWAFABANK	10/06/2020	Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons. Emission d'un emprunt obligataire subordonné. Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2019
ARADEI CAPITAL	03/07/2020	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2019
JET CONTRACTORS	07/07/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Emission d'un emprunt obligataire.	Exercice 2019
FEC	10/07/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts.	Exercice 2019
BMCI	28/07/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts.	Exercice 2019
CFG BANK	28/07/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts.	Exercice 2019
CIH BANK	29/07/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts.	Exercice 2019
SOFAC	12/08/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2019
RCI FINANCE MAROC	25/08/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2019
BCP	31/08/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts.	Exercice 2019
LABEL'VIE	04/09/2020	Mise à jour annuelle du programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2019
CDG CAPITAL	24/09/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts.	Exercice 2019
CREDIT AGRICOLE DU MAROC	05/11/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôts. Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.	Exercice 2019 et S1 2020
EQDOM	30/11/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2019 et S1 2020
WAFASALAF	17/12/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2019
WAFABAIL	29/12/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de bons de sociétés de financement.	Exercice 2019 et S1 2020
MANAGEM	29/12/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie.	Exercice 2019 et S1 2020
CRÉDIT DU MAROC	29/12/2020	Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de certificats de dépôt.	Exercice 2019, S1 et T3 2020

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.

Ainsi, l'AMMC a octroyé son accord pour l'actualisation de 4 documents de référence, détaillés comme suit :

Tableau 25. Documents de référence actualisés

Emetteur	Date d'enregistrement de l'actualisation	Utilisations du document de référence actualisé	Période concernée par l'actualisation
ARADEI CAPITAL	23/11/2020	Introduction en bourse de la société.	S1 2020
FEC	04/12/2020	Emission d'un emprunt obligataire ordinaire.	S1 2020
ATTIJARIWAFABANK	10/12/2020	Emission d'un emprunt obligataire subordonné. Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.	S1 2020
BCP	17/12/2020	Emission d'un emprunt obligataire subordonné.	S1 2020

1.3 Autorisations des Organismes de Placement Collectif

1.3.1 Les OPCVM

Au cours de l'année 2020, l'AMMC a accordé 213 autorisations aux OPCVM réparties entre 76 agréments de projets de règlement de gestion et de statuts d'OPCVM et 137 visas de notes d'information.

Les 75 agréments d'OPCVM se déclinent entre 38 renouvellements d'agrément et 37 créations. À noter que près de la moitié des OPCVM nouvellement créés sont des OPCVM « OMLT ».

En ce qui concerne les 137 notes d'information visées, 25 d'entre elles sont relatives à des OPCVM nouvellement commercialisés.

Tableau 26. Bilan des autorisations des OPCVM

OPCVM	Agréments			Visas des notes d'information		
	Création	Renouvellement	Total	Création	Mise à jour	Total
Actions	3	12	15	3	22	25
Diversifiés	7	9	16	4	22	26
Monétaires	4	3	7	3	13	16
Obligations CT	5	0	5	3	18	21
Obligations MLT	18	14	32	12	37	49
Total	37	38	75	25	112	137

Source : AMMC

En 2020, le nombre de demandes d'autorisations d'OPCVM adressées à l'AMMC a augmenté de 10% soit 198 demandes reçues en 2020 contre 180 en 2019.

Ainsi, les demandes d'autorisations soumises à l'AMMC au cours de l'année écoulée ont notamment reflété :

- la recherche par les gestionnaires d'une plus grande flexibilité tant en matière d'univers d'investissement qu'en matière de modalités de souscriptions et rachats dans les fonds gérés ;
- la volonté des investisseurs institutionnels de confier la gestion de leurs avoirs à des sociétés de gestion ;
- la volonté des gestionnaires de diversifier leur offre en explorant de nouvelles thématiques de gestion.

1.3.2 Les Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)

L'AMMC a autorisé en 2020 la création de 2 nouveaux FPCT, dont un compartiment, portant sur la titrisation d'actifs immobiliers.

Les opérations autorisées se présentent comme suit :

- **FT IMMO LV II** : fonds géré par la société de gestion Maghreb Titrisation qui intervient dans le cadre de l'opération portant sur la titrisation d'actifs immobiliers détenus par Label 'Vie S.A. Ledit fonds a fait l'objet d'un appel public à l'épargne auprès d'investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT WATER - COMPARTIMENT I** : compartiment constitué par la société de gestion Maghreb Titrisation en vue de la titrisation d'actifs immobiliers détenus par l'ONEE. Ledit compartiment bénéficie d'une garantie accordée par l'Etat et couvrant le paiement des montants dus par l'établissement initiateur au compartiment. Les obligations émises dans le cadre de cette opération ont fait l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés de droit marocain.

1.3.3 Les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)

En 2020, 1 seule demande d'autorisation a été déposée à l'AMMC. Il s'agit de la demande de renouvellement d'avis de la SCR PME Croissance gérée par la société de gestion Private Equity Initiatives, motivée par la modification des statuts de ladite SCR suite à la réduction de son capital.

1.3.4 Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)

En 2020, l'AMMC a agréé les projets de règlement de gestion de 5 Sociétés de Placement Immobilier (SPI) : CDG Pierre Secure et Amane Placement Immo gérées par la société de gestion Ajarinvest, Patrimoine Premium gérée par la société de gestion Africa Stone Management, Immo Fund Of Africa gérée par la société de gestion Bmce Capital Real Estate et Cleo Pierre gérée par la société de gestion Reim Partners. Ces 5 nouveaux véhicules d'investissement sont des OPCI à règles de fonctionnement allégées.

La souscription aux actions desdits OPCI est réservée aux investisseurs qualifiés.

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 ladite loi et dans le cadre 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'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration.

L'avis de l'AMMC est formulé après l'instruction des demandes 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 essentiellement sur l'expérience professionnelle dans le domaine de l'évaluation d'actifs immobiliers, l'honorabilité des dirigeants et des personnes en charge de l'évaluation immobilière et sur le respect des garanties en matière de moyens humains, techniques et organisationnels.

L'année 2020 a été marquée par l'agrément de 3 évaluateurs immobiliers par le Ministre de l'Économie, des Finances et de la Réforme de l'Administration après avis favorable de la commission susmentionnée, portant ainsi le nombre d'évaluateurs agréés à 10.

2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

2.1 Information périodique

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

L'année 2020 a connu la première application des dispositions de la circulaire de l'AMMC n° 03/19 relatives aux publications annuelles. Cette circulaire a enrichi le contenu des publications annuelles à travers l'introduction du rapport financier annuel avec une information financière complète et des informations extra-financières (rapport de gestion, commentaire des dirigeants, honoraires des commissaires aux comptes, rapport ESG).

Compte tenu des informations exigées, le délai de publication du rapport financier annuel a été fixé à 4 mois à compter de la date de clôture de l'exercice et l'exigence de publier les comptes du second semestre dans les 3 mois suivant la clôture de l'exercice a été supprimée. Toutefois, tout émetteur doit, immédiatement après la tenue de l'organe qui arrête les comptes annuels, procéder à la publication d'un communiqué de presse dans un journal d'annonces légales pour informer sur les principaux agrégats arrêtés et expliquer les réalisations de la période.

Ainsi, les émetteurs ont dû procéder à la publication des informations périodiques suivantes pendant l'année 2020 :

- publication des rapports financiers annuels au titre de l'exercice 2019 ;
- publication des rapports financiers semestriels au titre du premier semestre 2020 ;
- publication des indicateurs trimestriels au titre du 4^e trimestre 2019 et des 1^{er}, 2^e et 3^e trimestres 2020.

Cette information fait 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 ANNUELLES AU TITRE DE L'EXERCICE 2019

Nature des constats	T4 2019	2019	T1 2020	T2 2020	S1 2020	T3 2020
Non-respect des délais des publications financières	2	5	4	4	4	3

Source AMMC

Le contrôle du respect des délais de publication des rapports financiers et des indicateurs trimestriels publiés en 2020 révèle ce qui suit :

- non-respect des délais de publication au titre du quatrième trimestre 2019 par les sociétés Centrale Danone et Stroc ;
- non-respect des délais de publication au titre de l'exercice 2019 par les sociétés OCP, DLM, Ennakl Automobiles, Centrale Danone et Stroc ;
- non-respect des délais de publication au titre du premier trimestre 2020 par les sociétés Jaida, SRM, Centrale Danone et Stroc ;
- non-respect des délais de publication au titre du deuxième trimestre 2020 par les sociétés SRM, DLM, Centrale Danone et Stroc ;

- non-respect des délais de publication au titre du premier semestre 2020 par les sociétés M2M, Centrale Danone, Stroc et DLM ;
- non-respect des délais de publication au titre du troisième trimestre 2020 par les sociétés SRM, Centrale Danone et Stroc .

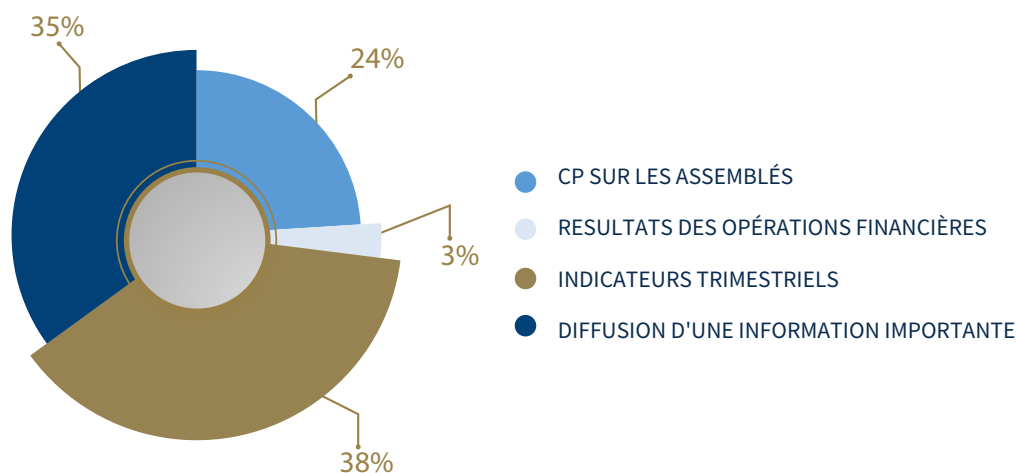
Il est à noter que l'article 6 du décret-loi n° 2-20-292 du 28 rejev 1441 (23 mars 2020), édictant des dispositions particulières à l'état d'urgence sanitaire et les mesures de sa déclaration, a suspendu tous les délais prévus par les textes législatifs et réglementaires en vigueur. Les dispositions dudit article ont été abrogées par celles de la loi n°42-20 publiée au bulletin officiel du 27 juillet 2020.

2.2 Autres obligations d'information

Les personnes morales faisant appel public à l'épargne 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.

2.2.1 Typologie des publications

Graphique 39. Répartition des publications par objet du communiqué en 2020



Source : AMMC

Au cours de 2020, 946 communiqués de presse ont été publiés par les émetteurs contre 703 en 2019 (soit une augmentation de près de 35%), principalement sous l'effet de l'application sur une année pleine des obligations d'information introduites par la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières.

En effet, 39% des communiqués de presse publiés sont relatifs aux indicateurs trimestriels, 25% portent sur des assemblées générales⁶ et 35% informent sur un événement important.

2.2.2 Demandes de suspension courant 2020

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, 2 valeurs ont fait l'objet de demandes de suspension durant l'année 2020, dont l'une en lien avec le dépôt d'un projet d'offre publique et l'autre dans le cadre d'une opération de fusion.

6. Avis de convocation, avis rectificatif, CP post AG...

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	2019	2020
DFSP à la hausse	16	11
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	3	0
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	12	6
<i>Personnes physiques</i>	1	5
DFSP à la baisse	13	10
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	2	2
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	6	6
<i>Personnes physiques</i>	5	2
TOTAL DFSP	29	21

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. L'AMMC porte cette information à la connaissance du public à travers sa publication sur son site web.

Tableau 29. Situation des programmes de rachat en 2020

2 programmes de rachat au 31/12/2019	BCP et IAM
1 programme arrivant à échéance au cours de 2020	IAM
1 programme de rachat renouvelé en 2020	IAM
Nouveaux programmes de rachat visés en 2020	Stokvis Nord Afrique et Douja Promotion Groupe Addoha
4 programmes de rachat au 31/12/2020	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 31/12/2020

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 2020	2 723 024	86 103	20 000	75 326	368 287
<i>Nombre total d'actions achetées dans le cadre du programme de rachat (PR)</i>	-	130 476	471 093	401 361	7 791
<i>Nombre total d'actions achetées dans le cadre du contrat de liquidité (CL)</i>	-	213 117	627 063	-	-
<i>Cours moyen pondéré à l'achat</i>	-	244,81	138,8	12,81	10,32
<i>Nombre total d'actions cédées dans le cadre du PR</i>	-	122 726	467 890	434 000	-
<i>Nombre total d'actions cédées dans le cadre du CL</i>	-	237 634	636 766	-	-
<i>Cours moyen pondéré à la vente</i>	-	246,79	139,22	12,98	-
Nombre d'actions détenues à la fin de l'année 2020	2 723 024	69 336	13 500	42 687	376 078
Part du capital	0,68%	0,03%	0,0015%	0,0049%	4,09%

Source. AMMC

2.5 Déontologie des sociétés cotées

Parmi les 74 sociétés cotées soumises à l'obligation de transmission des rapports déontologiques :

- 24 sociétés ont accusé un retard au titre du premier semestre 2020 contre 15 pour le second semestre. La plupart des retards avait pour origine la situation de crise sanitaire ainsi que des difficultés d'accès à la plateforme SESAM pour certaines sociétés ;
- 2 sociétés **-DLM** et **IB Maroc**- n'ont pas respecté leur obligation de transmission du rapport déontologique au titre du deuxième semestre.

Quant à l'exhaustivité des rapports, les contrôles effectués ont fait ressortir le caractère incomplet de 2 rapports au titre du premier semestre et un rapport au titre du second semestre 2020. L'ensemble de ces rapports a été régularisé suite à l'intervention de l'AMMC.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que le formulaire relatif à l'activité déontologique semestrielle au sein des sociétés cotées a été modifié, suite à l'entrée en vigueur en juin 2019 de la circulaire n°03/19. Ainsi, la modification du formulaire a impliqué

des aménagements au niveau de la plateforme SESAM, intégrant de nouveaux paramètres et de nouveaux contrôles. Les changements opérés au niveau du reporting ont fait l'objet de plusieurs séances de sensibilisation et d'encadrement au profit des déontologues.

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

	S1 2020	S2 2020
Absence de transmission	0	2
Non-respect du délai de transmission	24	15
Non-respect de l'exhaustivité du rapport	2	1

L'analyse des rapports déontologiques au titre de l'année 2020 fait notamment état des constats suivants :

- 29 déontologues ont déclaré avoir animé des séances de sensibilisation durant l'année 2020 ;
- 41 sociétés ont déclaré avoir prévu dans leur code déontologique la gestion du portefeuille des initiés permanents par un intermédiaire financier ;
- 45 sociétés prévoient la consignation des transactions des initiés permanents auprès du déontologue dans leur code déontologique.

2.6 Encadrement des relations avec les commissaires aux comptes

Suite à l'entrée en vigueur des dispositions de la circulaire n°03/19 en juin 2019, les émetteurs et leurs commissaires aux comptes sont devenus assujettis à de nouvelles obligations d'information vis-à-vis de l'AMMC. Il s'agit de :

- l'information de l'AMMC de toute proposition de nomination ou de renouvellement de mandat des commissaires aux comptes. Ainsi, au cours de l'année 2020, l'AMMC a examiné 84 dossiers relatifs aux mandats des commissaires aux comptes, dont 74 concernent des propositions de renouvellement de mandat et 10, des propositions de nouvelles nominations ;
- l'information de l'AMMC de 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. À ce titre, en 2020, les commissaires aux comptes ont informé l'AMMC de 9 intentions d'émettre des réserves dont plus de la moitié concerne une reconduction de réserves antérieures.

2.7 Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises

2.7.1 Reporting ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

L'année 2020 a été marquée par l'application effective du nouveau reporting ESG auquel sont assujettis les émetteurs en vertu de la Circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières.

Le rapport ESG est destiné à informer le public, notamment sur l'impact des activités de l'émetteur sur l'environnement, ses relations avec les employés et ses parties prenantes, ainsi que sur sa gouvernance.

Ainsi, au cours de l'exercice 2020, l'AMMC a réalisé un premier bilan sur les rapports ESG publiés au titre de l'exercice 2019. Ce bilan a permis de faire ressortir que 95% des émetteurs ont publié un rapport ESG et ce, malgré les conditions et contraintes liées à la crise sanitaire. Toutefois, l'analyse qualitative du contenu des rapports fait apparaître que certains aspects méritent d'être améliorés.

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 rapports examinés font ressortir les constats suivants :

- 47% contiennent la note méthodologique décrivant le processus d'identification, de collecte de traitement et de compilation de l'information extra financière ;
- 24% seulement précisent l'analyse de la matérialité.

2.7.3 Informations spécifiques

Cette partie du rapport fournit des éléments d'information spécifiques à chacun des axes «Environnement, Social et Gouvernance».

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. Ainsi, sur cet aspect, le bilan révèle que :

- la stratégie environnementale et les pratiques déployées pour réduire les impacts environnementaux des activités ont été communiquées par la majorité des émetteurs ;
 - 45% des émetteurs indiquent le niveau de consommation des ressources naturelles ;
 - 57% des rapports contiennent les mesures mises en place pour l'optimisation des consommations des ressources ;
 - Aucun litige environnemental n'a été rapporté.

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. Toutefois, certains aspects ont été peu divulgués par les émetteurs. En effet :

- 68% des rapports contiennent une déclaration relative aux mesures prises pour l'égalité entre les femmes et les hommes ;
- 48% des émetteurs déclarent avoir mis en place des mesures pour l'emploi et l'insertion des personnes à mobilité réduite ;
- 44% des émetteurs ont précisé au niveau du rapport les schémas d'intéressement et de participation du personnel.

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 :

- 32% des rapports examinés contiennent une description des règles suivies en matière de parité ;
- 57% des rapports mentionnent que les conseils d'administration/conseils de surveillance se réunissent plus de 2 fois par an ;
- 47% ont évoqué la rémunération des dirigeants ;
- 26% des émetteurs ont informé sur le processus d'évaluation de la performance de l'instance de gouvernance ;
- 77% déclarent avoir mis en place des actions pour prévenir la corruption.

3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS, DES ENTREPRISES ET DES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

L'AMMC contrôle les activités, l'organisation et les moyens des intervenants et entreprises de marché pour s'assurer qu'ils exercent leurs activités dans des conditions sécurisées et dans le respect des dispositions légales et réglementaire 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

Après l'opérationnalisation de la nouvelle organisation de l'AMMC courant l'année 2019, avec la mise en place d'une nouvelle démarche de conduite des inspections et une nouvelle typologie de missions⁷, l'année 2020 a été marquée par l'adaptation de la démarche d'inspection au contexte de pandémie du Covid-19 et ce, à partir d'avril 2020.

Dans ce cadre et en tant que membre de l'Organisation internationale des commissions des valeurs mobilières (OICV), l'AMMC, à l'instar d'autres régulateurs (tels que l'AMF (France), la CONSOB (Italie), le FSA (Japon)) 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 notamment 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 vidéoconférence en utilisant une plate-forme sécurisée en vue de s'assurer de la véracité des informations communiquées et l'approfondissement des 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 commentaire ;
- envoi à l'intervenant du rapport d'inspection final.

ENCADRÉ 8. RAPPEL DE LA TYPOLOGIE DES MISSIONS D'INSPECTION

1. 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 ;
2. La mission SCRIN est déclenchée sur la base d'une remontée d'information liée à l'apparition d'un nouveau risque ;
3. 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.).

En 2020, l'AMMC a mené, sous forme de contrôle sur place, des missions auprès de 30 intervenants soit près de 42% des assujettis. En outre, une mission SCOP relative au dispositif LBC-FT a couvert toutes les sociétés de bourse, sociétés de gestion et teneurs de comptes.

7. Cf encadré n°8

Tableau 32. Taux de couverture/inspection 2020

	Nombre total	Nombre contrôlé
Sociétés de bourse	17	11
Sociétés de gestion	38	12
Banques	14	6
Entreprises de marché	2	1
Total	71	30
(Nombre total d'intervenants contrôlés/ Nombre total d'intervenants)	42%	

3.1.1 Mission SCOP relative à l'offre de vente au public des actions d'Itissalat Al Maghrib

Dans la continuité des missions 2019 conduites auprès de 9 membres du syndicat de placement, afin de contrôler les modalités de collecte des souscriptions de l'offre de vente au public des actions d'Itissalat Al Maghrib, l'AMMC a conduit, en 2020, une mission SCOP auprès de 17 membres du syndicat de placement : Crédit du Maroc Capital, WafaBourse, ICF Al Wassit, Capital Trust Securities, Alma Finance Group, CIH Bank, Société Générale, MSIN, BMCI, BMCI Bourse, Atlas Capital Bourse, CDG Capital Bourse, Crédit Agricole du Maroc, Crédit du Maroc, Artbourse, Valoris Securities et Attijariwafa Bank.

ENCADRÉ 9. SYNTHÈSE DES BONNES ET MAUVAISES PRATIQUES RELATIVES À « L'OFFRE DE VENTE AU PUBLIC DES ACTIONS D'ITISSALAT AL MAGHRIB »

Les bonnes pratiques	Les mauvaises pratiques
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Existence de modules dédiés au niveau des systèmes d'information permettant la traçabilité totale des différentes étapes de traitement de la souscription : la saisie de la souscription, le blocage des couvertures, les attributions, la levée du blocage et la restitution du reliquat non utilisé de la couverture ; ✓ Existence de plusieurs niveaux de contrôles avant la validation finale des souscriptions (contrôle 1er niveau par les commerciaux, contrôle 2ème niveau par le middle-office et contrôle 3ème niveau par le contrôle interne...) et l'application des mêmes contrôles pour l'ensemble des souscripteurs ; ✓ Vérification de la couverture totale des souscriptions au moment de leur collecte et ce, par des dépôts effectifs ou par un collatéral ; 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Difficultés techniques dans le blocage systématique des couvertures de souscription jusqu'à la date des attributions ; ✗ Dispositif d'archivage insuffisant de tous les justificatifs liés à la souscription (identification des souscripteurs, modalités de couverture avec la valorisation utilisée et traçabilité du blocage des couvertures...) et ce, au niveau des dossiers de souscriptions et des systèmes d'information ; ✗ Insuffisance de certaines procédures de contrôle et de vérification des documents fournis par les souscripteurs (bulletin de souscription, CIN, mandats de gestion, attestations de blocage...);

Les bonnes pratiques	Les mauvaises pratiques
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Vérification de la bonne valorisation des couvertures utilisées (collatéral) au moment de la validation finale de la souscription ; ✓ Application des pondérations prévues par la note d'information pour la valorisation des titres mis en collatéral ; ✓ Formalisation et diffusion de procédures pour expliciter les différentes spécificités de l'opération notamment les modalités de couvertures des souscriptions ; ✓ Contrôles renforcés des aspects relatifs à l'identification et à la connaissance des souscripteurs. 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Recours de certains souscripteurs à d'autres clients pour le portage de souscriptions supplémentaires. Le souscripteur principal alimente en espèces le compte du client porteur et, une fois la souscription effectuée, les titres sont immédiatement cédés sur le marché secondaire et le produit de la vente est transféré au souscripteur principal ; ✗ Manque de coordination entre certains teneurs de comptes et leur réseau de distribution quant à l'application des modalités de souscription prévues par la note d'information.

3.1.2 Mission SCOP relative au dispositif de contrôle interne auprès des sociétés de gestion d'OPCVM

Compte tenu de l'importance significative du dispositif de contrôle interne dans l'exercice de l'activité des sociétés de gestion d'OPCVM et dans la maîtrise des risques, une mission de contrôle SCOP a été conduite auprès de 17 sociétés de gestion en vue d'évaluer ledit dispositif.

La mission s'est déroulée en deux phases :

- une première phase de contrôle à distance qui s'est basée sur l'administration d'un questionnaire élaboré suite à l'analyse du dispositif réglementaire national et des travaux de benchmark international. Durant cette phase, des bonnes et mauvaises pratiques relatives au dispositif de contrôle interne des sociétés de gestion d'OPCVM ont été identifiées et déclinées selon 4 axes :
 - l'environnement de contrôle ;
 - l'évaluation des risques ;
 - les activités de contrôle ;
 - l'impact des activités de contrôle sur l'amélioration des processus.
- une deuxième phase de contrôle sur place qui a concerné 8 sociétés de gestion d'OPCVM, sélectionnées sur la base de leur classement selon les bonnes et mauvaises pratiques. L'objectif de cette phase était de constater, sur place, l'ensemble des pratiques recensées durant la phase 1.

ENCADRÉ 10. SYNTHÈSE DES BONNES ET MAUVAISES PRATIQUES RELATIVES AU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE DES SOCIÉTÉS DE GESTION D'OPCVM

Environnement de contrôle au sein des sociétés de gestion d'OPCVM	
Organisation et activités de la société de gestion	<p>✓ La création d'une fonction de « Risk management » et la séparation entre les fonctions de gestion, de négociation et d'analyse financière.</p> <p>✗ Le cumul de fonctions susceptibles de générer des conflits d'intérêts et l'absence d'évaluation des prestations de service.</p>
Evaluation du dispositif de CI	<p>✓ La réalisation d'un contrôle périodique par la société mère et la certification du dispositif de contrôle interne par un cabinet spécialisé.</p>
Comités internes	<p>✓ La mise en place des comités de contrôle interne et de gestion des risques et la participation du contrôleur interne à l'ensemble des comités internes.</p> <p>✗ L'absence de formalisation des réunions des comités internes et le non-respect de la fréquence de leur tenue.</p>
Déploiement des procédures	<p>✓ L'implémentation de procédures mises à jour et détaillées, couvrant l'ensemble des processus de la société.</p> <p>✗ L'incomplétude des procédures minimales prévues par la circulaire de l'AMMC.</p>
Ressources humaines	<p>✓ Le recrutement de personnes qualifiées, la réalisation des évaluations à fréquence prédéfinie et la mise en place de formations adaptées.</p> <p>✗ L'insuffisance des moyens humains et l'incomplétude des fiches de poste.</p>
Évaluation des risques au sein de la société de gestion d'OPCVM	
Identification et évaluation des risques	<p>✓ L'élaboration d'une cartographie des risques pertinente, mise à jour régulièrement et suivant une méthodologie cohérente.</p> <p>✗ L'incomplétude de la cartographie des risques, l'insuffisance du traitement et suivi des incidents et l'absence de la réalisation d'un audit SI.</p>
Plan de continuité de l'activité	<p>✓ La mise en place d'une stratégie de continuité d'activité formalisée, comportant entre autres la définition des exigences minimales en matière de moyens organisationnels, humains et techniques.</p> <p>✗ L'absence d'un plan de continuité d'activité ou sa limitation au volet SI.</p>
Gestion des conflits d'intérêt	<p>✓ La mise en place d'une cartographie des situations de conflits d'intérêts.</p> <p>✗ L'absence de formalisation du processus de détection et de gestion des conflits d'intérêts et de la tenue des séances de sensibilisation.</p>
Activités de contrôle	
Les niveaux de contrôle	<p>✓ La documentation et la matérialisation des travaux du contrôleur interne à fréquence au moins hebdomadaire, l'automatisation des rapprochements et le paramétrage des contrôles bloquants sur le système d'information.</p> <p>✗ L'absence d'un deuxième niveau de contrôle de la valorisation des titres et du calcul de la valeur liquidative, l'incomplétude des dossiers clients, l'insuffisance de la fréquence des contrôles ainsi que l'absence de définition des limites internes et d'un suivi formalisé de la politique d'investissement.</p>

Gestion des réclamations	<p>✓ La mise en place d'une procédure de traitement des réclamations et d'une page web dédiée aux réclamations.</p> <p>✗ Le manque de traçabilité des réclamations reçues ainsi que l'absence de plans d'actions pour l'amélioration des processus concernés.</p>
Impact des activités de contrôle sur l'amélioration des processus	
Remontée des résultats du contrôle interne	<p>✓ La transmission de reportings périodiques aux organes de direction sur les résultats des travaux du contrôle interne ainsi que la remontée de ces résultats par le comité d'audit aux organes de gouvernance.</p> <p>✗ Le manque d'implication des organes de gouvernance dans le dispositif de contrôle interne et l'absence de formalisation de la remontée des travaux à la direction générale.</p>
Suivi des anomalies et des plans d'actions pour la maîtrise des risques	<p>✓ L'implication du « Risk manager » dans le suivi de la réalisation des plans d'actions pour la maîtrise des risques identifiés.</p> <p>✗ L'absence de formalisation du suivi des anomalies par le contrôleur interne dans un fichier ou registre des anomalies.</p>

3.1.3 Mission SCOP Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme

Dans le cadre du renforcement du dispositif LBC-FT national et de l'accompagnement des intervenants du marché des capitaux dans la mise en place d'un dispositif de vigilance et de veille interne efficace et conforme aux dispositions réglementaires, l'AMMC a procédé à une mission de contrôle « SCOP » durant l'exercice 2020 visant l'évaluation des dispositifs LBC-FT mis en place par l'ensemble des intervenants du marché des capitaux et ce, sur la base de leurs réponses au questionnaire LBC-FT annuel.

La mission SCOP LBC-FT a été menée en 4 phases :

1. l'AMMC a adressé un questionnaire à l'ensemble des intervenants du marché des capitaux dans le but de recueillir les informations essentielles relatives à leurs dispositifs LBC-FT ;
2. dès réception des réponses au questionnaire, une analyse a été menée via une cartographie des risques LBC-FT permettant d'évaluer les risques inhérents et les risques résiduels relatifs à chaque intervenant ;
3. les différents résultats issus de l'analyse par les risques ont permis d'élaborer un rapport qui synthétise les conclusions de la mission : les notations attribuées aux différents dispositifs LBC-FT, les bonnes et mauvaises pratiques relevées en plus des recommandations qui ont été formulées pour chaque intervenant en fonction des insuffisances constatées ;
4. Le rapport global de la mission SCOP a été adressé à tous les intervenants du marché contrôlés afin de leur permettre de comparer, de manière anonyme, le niveau de conformité de leurs dispositifs par rapport à ceux des autres intervenants du marché. En plus du rapport global, une fiche individuelle a été adressée à chaque intervenant. Cette fiche synthétise les détails des éléments d'évaluation et des recommandations personnalisées relatives au dispositif LBC-FT de l'intervenant.

ENCADRÉ 11. SYNTHÈSE DES BONNES ET MAUVAISES PRATIQUES RELATIVES AU DISPOSITIF LBC-FT

Axe n° 1 : Contrôle, politique générale et procédures de vigilance et de veille interne	
Politiques et procédures internes	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Existence de manuels prévoyant les procédures spécifiques à chaque processus LBC/FT. ✗ Politiques et procédures LBC/FT incomplètes et ne couvrant pas l'ensemble des processus.
Système d'information	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Utilisation de logiciels et progiciels permettant l'automatisation des processus relatifs à la LBC/FT. ✗ Prépondérance des traitements manuels. Les processus LBC/FT ne sont pas suffisamment automatisés.
Sensibilisation et formation du personnel	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Organisation régulière de formations et de sensibilisations LBC/FT avec un recours à des prestataires externes. ✓ Evaluation des connaissances du personnel suite aux formations LBC/FT. ✗ Absence de planification de formation LBC/FT par certains intervenants. ✗ Les formations organisées présentent la thématique LBC/FT de façon sommaire et ne sont pas adaptées aux spécificités de certains métiers.
Axe n° 2 : Vigilance vis-à-vis des relations d'affaires et des bénéficiaires effectifs	
Connaissance des clients et mesures de vigilance complémentaires	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Mise en place de mesures de vigilance renforcée à l'égard des clients à risque élevé et remontée systématique des informations les concernant aux organes d'administration. ✗ Non recours à des sources d'informations complémentaires pour s'assurer de la pertinence des informations déclarées par les clients.
Classification des clients par les risques et actualisation des informations clients	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Définition d'une fréquence de mise à jour des informations recueillies sur les clients et ce, en fonction de leur profil de risque. ✗ Les classifications des clients selon les risques ne sont pas déployées par l'ensemble des intervenants et demeurent insuffisantes pour certains intervenants.
Recours au tiers introducteur	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Relation de tierce introduction non systématiquement encadrée par une convention définissant clairement les responsabilités de chaque partie.
Axe n° 3 : Evaluation globale des risques	
Evaluation globale des risques	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Les évaluations des risques LBC/FT sont actualisées périodiquement et tiennent comptes des facteurs pertinents. ✗ Les évaluations des risques LBC/FT ne sont pas déployées par l'ensemble des intervenants.

Axe n° 4 : Vigilance vis-à-vis des opérations	
Contrôle des opérations et Gel des avoirs	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Énumération des « red flags » définissant les opérations douteuses devant faire l'objet d'une déclaration de soupçon. ✓ Définition de seuils pour la détection des opérations inhabituelles selon le profil du client. ✓ Réalisation de contrôles automatiques des opérations. ✓ Mise en place d'un outil permettant le filtrage automatique des clients figurant sur les listes de l'UTRF et des instances internationales. ✗ Absence de procédures pour le contrôle des opérations. ✗ Absence de procédures définissant les modalités de blocage des opérations. ✗ Absence de procédures définissant les modalités de gel des avoirs.

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 spécifiques à chaque reporting.

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

- de l'évolution des indicateurs d'activité et financier trimestriels des intervenants ;
- des opérations mensuelles de prêt de titres ;
- du respect des différentes règles prudentielles qui leurs 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 du suivi et 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 de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs

• Suivi des incidents

La société gestionnaire de la Bourse des valeurs a enregistré 6 incidents en 2020. Ces incidents ont été classés de criticité modérée ou faible et ils ont concerné les télécoms, le système de compensation et la rubrique « statistique 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 les équipes de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs et ont fait l'objet d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

• Missions d'audit

Les organes de gouvernance de la Bourse de Casablanca ont mis en place un plan d'audit annuel couvrant plusieurs domaines d'activité. A cet égard, 20 missions d'audit interne ont été menées en 2020.

Aussi, 8 missions d'audit normatif ainsi que 4 missions d'audit externe ont été réalisées afin d'évaluer l'efficacité et la pertinence des processus du système de management de la qualité (SMQ), du système de management de la sécurité de l'information (SMSI) et du système de management de la continuité d'activités (SMCA).

3.2.2 Contrôle du Dépositaire Central Maroclear Suivi des incidents

• Suivi des incidents

Le Dépositaire Central a enregistré 2 incidents en 2020. Ces incidents ont été classés de criticité modérée et ont concerné les systèmes.

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.

• Missions d'audit

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

A cet égard, 9 missions d'audit interne et 3 missions d'audit externe ont été menées en 2020 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 version 2012.

3.2.3 Contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes

• Suivi sur pièces

En 2020, l'AMMC a reçu 66 notifications d'incidents de la part des sociétés de bourse et des banques pour l'activité de tenue de comptes titres, contre 83 notifications en 2019.

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

	Incidents relatifs à l'activité	Incidents techniques
Sociétés de bourse	11	38
Banques	14	3

Source : Source intervenants, calcul AMMC

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

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Sociétés de bourse	Règles prudentielles	2	Plateforme de cotation/négociation	3
	Exécution des ordres	2	Liaisons de télécommunication	10
	Dénouement des opérations	2	Enregistreurs téléphoniques	4
	Activité de rachat	1	Bugs systèmes	14
	Constitution de la PONA	2	Synchronisation entre les systèmes	3
	Incidents avec la clientèle (hors plainte)	1	Coupure d'électricité	4
	Opérations triangulaires	1		

Source : Sociétés de bourse, calcul AMMC

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

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Teneurs de compte-Banques	Exécution des ordres	3	Plateforme Maroclear	1
	Opérations sur titres	6	Liaisons de télécommunication	2
	Dénouement des opérations	3		
	Comptabilisation des opérations	1		
	Constitution de la PONA	1		

Source : Teneurs de comptes-banques, calcul AMMC

Il est à noter qu'une grande partie des incidents déclarés sont d'un niveau de criticité de faible à modéré et ont trait, notamment, à des problèmes techniques comme des coupures ou des bugs qui ont causé un arrêt momentané de l'activité, des pannes réglées 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 dépassements des règles prudentielles ;
- des incidents techniques survenus au niveau des Systèmes d'Information ;
- des incidents relatifs à l'activité liée à la clientèle.

3.2.4 CONTRÔLE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (OPC) ET DE LEUR SOCIÉTÉ DE GESTION

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. Elles visent à circonscrire et encadrer les principaux risques auxquels sont soumis les OPC : 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 tel que précisé dans leur note d'information ;

- 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.

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

- le respect par les sociétés de gestion 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 par lesdites sociétés de la primauté de l'intérêt des investisseurs dont elles gèrent les avoirs ;
- le respect par lesdites sociétés de leurs obligations d'information ;
- l'évaluation et le suivi des risques supportés par lesdites sociétés ;
- la validation des communications publicitaires concernant lesdites sociétés ou les OPC qu'elles gèrent.

• **Contrôle des OPCVM et de leur société de gestion**

Dans un contexte marqué par la crise sanitaire et un risque accru de forte volatilité tant des marchés que des mouvements de souscriptions et de rachats, l'AMMC a mis en place, en plus de ses contrôles réguliers habituels, un dispositif de suivi et d'accompagnement renforcé des sociétés de gestion d'OPCVM, dont les principales composantes sont :

- un dialogue permanent avec les différentes sociétés de gestion de la place afin d'évaluer l'impact de cette crise sur leur fonctionnement et la gestion de leurs OPCVM ;
- un rappel aux sociétés qu'elles doivent continuer à se conformer scrupuleusement à l'ensemble des dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables ;
- un suivi du déploiement par les sociétés de gestion de leurs mesures de continuité d'activité et des contraintes posées en matière de télétravail, d'enregistrement et d'archivage des données et de cyber-sécurité ;
- un reporting ad hoc adressé quotidiennement à l'AMMC qui permet de suivre les opérations à l'actif et au passif des OPCVM pour surveiller le risque de liquidité ;
- la réalisation par les sociétés de gestion, à la demande de l'AMMC, de 2 campagnes de « stress tests » pour les OPCVM sous gestion leur permettant de mesurer la capacité desdits 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.

ENCADRÉ 12. STRESS TEST SUR OPCVM

Un test de résistance (stress test) sur un OPCVM est un exercice consistant à étudier l'impact que peuvent avoir des scénarios simulant des conditions économiques et financières défavorables ou extrêmes :

- sur les performances dudit OPCVM ;
- sur sa capacité à honorer les demandes de rachats qui lui sont adressées par ses porteurs de parts (éventuellement à valeur liquidative décotée).

L'utilisation des stress tests soutient et renforce la capacité des sociétés de gestion à anticiper et gérer de manière appropriée les risques pouvant être encourus par les OPCVM sous gestion.

En tant qu'outils de gestion des risques et d'aide à la décision, les stress tests permettent aux gestionnaires d'OPCVM :

- en conditions de marché normales, d'identifier les limites et vulnérabilités des stratégies d'investissement mises en œuvre par les gérants ;
- en période de crise, d'orienter la gestion de crise et sa résolution.

Au cours de l'année 2020, compte tenu du contexte de crise sanitaire et de ses conséquences économiques et financières, l'AMMC a soumis les sociétés de gestion d'OPCVM à 2 exercices de « stress tests » pour les OPCVM qu'elles gèrent. Ces stress test ont consisté principalement à appliquer aux OPCVM :

- des hypothèses permettant d'estimer leur capacité à honorer des rachats élevés de manière rapide et sans distorsion importante de portefeuille (avec ou sans décote) ;
- des hypothèses permettant de simuler les effets sur la valeur du portefeuille d'une évolution défavorable des marchés (baisse du marché boursier, hausse des taux, dégradation du risque de crédit, etc.).

Les stress test menés durant les mois de mai et novembre 2020 par les sociétés de gestion d'OPCVM ont permis de dégager les conclusions suivantes :

- une solidité et une capacité de résilience notables du secteur de la gestion d'OPCVM ;
- une exposition marquée des OPCVM vis-à-vis de l'Etat et du secteur bancaire permettant de limiter leur risque de crédit et de contrepartie ;
- des styles de gestion prudents se traduisant par des évolutions et performances en phase avec celles du marché ;
- un risque de liquidité maîtrisé et une capacité notable à honorer les demandes de rachat reçues, conséquences des expositions conservatrices mises en œuvre et de modalités de valorisation uniformes ;
- un faible recours à l'effet de levier de la part des OPCVM qui demeure éloigné du niveau maximum autorisé par la réglementation (10% des actifs).

Cependant, les résultats obtenus sont à tempérer par :

- le caractère « illiquide » de certains segments ou titres du marché des capitaux ;
- le niveau de concentration important du passif des OPCVM et sa faible diversification.

4. DISCIPLINE DU MARCHÉ

4.1 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

	2019	2020
Titres surveillés⁸	114	112
Actions cotées	75	76
Obligations cotées	39	36
Nombre d'ordres introduits⁹	331 959	520 664
Moyenne quotidienne	1 349	2 083
Nombre des transactions enregistrées¹⁰	146 425	200 006
Moyenne quotidienne	595	800

Source : Bourse de Casablanca

Le bilan de l'année 2020 fait état de 1 129 faits marquants⁴ dont 6 cas de suspicions de manipulation de cours 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.

En outre, 3 actions de sensibilisation ont été menées vis-à-vis des intervenants sur le marché et des investisseurs utilisant la bourse en ligne et des intervenants de marché offrant ce service.

250 séances
1 129 faits marquants
6 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.

4.2 Enquêtes

Les enquêtes menées par l'AMMC sont ouvertes par le Président de l'Autorité suite à la détection d'anomalies sur le marché, après la réception d'une plainte, 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 à l'issue d'un contrôle d'un intervenant ou d'un émetteur. De manière générale, elles sont réalisées suite à la suspicion d'une infraction ou d'un manquement à la législation en vigueur.

En plus de la finalisation du traitement de 2 enquêtes ouvertes en 2018 et 2019, l'année 2020 a été caractérisée par l'ouverture de 3 nouvelles enquêtes relatives à des comportements susceptibles de porter atteinte au bon fonctionnement du marché des capitaux.

La première a concerné des suspicions de manquements à des dispositions réglementaires dans le cadre de la gestion individuelle sous mandat effectuée par un intervenant. La deuxième et la troisième ont concerné, respectivement, une suspicion d'utilisation d'informations privilégiées ainsi qu'une suspicion de diffusion d'une information fautive ou trompeuse, dont les investigations concernent des personnes morales ou physiques résidentes au Maroc. Ces enquêtes ont eu pour origine 1 plainte d'une personne physique pour la première et 2 demandes d'assistance reçues par l'AMMC de la part d'autorités homologues étrangères pour les deux autres.

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 2020, elle a reçu 252 réquisitions, soit une augmentation de 20,5% par rapport à 2019, dont 63% ont été adressées par la Brigade Nationale de Police Judiciaire (BNPJ) et 28% par les Brigades Régionales de Police Judiciaire (BRPJ). Ces réquisitions concernent principalement l'identification des comptes titres ouverts au nom de personnes faisant l'objet d'enquêtes judiciaires.

4.3 Traitement des plaintes

Au cours de l'année 2020, l'AMMC a reçu 22 plaintes, en augmentation de 100% par rapport à 2019 et dont le délai moyen de traitement a été de 34 jours. Parmi ces plaintes, 8 étaient irrecevables, car leur objet n'entre pas dans le domaine de compétence de l'AMMC. Il convient de rappeler 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.

L'ensemble des plaintes traitées en 2020 concernait des différends entre des investisseurs et des intervenants de marché ou émetteurs. Une de ces plaintes a donné lieu à l'ouverture d'une enquête.

5. POUVOIR COERCITIF

5.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC

La loi n°43-12 consacre le principe de séparation des pouvoirs d'instruction et de sanction des faits constitutifs de manquements à la réglementation du marché des capitaux.

Désormais, le Collège des sanctions, organe collégial indépendant, a pour mission d'instruire les dossiers de sanction dont il est saisi par la présidence de l'AMMC et de proposer à cette dernière les suites qui lui semblent appropriées aux faits instruits. De ce fait, suite à l'avis formulé par le Collège des sanctions, la présidence de l'AMMC pourra selon le cas soit prononcer une sanction administrative, soit classer le dossier sans suite.

Il est à noter en outre que l'avis formulé par le Collège des sanctions suite à l'instruction des manquements dont il est saisi est dit « conforme », ceci implique que la décision prononcée par la Présidence de l'AMMC doit être conforme à l'avis exprimée par le Collège des sanctions.

5.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC

En 2020, la Présidence de l'AMMC a pris les décisions suivantes :

- 3 décisions de sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires, dont une proposition de retrait d'agrément d'une société de gestion ;
- 1 décision de clôture d'un dossier de manquements pour défaut de fondement textuel.

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

6.1 Règlements et accompagnement

• Amendement de la circulaire AMMC n°01/18

Dans le cadre de l'amélioration continue du cadre réglementaire régissant la LBC&FT au niveau du marché des capitaux et dans l'objectif de répondre à certaines recommandations des évaluateurs du GAFIMOAN, l'AMMC a élaboré un 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 à son contrôle. Ce projet prévoit une mise à niveau de la circulaire en vigueur en précisant certaines obligations.

Le dit projet a été mis en consultation auprès des professionnels du marché des capitaux et auprès du public durant la période allant du 10 au 24 novembre 2020. Les résultats de cette consultation ont fait l'objet de réunions avec les professionnels pour concertation.

• Sensibilisation des intervenants du marché Covid-19

L'AMMC a organisé, via visioconférence, en partenariat avec l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF), des séances de sensibilisation, durant les journées des 21, 22 et 23 juillet 2020, destinées aux dirigeants et contrôleurs internes des sociétés de bourse et des sociétés de gestion autour des questions relatives à la LBC&FT telles que :

- le processus d'évaluation mutuelle du Maroc par le Groupe d'Action Financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du nord (GAFIMOAN) ;
- les conclusions de l'évaluation nationale des risques (ENR) ;
- les orientations LBC/FT liées au Covid-19 tel que préconisé par le GAFI ;
- la relation des personnes assujetties avec l'UTRF.

• Diffusion de lignes directrices

Afin d'accompagner les intervenants du marché des capitaux durant la conjoncture marquée par la propagation de la pandémie de Covid-19, l'AMMC a élaboré une note d'orientations sur les risques de BC/FT émergents durant cette conjoncture et les mesures d'atténuation appropriées.

Ce guide s'articule autour des axes suivants :

- menaces émergentes en matière de BC/FT résultant de la pandémie de Covid-19 ;
- principaux facteurs de risques émergents au sein des marchés financiers ;
- résumé des principaux risques potentiels de BC/FT ;
- mesures d'atténuation des principaux risques.

6.2 Stratégie institutionnelle et contrôle des intervenants

• Mise à jour de la feuille de route LBC&FT

Pour adapter son action au contexte marqué par le Covid-19 et par le suivi renforcé du GAFIMOAN et du GAFI, l'AMMC a procédé à la mise à jour de sa feuille de route LBC/FT. Cette feuille de route a couvert les aspects suivants :

- les mesures spécifiques liées au contexte Covid-19 ;
- le contrôle fondé sur les risques ;
- le contrôle sur pièces et sur place ;
- l'accompagnement des intervenants ;
- le cadre législatif et réglementaire ;
- la coopération nationale et internationale ;
- l'assistance technique et formation.

• Cartographie de risques

Dans le cadre de l'amélioration continue de ses outils de contrôle, l'AMMC a procédé à une mise à jour de sa cartographie des risques BC/FT et ce, selon les lignes directrices publiées par le GAFI. La nouvelle cartographie LBC&FT permet notamment une analyse plus fine des zones de risques prioritaires. Cette analyse s'appuie sur un système de notation et de pondération structuré autour d'une arborescence de facteurs de risques sélectionnés.

L'alimentation de cette nouvelle cartographie des risques LBC&FT s'appuie sur les données recueillies via le questionnaire LBC&FT annuel. L'idée fondamentale de cette cartographie repose sur la mesure de l'efficacité du dispositif LBC/FT mis en place par l'intervenant et ce via la quantification du passage du risque inhérent au risque résiduel.

6.3 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 à 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).

• Déclinaison du protocole d'accord signé avec l'UTRF

Le comité technique instauré par le protocole d'accord AMMC/UTRF a tenu, courant 2020, plusieurs réunions de coordination. Ces réunions ont eu pour objectif l'opérationnalisation des actions de coopération et de coordination identifiées: sensibilisation des intervenants, échange d'informations, travaux relatifs au suivi renforcé de l'ICRG.

6.4 Processus de suivi renforcé par les instances du GAFI

• Suivi renforcé par le GAFIMOAN

L'année 2020 a été marquée par l'adoption du premier rapport de suivi du Maroc lors de la 31^e plénière du GAFIMOAN, qui a entériné la révision à la hausse de la notation de certaines recommandations (conformité technique). Aussi, l'AMMC a contribué activement à la finalisation de ce rapport et à la préparation de réponses aux remarques et observations des évaluateurs en mettant en exergue les avancées enregistrées sur le marché des capitaux.

• Suivi renforcé par l'ICRG

Dans le cadre du suivi du GAFI pour les aspects relatifs à l'efficacité en matière de LBC&FT, l'AMMC a contribué à l'élaboration du premier rapport de suivi renforcé destiné au GAFI (ICRG) qui présente l'ensemble des efforts déployés pour répondre aux recommandations issues du rapport d'évaluation mutuelle.

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

L'AMMC a organisé, en partenariat avec l'Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption (INPPLC), un séminaire de sensibilisation relatif à la lutte et la prévention contre la corruption au sein du marché des capitaux.

Organisé en visioconférence, les 17 et 19 novembre 2020, au profit des dirigeants et représentants des sociétés de bourse, des sociétés de gestion, de la Bourse de Casablanca et du Dépositaire Central Maroc, ce séminaire de sensibilisation s'inscrit dans le prolongement de la convention de coopération signée, le 28 novembre 2019, entre l'INPPLC et les régulateurs du secteur financier (AMMC, BAM, ACAPS).

Pour sa première édition, ce séminaire de sensibilisation a réuni près de 100 participants. Il a été l'occasion de rappeler les engagements nationaux et internationaux en matière de lutte contre la corruption en soulignant l'impact de la corruption sur le climat des affaires et l'économie du pays et de présenter l'évolution des attributions de l'INPPLC.

L'AMMC entame, à travers l'organisation de ce séminaire, une série d'actions visant à diffuser la culture de lutte contre la corruption et à renforcer la confiance au sein du marché des capitaux.

8. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE

Les travaux d'évaluation des risques systémiques par le Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques sont effectués à fréquence régulière et consistent à analyser le niveau de stabilité du marché des capitaux et d'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.

L'évaluation des indicateurs de risques au cours du deuxième semestre 2020 indique qu'après les tensions au cours du premier semestre, causées par les incertitudes liées à la pandémie de Covid-19, le marché des capitaux a été globalement stable au cours de ce deuxième semestre.

La Bourse de Casablanca a même repris une tendance haussière à partir du quatrième trimestre 2020, avec une volatilité moyenne limitée à 8,6%, ce qui a ramené la contreperformance de l'indice MASI à -7,6% au 25 décembre contre -17,1% au 29 juin 2020 et -26,15% au 18 mars 2020. La valorisation globale de la Bourse, calculée sur la base de la masse bénéficiaire 2019 des sociétés cotées, ressort au 25 décembre à un niveau relativement élevé de 18,2 fois, dépassant légèrement sa moyenne historique sur les 5 dernières années. La liquidité du marché boursier retombe à 8,8% à fin novembre après une amélioration à 11,5% en mai 2020.

Quant au volume d'émission sur le marché boursier, il s'élève à 3 milliards de dirhams, en baisse de près de 70% par rapport à l'année 2019. L'encours de la dette privée à fin novembre 2020 s'élève à 233 milliards de dirhams en hausse de 6,9% en glissement annuel. Il sert à hauteur de 63,4% au financement des établissements de crédit. Les émetteurs ont

globalement été impactés par la crise actuelle et on note une légère tendance à la hausse au niveau de l'endettement des émetteurs non-financiers, qui reste néanmoins globalement maîtrisé.

Quant au risque opérationnel des entreprises de marché, la Bourse de Casablanca et le Dépositaire central des titres (MAROCLEAR), le nombre d'incidents et le taux de suspens des transactions boursières restent à des niveaux faibles et en baisse et ce, grâce à des dispositifs de maîtrise des risques globalement efficaces.

L'industrie des OPCVM s'est montrée résiliente face à la crise actuelle. L'actif net des OPCVM à fin novembre 2020 s'élève à 500,6 milliards de dirhams en augmentation de 9% en glissement annuel avec des souscriptions nettes orientées essentiellement vers la catégorie « OMLT » à hauteur de 48,6% et vers la catégorie « Monétaire » à hauteur de 23,5%.

Un deuxième exercice de stress test a été mené par les sociétés de gestion des OPCVM et a mis en lumière un risque de liquidité et un risque de crédit maîtrisés, ainsi qu'une capacité notable à honorer les demandes de rachat reçues, conséquences de stratégies d'investissement globalement prudentes et d'expositions conservatrices.

The background features large, light gray, stylized letters 'AMMC' that are partially obscured by the text and a vertical line. The 'A' is on the left, the 'M' is in the middle, and the 'C' is on the right. The 'M' and 'C' have circular elements that resemble eyes or targets.

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

1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE

L'exercice 2020 a enregistré la finalisation et la publication au Bulletin officiel d'un ensemble de textes législatifs, ainsi que la réalisation et la finalisation de nouveaux projets législatifs, auxquels l'AMMC a contribué.

1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au bulletin officiel

1.1.1 Textes législatifs publiés au Bulletin officiel

• **Loi n°27-20 édictant des mesures spéciales relatives au fonctionnement des organes d'administration des sociétés anonymes et aux modalités de tenue de leurs assemblées générales pendant la période de l'état d'urgence sanitaire**

La loi n°27-20, publiée au Bulletin officiel n°6887 du 1^{er} juin 2020, a édicté des mesures spéciales et provisoires durant l'état d'urgence sanitaire et a introduit un régime dérogatoire permettant :

- la tenue en visioconférence des assemblées générales des sociétés anonymes pendant cette période ;
- au conseil d'administration ou au directoire des sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne, de réaliser des émissions obligataires sans l'approbation des assemblées générales.

• **Loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés**

La loi n°44-20, publiée au Bulletin officiel n°6903 du 27 juillet 2020 et amendant la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, a modifié le statut de la Caisse Centrale de Garantie - CCG et a :

- opéré la transformation du statut de la CCG et changé sa dénomination qui devient la Société Nationale de Garantie et de Financement de l'Entreprise - SNGFE ;
- intégré la Caisse de Dépôt et de Gestion - CDG et la SNGFE parmi les établissements assimilés aux établissements de crédit, soumis à la loi n°103-12.

1.1.2 Textes réglementaires publiés au Bulletin officiel

• **Arrêté n°1786-20 du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration fixant les modalités de réalisation des opérations de garantie du risque de financement par les fonds de placement collectif en titrisation « FPCT » et les conditions en matière de règles prudentielles et de contrôle qui leur sont applicables**

Publié au Bulletin Officiel n°6914 du 3 septembre 2020 (tel que rectifié par le BO n°6932) et pris pour l'application de l'article premier de la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs, l'arrêté introduit différentes dispositions relatives aux risques qu'un FPCT peut garantir, aux catégories d'établissements initiateurs pouvant bénéficier d'une couverture des risques de financement, aux modalités de détermination de la garantie et aux différentes indications à inclure au niveau du règlement de gestion du FT.

Un rectificatif à cet arrêté a été publié au Bulletin Officiel en version française en date du 5 novembre 2020.

1.2 Projets de textes législatifs

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

Le projet d'amendement susvisé porte sur une refonte du Dahir portant loi n° 1-93-213 précité. Ce projet, tel que préparé en collaboration entre l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et La Direction du Trésor et des Finances Extérieures et l'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains, est en cours de finalisation sous la coordination de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

Ce projet de loi vise à moderniser le cadre législatif régissant les OPCVM et à faire converger le marché financier marocain vers les standards internationaux. Il prévoit en particulier :

- la constitution d'OPCVM à compartiments ;
- l'introduction d'OPCVM à règles de constitution et de fonctionnement allégées ;
- l'admission des titres d'OPCVM aux négociations sur un marché réglementé ;
- l'élargissement des possibilités d'investissements des OPCVM à l'étranger.

• **Projet de loi n°15-18 relatif au financement collaboratif**

Le projet de loi susvisé a fait l'objet d'un vote d'approbation à l'unanimité par la Chambre des Représentants dans le cadre d'une première lecture en date du 11 février 2020.

Ce projet de loi a pour objet la mise en place d'un cadre juridique régissant les activités de financement collaboratif opérant à travers des plateformes internet permettant la mise en relation directe et transparente entre des porteurs de projets et des contributeurs. Ces activités prennent 3 formes de financement à savoir, le prêt, l'investissement en capital et le don.

Ce projet de loi comporte les apports suivants :

- la création du statut de gestionnaire de plateformes de financement collaboratif «PFC» ;
- la définition des procédures et des modalités de création et de fonctionnement des plateformes et d'agrément des sociétés de financement collaboratif «SFC» ;
- la définition des engagements et des obligations des sociétés de financement collaboratif ;
- la définition des règles à respecter en matière de vérification préalable des projets à financer, de sécurisation des transferts et de protection des contributeurs ;
- la définition des règles spécifiques à chacune des 3 formes de financement collaboratif.

L'AMMC et Bank Al-Maghrib sont désignées comme autorités de régulation habilitées à agréer les sociétés de gestion des plateformes de financement collaboratif, selon le domaine respectif de chacune d'entre elles.

• **Projet de loi n°12-20 relatif aux obligations sécurisées**

Le projet de loi 12-20 a pour objet de fixer le régime juridique applicables 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. Le projet de loi a fait objet d'une consultation publique entre le 12 et le 26 mars 2020.

Les dispositifs prévus par ce projet de loi contiennent des règles régissant les éléments suivants:

- l'autorisation de Bank Al-Maghrib et la supervision des activités d'émission d'obligations sécurisées par les établissements de crédit ;
- la couverture de l'encours des obligations sécurisées ;
- le registre de couverture et le contrôleur du panier des couvertures ;
- les dispositions de transparence et de couverture ;
- les privilèges des porteurs des obligations sécurisées.

• **Projet de loi n°19-20 portant amendement de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes**

Le projet de loi susvisé avait fait objet d'une consultation publique à compter du 18 août 2020. Les principaux apports du projet d'amendement se structurent autour des axes suivants :

- la révision de la réglementation relative à la création de la société anonyme simplifiée en permettant sa création par des personnes physiques et leur intégration en tant qu'associés ;
- le renforcement du contrôle et des procédures d'autorisation des conventions réglementées ;
- l'élargissement de l'étendue de la responsabilité de l'administrateur, du directeur général, du directeur général délégué et de l'actionnaire concerné en cas de conséquences néfastes causées par les conventions réglementées autorisées ;
- la possibilité d'annulation des conventions réglementées passées sans une autorisation préalable du Conseil d'administration, du conseil de surveillance ou de l'assemblée générale ;

- l'obligation de la tenue du Conseil d'administration et du Conseil de surveillance au moins deux fois annuellement ;
- la fixation du délai maximum de renouvellement de la désignation du commissaire aux comptes à trois ans ;
- la promotion de la représentation équitable entre hommes et femmes au sein des organes de gouvernance tout en la consacrant statutairement ;
- la possibilité de désignations temporaires en vue de compléter équitablement la représentation entre hommes et femmes dans la composition des organes de gouvernance dans un délai de trois mois à compter du moment où un siège devient vacant.

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

Le projet de loi susvisé vise à adapter le cadre législatif national aux standards et normes adoptés à l'échelle internationale par le Groupe d'Action Financière « GAFI » et ce, suite à leurs évolutions récentes.

Ledit projet a été approuvé par le Conseil de Gouvernement du 28 novembre 2019.

1.3 Circulaire de l'AMMC

• **Projet de modification 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'AMMC**

Le projet d'amendement de la circulaire n°01/18 prévoit de modifier et de compléter certaines dispositions ainsi que d'introduire de nouvelles dispositions. Il porte notamment sur :

- l'introduction de nouvelles définitions portant sur les clients, les représentants de client, la construction juridique, les sanctions financières ciblées, le gel, l'organe d'administration et l'organe de direction ;
- l'élargissement de la qualification de « bénéficiaire effectif » et l'intégration parmi les personnes assujetties les conseillers en investissement financier et les organismes de placement collectif immobilier ;
- l'incitation au caractère permanent de vigilance et de veille interne, permettant l'identification, la compréhension et l'évaluation des risques liés au blanchiment de capitaux « BC » et au financement du terrorisme « FT », et ce afin de gérer et d'atténuer les risques identifiés ;
- le renforcement des points de vigilance à l'égard de la clientèle à risque notamment les personnes agissant pour le compte d'autrui et la construction juridique ;
- la détermination des informations à collecter auprès des constructions juridiques préalablement à l'entrée en relation d'affaires ou à la réalisation de toute opération ;
- la consécration de l'approche basée sur les risques lors de l'évaluation des risques BC/FT de la personne assujettie et l'application de mesures renforcées/simplifiées ;
- la détermination de critères relatifs à l'application d'approches de risques et certaines modalités de l'évaluation des risques avec l'élaboration de cartographie de risques ;
- le complément aux dispositions qui encadrent les virements électroniques et la détermination de certaines modalités de virements électroniques transfrontaliers ;
- la précision de la notion de la personne politiquement exposée et les mesures de vigilance à prendre à son égard avec l'élargissement du champ de membres de famille concernant certaines personnes ou entités présentant un risque élevé ;
- l'obligation d'appliquer par les personnes assujetties des décisions des instances compétentes relatives aux sanctions financières ciblées notamment le gel des biens ;
- le renvoi à la possibilité d'application des sanctions pécuniaires et disciplinaires prévues par la législation en vigueur relative à la LBC/FT ;
- l'obligation d'audit externe du dispositif de vigilance et de veille interne afin de s'assurer de son efficacité.

Ledit projet de modification a été mis en consultation publique du 10 au 24 novembre 2020.

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 élabore une série d'outils éducatifs visant à enrichir les connaissances des investisseurs et des professionnels au sujet du marché des capitaux.

À travers des modalités d'intervention variées, l'AMMC participe au renforcement des capacités financières des investisseurs, les incitant à s'impliquer davantage dans le développement de leur culture financière pour devenir des acteurs actifs de leur propre protection.

Pour l'année 2020, en réponse aux contraintes liées au contexte de la crise sanitaire, les activités d'éducation financière de l'AMMC ont adopté un format (100%) digital.

2.1.1 Participation à l'édition 2020 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. L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a pris part à cet évènement d'envergure, rejoignant ainsi des régulateurs, des organisations internationales et d'autres parties prenantes dans les 6 continents du monde.

Dans ce cadre, plusieurs actions de sensibilisation ont été menées par l'AMMC ayant toutes pour finalité de contribuer à l'enrichissement de la culture financière des investisseurs et du grand public en général.

L'AMMC a multiplié les canaux pour la diffusion de contenus d'éducation financière destinés aux investisseurs, aux professionnels du secteur et au grand public :

- publication en langues arabe et française du guide de l'investisseur : « comprendre les circuits et adopter les bonnes pratiques ». Ce guide vise à aider les investisseurs à se familiariser avec les principes de base de l'investissement sur les marchés financiers. Il aborde les circuits d'investissement en instruments financiers et présente les pratiques à adopter par les investisseurs pour entreprendre des actes d'investissement réfléchis et adaptés à leur profil ;
- diffusion d'un webinaire sur la finance inclusive, avec la contribution du Conseil scientifique de l'AMMC abordant notamment les défis et les impacts positifs de l'inclusion financière sur le développement et la croissance ;
- diffusion de deux capsules vidéo portant sur la finance durable et la finance verte ayant pour but d'aborder de manière pédagogique tout en faisant intervenir des experts dans le domaine afin de mettre la lumière sur des sujets d'actualité au Maroc et dans le monde.

2.1.2 Lancement d'une application mobile dédiée à l'éducation financière

L'AMMC a conçu et lancé une application mobile destinée au grand public. Intitulée « Quiz Finance », cette application est gratuite et disponible sur Google Play et App Store en français et en arabe. Elle offre aux utilisateurs (débutants ou experts) la possibilité de se familiariser avec les principaux concepts des marchés des capitaux tout en jouant à des quiz variés.

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 2020, 109 candidats se sont présentés aux sessions d'examens d'habilitation et 88 nouveaux professionnels ont obtenu l'habilitation de l'AMMC selon la répartition qui suit :

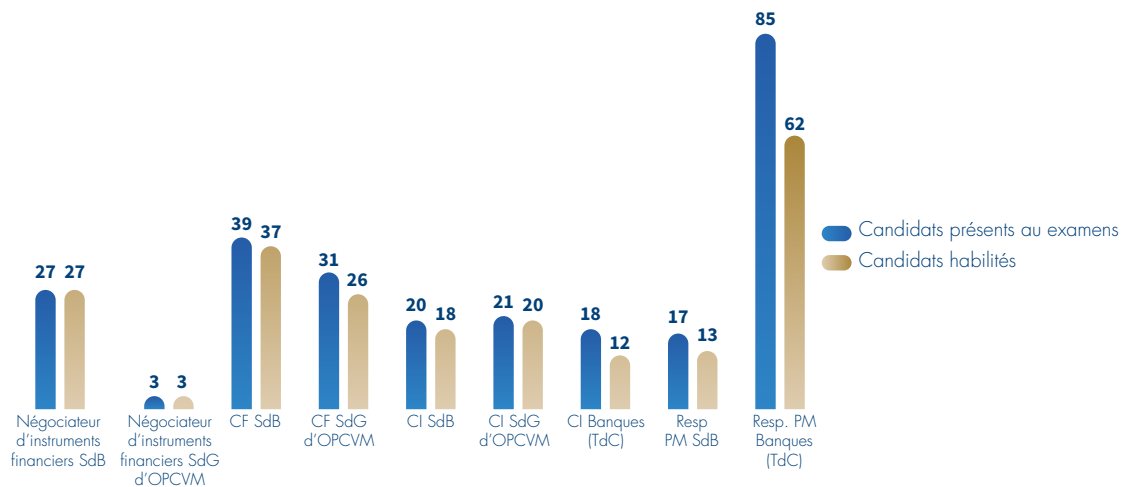
- 39 conseillers financiers ;
- 70 responsables post-marché.

Les examens d’habilitation se sont déroulés de façon digitalisée via la plateforme d’habilitation. Pour rappel, l’AMMC a conçu un portail technologique dédié à la gestion des habilitations permettant une prise en charge digitalisée du processus d’habilitation, depuis la demande jusqu’à la publication du registre des personnes habilitées.

À noter que depuis son lancement en 2019, l’habilitation des professionnels a concerné 261 candidats dont 218 ont été habilités par l’AMMC, soit un taux de réussite global de 84%.

Les 218 professionnels habilités sont répartis sur 4 fonctions : **conseiller financier** (exerçant au sein des sociétés de bourse et des sociétés de gestion d’OPCVM), **contrôleur interne** (exerçant au sein des sociétés de bourse, des sociétés de gestion d’OPCVM et des banques teneurs de comptes titres), **négociateur d’instruments financiers** (exerçant au sein des sociétés de bourse et des sociétés de gestion d’OPCVM) et **responsable post-marché** (exerçant au sein des sociétés de bourse teneurs de comptes titres et des banques teneurs de comptes titres).

Graphique 40. Bilan 2020 des sessions d’habilitation par fonction



Source : AMMC

2.3 Contribution à la stratégie nationale d’inclusion financière

L’AMMC est un acteur actif de la stratégie nationale d’inclusion financière. Elle est membre à travers sa Présidente de 2 instances de gouvernance de la stratégie :

- le Conseil National d’Inclusion Financière (CNIF), présidé par le Ministre de l’Économie et des Finances, assure le suivi global de la stratégie et réévalue les priorités et orientations stratégiques en fonction de l’évolution du contexte ;
- le Comité Stratégique (CS), présidé par le Wali de Bank Al-Maghrib, chargé du pilotage, des décisions d’arbitrage et de la mobilisation des parties prenantes.

En 2020, l’AMMC a contribué aux travaux du groupe de travail thématique intitulé « Outils de financement alternatif des TPE et des Start-Up », notamment pour la mise en place du dispositif du financement collaboratif « Crowdfunding ».

Pour rappel, les groupes de travail thématiques ont pour mission de décliner et déployer des plans d’action détaillés en relation avec les leviers stratégiques identifiés.

3. COOPERATION INSTITUTIONNELLE

3.1 Partenariat avec le Ministère Public

L'Autorité Marocaine du Marché des capitaux (AMMC) et la Présidence du Ministère Public (PMP) ont signé, en 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 ABDENNABAOU et la Présidente de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, Madame Nezha HAYAT.

Outre la coordination entre les deux institutions en matière de dépôt de plaintes par l'AMMC lors de la constatation des infractions précitées et de leur suivi, le protocole vise à déployer un dispositif de formation et d'échanges d'expertises à travers l'organisation d'ateliers et de séminaires de formation au profit des magistrats du Ministère Public, des cadres et des acteurs du marché des capitaux en général.

Le protocole prévoit également la création d'un comité technique conjoint qui assurera le suivi du déploiement des actions convenues.

3.2 Comité de coordination et de supervision des risques systémiques

Depuis le début de la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19, le Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS), composé de l'AMMC, l'ACAPS, Bank Al-Maghrib et la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, a tenu hebdomadairement des réunions portant sur l'analyse de l'évolution de la situation du secteur financier, le partage d'indicateurs financiers et d'informations, ainsi que sur l'échange des mesures entreprises ou à entreprendre à la lumière des risques potentiels encourus pour la stabilité financière.

Aussi, le CCSRS a tenu 2 réunions semestrielles au cours de l'année 2020. 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 Financements Extérieurs. 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 de Covid-19 sur le secteur financier ;
- le suivi de la réalisation des chantiers de la feuille de route de la stabilité financière 2019-2021 ;
- l'évaluation semestrielle des risques pesant sur la stabilité financière ;
- l'élaboration du rapport de stabilité financière relatif à l'année 2019 ainsi que son supplément relatif à l'impact de la pandémie de Covid-19.

Concernant le premier point et dès les prémices de la crise engendrée par la pandémie de Covid-19, un groupe de travail a été institué au sein du CCSRS, composé de représentants de BAM, l'AMMC, l'ACAPS et la DTFE. L'objectif de la création de ce groupe de travail était de suivre l'évolution de l'ensemble du secteur financier à travers des indicateurs identifiés à cet effet, évaluer les risques systémiques et discuter des mesures entreprises ou à entreprendre.

Ce groupe a tenu 28 réunions par visioconférence depuis mi-mars 2020 et a permis une meilleure fluidité dans l'échange d'informations et une optimisation de la coordination entre membres du CCSRS.

3.3 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'Autorité participe activement aux travaux du Comité de suivi de la concession institué par la nouvelle 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.

4. DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ

4.1 Mise en place d'un nouveau compartiment à la bourse des valeurs de casablanca

En coordination avec l'AMMC, la Bourse de Casablanca a procédé en novembre 2020, à la création d'un compartiment supplémentaire de titres de capital au niveau du marché principal de la Bourse des valeurs et ce, conformément aux dispositions du règlement général de la Bourse des valeurs.

La mise en place de ce nouveau compartiment fait suite à des demandes des professionnels de la place et vise à faciliter et fluidifier, dans le contexte de la crise sanitaire Covid-19, l'accès au financement via le marché boursier, pour les entreprises ne répondant pas aux critères d'admission aux compartiments actuels du marché principal et ne répondant pas au profil d'une petite et moyenne entreprise cotée sur le marché alternatif.

Les conditions d'admission à ce nouveau compartiment sont les suivantes :

- la diffusion minimale dans le public de 10% des titres composant le capital social, avec la possibilité d'appliquer, après accord de l'AMMC, un seuil inférieur selon la capitalisation de l'émetteur. Ce seuil ne peut être toutefois inférieur à 5% ;
- l'exigence d'un montant minimum de l'opération ne pouvant être inférieur à 100 millions de dirhams ;
- l'observation des autres conditions des compartiments A et B du marché principal.

4.2 Projet de mise en place 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 Bank Al-Maghrib et de l'AMMC, plusieurs réunions de travail de l'Instance ont été tenues.

Les échanges ont porté principalement sur les points suivants :

- la désignation de la Présidence et du secrétariat de l'ICMAT. Ainsi, Bank Al-Maghrib a été désignée pour assurer la première Présidence de l'ICMAT et son secrétariat pour une durée de deux ans, au terme de laquelle l'AMMC assurera à son tour la Présidence et le secrétariat pour une durée équivalente ;
- la définition d'une feuille de route pour l'élaboration des textes d'application ;
- l'élaboration d'un projet de règlement intérieur de l'ICMAT ;
- le protocole d'accord devant établir les règles de l'intervention conjointe de Bank Al-Maghrib et l'AMMC ;
- les règlements généraux du marché à terme et de la chambre de compensation.

4.3 Mise en place d'un nouvel indice boursier (MSI 20)

L'AMMC participe activement aux travaux du Comité scientifique des indices, mis en place par la Bourse de Casablanca. Ledit comité a pour mission de mener des réflexions et faire des propositions sur les orientations générales applicables aux indices de la Bourse de Casablanca.

Dans ce cadre, l'AMMC a participé à la mise en place en 2020, de l'indice boursier « Morocco Stock Index 20 : MSI 20 ». Cet indice a pour vocation de refléter la performance des vingt entreprises les plus liquides de la Bourse de Casablanca et s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement de l'offre produits et services du marché boursier.

4.4 Réalisation d'une opération de titrisation synthétique

Dans le sillage de l'arrêté n°1786-20, une demande d'avis a été soumise à l'AMMC en date du 17 novembre 2020 concernant le règlement de gestion d'un FPCT dénommé FT DAMANE TAMAYOUZ - Compartiment I.

Il s'agit d'une première opération de titrisation synthétique ayant pour objectif de garantir le risque de financement pris par l'établissement initiateur (Finéa) sur un portefeuille d'engagements éligibles afin de faciliter l'accès des fournisseurs du groupe OCP au financement bancaire à des conditions préférentielles.

5. PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ

5.1 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 tenir cette dernière informée des évolutions institutionnelles et réglementaires et de coordonner avec elle la réflexion et l'implémentation de projets structurants.

5.1.1 Les entreprises de marché : Bourse de Casablanca et Maroclear

En 2020, 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 :

- l'organisation des entreprises de marché et la continuité d'activité dans le contexte de la crise sanitaire Covid-19 ;
- le déploiement de mesures visant à minimiser l'impact de la crise sanitaire sur le marché ;
- la mise en œuvre de la feuille de route de la Bourse de Casablanca, dont la mise en place de la Chambre de compensation et le chantier relatif à la mise en place du Marché à terme ;
- le nouveau schéma directeur SI de Maroclear et la feuille de route du projet « Transformation Digitale » ;
- la ségrégation des avoirs conservés par les teneurs de comptes ;
- la mise en place d'un module de gestion des souscriptions et rachats des OPCVM au niveau de Maroclear ;
- la mise en place d'un référentiel central des données.

5.1.2 L'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse (APSB) et le Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM)

L'AMMC a maintenu en 2020 un échange très rapproché avec les intervenants sur différentes thématiques telles que l'évolution des textes réglementaires encadrant les activités de marché, le dispositif d'habilitation des professionnels et l'état d'avancement des projets de marché. Ces réunions ont été aussi l'occasion de discuter des mesures prévues par les intervenants pour assurer la continuité de leur activité et les écouter pour prendre en charge leurs requêtes.

De plus, un accompagnement soutenu des différents intervenants a été instauré dans le contexte de la crise sanitaire de la covid-19 afin de s'assurer que les mesures nécessaires à la poursuite de leurs activités ont été adoptées et mises en place.

Par ailleurs, l'AMMC a répondu favorablement à certaines demandes des intervenants concernant l'octroi de délais supplémentaires pour la communication de certains reportings réglementaires, ainsi que l'adoption de mesures d'assouplissement des procédures de traitement des opérations prenant en considération le télétravail du personnel des intervenants tout en s'assurant notamment du respect :

- des diligences et impartialité dans l'intérêt des clients ;
- des règles de fonctionnement des marchés ;
- de la signature, par le personnel des intervenants, d'une charte de confidentialité et de protection des données clients dans le cadre spécifique du télétravail.

5.1.3 L'Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM)

Tout au long de l'année 2020, 7 réunions ont été organisées avec l'ASFIM, dans le contexte lié à la pandémie de Covid-19 pour essentiellement prendre connaissance des mesures prévues par les sociétés de gestion pour assurer la continuité de leurs activités, assurer un suivi du déploiement des PCA (plan de continuité de l'activité) des dites sociétés et être informé des éventuelles nouvelles contraintes de marchés auxquelles seraient confrontés les OPCVM.

Ainsi, les principales thématiques abordées lors de ces diverses réunions ont porté sur :

- la situation du marché des capitaux et de l'activité de gestion d'OPCVM dans le contexte de la pandémie de Covid-19 ;
- les plans de continuité d'activité déployés par les sociétés de gestion en réaction à l'instauration de l'état d'urgence sanitaire ;
- les mesures d'urgence qui sont à prévoir sur un plan collectif et solidaire en cas d'impossibilité d'exercice de tout ou partie de l'activité d'une société de gestion ;
- les mesures que les professionnels souhaiteraient voir mises en œuvre par les pouvoirs publics afin d'accompagner l'industrie de la gestion d'actifs dans le contexte précité ;

- les conditions et modalités de reprise des activités par les sociétés de gestion sur site à l'issue de la période de confinement.

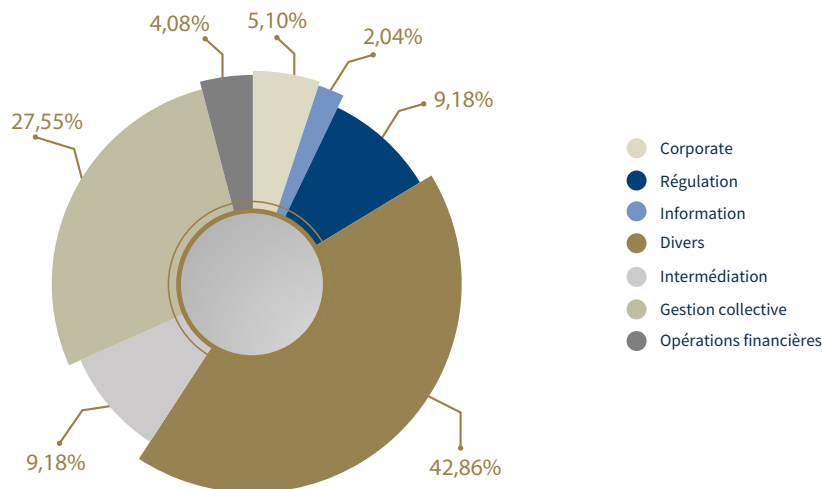
Outre les thématiques précitées, ces réunions ont également donné lieu à des échanges concernant :

- le projet d'amendement de la loi régissant les OPCVM ;
- la présentation par l'AMMC de son nouveau plan stratégique ;
- la constitution de deux nouveaux groupes de travail bilatéraux.

5.2 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 ». Durant l'exercice 2020, l'AMMC a reçu 47 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, principalement :

Graphique 41. Répartition par thème des requêtes traitées en 2020



Source : AMMC

Tableau 37. Répartition des requêtes traitées en 2020 par profil de requérant

Profils	Nombre de requêtes
Avocat/Conseillers juridique	12
Banque/Dépositaire	16
Emetteur	1
Institutionnel	1
Particulier/Étudiant	14
CAC	1
SDB/SDG	2
Total	47

Source : AMMC

6. COOPÉRATION INTERNATIONALE

Dans un contexte de crise sanitaire, l'AMMC a poursuivi son engagement au niveau régional et a contribué activement aux travaux des instances internationales de normalisation et de coopération multilatérale notamment dans la coordination des mesures d'atténuation des impacts liés au Covid-19.

En ligne avec les objectifs de son plan stratégique 2017-2020, l'Autorité a réussi au cours de l'année 2020 à renforcer son engagement au niveau régional, notamment sur des sujets d'intégration, de convergence réglementaire et de développement de la finance durable.

L'Autorité a contribué également aux travaux des instances régionales d'intégration et de coopération multilatérale au niveau de sa région.

En 2020, en raison des restrictions des déplacements imposées par la crise sanitaire, la 45^e réunion annuelle de l'OICV s'est tenue virtuellement en novembre 2020. Cette édition a principalement abordé l'impact du Covid-19 et les sujets prioritaires relatifs aux activités des marchés des capitaux. L'évènement a compté la participation de 480 participants représentant 159 juridictions.

Sur le plan bilatéral, l'AMMC a continué son engagement auprès de ses homologues étrangers à travers des échanges réguliers d'expérience dans le cadre d'événements de place, de réunions d'experts et de consultations mutuelles.

L'Autorité a également apporté son assistance à ses homologues régionaux de l'Afrique centrale et de l'Ouest sur des problématiques liées à la supervision du marché et des acteurs.

Aussi, l'AMMC a coopéré avec ses homologues étrangers dans le cadre des enquêtes sous l'accord multilatéral de l'OICV (IOSCO-MMoU) et a compté 9 requêtes au total pendant l'année 2020.

Un autre bénéfice de la coopération internationale est le renforcement des capacités internes des régulateurs à travers les séminaires, conférences et workshops.

En 2020, l'AMMC a fait bénéficier ses collaborateurs de 13 formations portant principalement sur la gestion de l'impact de la pandémie et comportement des investisseurs, les innovations financières et technologiques (Fintech, Suptech, Regtech), les risques émergents liés à la cybersécurité et sur la fraude et le blanchiment des capitaux.

6.1 Participation aux travaux des instances internationales dans le domaine de la régulation

L'AMMC est membre, depuis 2007, de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV-IOSCO). Il s'agit de l'organisme de référence en matière d'élaboration de standards et normes de régulation des marchés des capitaux.

L'année 2020 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 évènements importants à l'international :

• Conférence annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs- OICV

L'évènement a eu lieu du 9 au 18 novembre et comprenait des réunions virtuelles du Conseil de l'OICV, du Comité des marchés émergents et en croissance (GEMC), des comités régionaux, du Comité consultatif des membres affiliés (AMCC), en plus de la réunion du comité des présidents.

Les comités ont discuté de l'état d'avancement des projets en cours et des travaux prioritaires de l'OICV notamment ceux relatifs à la finance durable, la stabilité financière, la fragmentation du marché, la gestion d'actifs et les comportements des investisseurs particuliers. Les comités ont également abordé d'autres sujets d'actualité tels que la Fintech, la cyber-résilience, l'assistance technique inter régulateurs et le renforcement des capacités.

Lors de sa réunion, le Conseil de l'OICV a approuvé deux sujets prioritaires supplémentaires pour 2021 :

- la stabilité financière et le risque systémique posé par les institutions financières non bancaires ;
- le travail à distance, risques de conduite professionnelle, fraude et escroqueries ainsi que la résilience opérationnelle dans le contexte de la pandémie de Covid-19.

• Comité Régional Afrique-Moyen-Orient - AMERC

Madame Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, a été élue le 9 mars 2020, Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC) de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), rejoignant ainsi le Conseil d'administration de l'OICV pour un mandat de deux ans couvrant la période 2020-2022.

Le Comité Régional de l'Afrique et du Moyen-Orient (AMERC) comprend 28 membres ordinaires et 13 membres associés, tous représentant des marchés des capitaux de la région Afrique et Moyen-Orient. Ses travaux ont pour objectif d'échanger sur des problématiques spécifiques au développement des marchés des capitaux de la région.

La 43^e réunion annuelle du Comité Régional Afrique-Moyen Orient (AMERC) de l'OICV s'est déroulée au Qatar le 29 et 30 janvier 2020. La conférence annuelle a principalement porté sur les avantages et défis relatifs aux nouveaux instruments financiers dans les marchés des capitaux de la région. À ce titre, l'AMMC a été appelée à intervenir sur le rôle des régulateurs de marché dans la protection des investisseurs à long terme.

Depuis son élection à la présidence de l'AMERC, l'AMMC a organisé plusieurs réunions de travail, en mai, septembre et novembre 2020. Ces réunions virtuelles ont été l'occasion d'échanger sur les mesures prises par les membres pour atténuer l'impact du Covid-19 et de présenter aux membres les travaux en cours du Conseil de l'OICV.

Les réunions ont également permis d'identifier les principales priorités de la région, à savoir la Fintech, la finance durable et le renforcement des capacités.

• Comité des marchés émergents et en Croissance - GEMC

En sa qualité de Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC), Madame Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, est également membre du Comité de Direction du Comité des marchés émergents et en croissance.

À ce titre, l'AMMC a participé à la réunion virtuelle de ce comité tenue le 23 juillet 2020. La réunion a été l'occasion pour les membres du comité de discuter des mesures réglementaires prises en réponse à la pandémie du Covid-19 et de leur impact sur les marchés émergents.

• Comité technique sur la Gestion d'Actifs (Comité 5) et comité sur la Régulation des Intermédiaires de marché (Comité 3) de l'OICV

Les travaux de l'OICV sont menés par des comités techniques qui sont au nombre de huit. L'AMMC est membre de deux de ces comités : le Comité 3 relatif à la régulation des Intermédiaires de marché et le Comité 5 afférent à la gestion d'actifs. Ainsi, l'AMMC a participé aux réunions du Comité 5 organisées en mai, juin et octobre 2020. Lors de ces trois réunions, les échanges se sont principalement articulés autour des problématiques suivantes :

- la méthodologie de mesure de l'effet de levier au niveau des fonds d'investissement ;
- les Fonds Négociés en Bourse - Exchange Traded Funds (ETF) ;
- les fournisseurs d'indices boursiers (Index providers) et ;
- les Obligations de prêt garanti – « Collateralized Loan Obligation » (CLO).

En sa qualité de membre du Comité 3, l'AMMC a également participé aux réunions de travail tenues virtuellement en juillet, septembre et décembre 2020 qui ont porté sur les problématiques suivantes:

- le recours à l'Intelligence Artificielle (IA) dans l'activité des intermédiaires de marché et des sociétés de gestion de portefeuille ;
- la sous-traitance de services financiers ;
- la distribution « Retail » et la digitalisation ;
- les obligations de prêt garanti – « Collateralized Loan Obligation » (CLO).

Participation aux travaux du groupe de travail temporaire (Task Force) de l'OICV sur « la durabilité (Sustainability) » « Sustainability Task Force

En avril 2020, le Conseil de l'OICV a créé un Groupe de Travail intitulé « Sustainability Task Force » (STF), visant à poursuivre les travaux et propositions du « Sustainable Finance Network » SFN report.

Ce groupe de travail comprend 3 sous-groupes :

- groupe de travail 1 : communication liée à la durabilité pour les émetteurs ;
- groupe de travail 2 : communication liée à la durabilité pour les gestionnaires d'actifs, greenwashing et autres sujets liés à la protection des investisseurs ;
- groupe de travail 3 : agences de notation (CRAs), notation ESG et fournisseur des données ESG.

Ainsi, en sa qualité de membre du STF, l'AMMC a participé auprès des 22 autres juridictions à quatre réunions de ce groupe de travail. Lors de ces réunions, le programme de travail des sous-groupes ainsi que leurs états d'avancement ont été discutés.

Depuis juin 2020, l'AMMC est membre du groupe de travail 1 relatif à la communication liée à la durabilité pour les émetteurs. L'Autorité a participé aux trois réunions tenues en 2020.

6.2 Accords bilatéraux, coopération et assistance technique

6.2.1 Cartographie des risques de l'AMMC présentée au 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 a envisagé le lancement d'un projet d'élaboration d'une cartographie des risques du marché financier régional et la mise en place d'un système de management des risques en s'appuyant sur un cabinet conseil pour sa mise œuvre.

Dans ce cadre, le CREPMF a sollicité l'AMMC pour le partage d'expérience en la matière et de façon spécifique l'assistance dans l'élaboration des termes de référence du dit projet.

Ainsi, l'AMMC a tenu une séance de travail virtuelle, mercredi 16 septembre 2020, avec les équipes du CREPMF en vue de présenter sa cartographie des risques et son nouvel outil de gestion des risques « Oxial GRC ».

6.2.2 Procédures relatives aux Offres Publiques de Retrait (OPR) communiquées à la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) Algérie

Dans le cadre des échanges réguliers d'expériences et de pratiques entretenus avec les différents régulateurs de la région, le régulateur algérien a sollicité l'AMMC au sujet des procédures relatives aux Offres Publiques de Retrait (OPR). L'AMMC a ainsi partagé la procédure de déroulement d'une OPR et expliqué ses principaux jalons (décision de recevabilité, suspension de la cotation etc.).

6.2.3 Réglementation relative à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme partagée avec la Jordan Securities Commission (JSC)

Dans le cadre des échanges d'expériences entre les régulateurs membres de l'Union Arabe (UASA), la Jordan Securities Commission (JSC) a sollicité les membres pour partager leur dispositif législatif et réglementaire relatif au blanchiment des capitaux et au financement du terrorisme.

Ainsi, l'AMMC a répondu à cette requête en présentant ses textes réglementaires, les conditions d'agrément des intermédiaires et son système d'évaluation des risques.

6.3 Partage d'expériences, renforcement de capacités et autres événements internationaux

6.3.1 Formations par les instances internationales/régionales

Dans le cadre du renforcement des capacités, les collaborateurs de l'AMMC ont pris part à plusieurs rencontres :

• Atelier organisé conjointement par l'OICV et l'autorité du Luxembourg concernant l'impact du Covid-19 sur le dispositif LBC-FT

L'AMMC a participé à l'atelier organisé conjointement par l'OICV et la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg sur l'impact du Covid-19 sur le dispositif LBC-FT.

• 22e Séminaire annuel de formation de l'OICV

Dans le cadre du renforcement continu des capacités de ses collaborateurs, l'AMMC participe annuellement aux séminaires organisés par l'OICV.

L'édition de cette année s'est tenue virtuellement du 14 au 16 octobre 2020. Elle a porté sur la « RegTech / SupTech : utilisation de la technologie dans l'exercice de la mission de régulation et de surveillance du marché ».

Cette formation a été une opportunité de partage d'expériences avec des experts de l'OICV et les régulateurs de plusieurs pays membres de l'organisation. Les principaux sujets abordés ont porté sur l'avancement des travaux de l'OICV en FINTECH, l'évolution de la technologie financière et les tendances futures, les systèmes de surveillance du marché basés sur les technologies Big Data, les solutions SupTech, la technologie Blockchain et l'usage de l'intelligence artificielle pour lutter contre les fraudes et les crimes financiers.

• 15e conférence de la FSI et de l'OICV sur « Les problématiques liées à la négociation des instruments financiers et les infrastructures du marché »

La Financial Stability Institute (FSI) de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et l'OICV ont convié l'AMMC à leur 15^e Conférence portant sur les problématiques liées à la négociation des instruments financiers et les infrastructures du marché.

Destinée aux superviseurs bancaires et aux autorités de régulation des marchés des capitaux, la rencontre s'est tenue en novembre 2020.

• Séminaire annuel du Comité consultatif des membres affiliés de l'OICV

L'AMMC a participé à la 13^e édition du Séminaire de formation du comité consultatif des membres affiliés de l'OICV, tenu virtuellement en novembre 2020.

La formation a porté sur l'impact de la pandémie sur les activités et priorités de l'OICV, ainsi que sur des sujets en relation avec les événements de la période notamment les fraudes, l'application effective de la réglementation « Enforcement », la supervision à distance et le rôle des régulateurs.

• Table ronde virtuelle OICV / PIFS-HLS: Impact du Covid-19 sur les marchés financiers et les réponses amenées

L'AMMC a participé le 29 septembre 2020 à la table ronde virtuelle traitant du thème « COVID-19 Impact on Capital Markets and Effective Policy Responses », organisée conjointement par le Programme sur les Systèmes Financiers Internationaux (PIFS) de la Harvard Law School (HLS) et l'OICV.

• Formation dans le cadre du Programme International de Certification de l'OICV

Le programme international de certification IOSCO/PIFS-HLS est un programme destiné aux régulateurs des marchés des capitaux. Il est organisé conjointement par l'OICV et le programme sur les systèmes financiers internationaux de la Harvard Law School (PIFS-HLS).

Dans ce cadre, deux représentants de l'AMMC ont pu bénéficier d'une session de formation organisée en décembre 2020. Cette session a porté sur le rôle des régulateurs des marchés des capitaux durant la pandémie de Covid-19.

• **11th IFIE-IOSCO Global Investor Education Conference**

L'AMMC a pris part à la 11^e conférence mondiale sur l'éducation financière organisée conjointement par l'OICV et l'International Forum for Investor Education (IFIE). La thématique de cette édition (Financial Capability at a Crossroads: Building Financial Resiliency Programmes and Strategies for a Changed World) a mis l'accent sur la conception de programmes éducatifs destinés à renforcer la protection des investisseurs sur les marchés financiers.

6.3.2 Formations organisées par les régulateurs

• **Webinaire sur « les Suptech pour les régulateurs arabes - Evolution de la technologie de supervision pour les marchés des capitaux »**

L'AMMC a participé, en juin 2020, au webinaire conjoint de la Securities and Commodities Authority (SCA) et de l'Arab Federation of Exchange (AFE) sur les technologies de pointe pour les régulateurs arabes.

6.3.3 Échange d'expérience

• **La journée du Marché Financier de l'Afrique Centrale**

L'AMMC a participé à « La journée du Marché Financier de l'Afrique Centrale », organisée sous le haut Parrainage du Ministère des Finances et du Budget de la République du Congo, par la Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale (COSUMAF), en mars 2020, à Brazzaville. L'AMMC a ainsi introduit et modéré le panel n°2 portant sur « l'Accélération du développement du marché financier de la CEMAC ».

• **« World Union of Arab Bankers » et la « Banque centrale du Qatar »**

L'AMMC a participé à la conférence organisée par « The World Union of Arab Bankers et la Banque centrale du Qatar, sous le thème « Compliance and Combating Financial Crime » à Doha, Qatar, en janvier 2020.

L'AMMC a été invitée pour intervenir sur le sujet « Raising awareness on financial crimes, fraud and Cybersecurity in the age of digitalization. New Approaches to Compliance ».

L'AMMC a partagé son expérience en matière de lutte contre les fraudes financières et plus particulièrement de lutte anti-blanchiment et financement du terrorisme.

Cette conférence a réuni plus de 400 régulateurs des marchés financiers, des experts en lutte contre les fraudes financières (Blanchiment de capitaux et financement de terrorisme, corruption, etc.) ainsi que les responsables de conformité et de gestion des risques.

• **« SEC Nigeria » Webcast sur l'inclusion financière**


L'AMMC a été invitée par le régulateur nigérien pour partager son expérience sur le développement de programme de sensibilisation et d'éducation des investisseurs en vue de leur inclusion financière particulièrement au niveau du marché des capitaux.

Ainsi, l'AMMC a participé en novembre 2020 aux discussions sur l'importance de l'éducation financière dans le développement de la base des investisseurs particuliers au niveau des marchés de la région.

• **Dispositif d'habilitation**

L'AMMC a été sollicitée par le Conseil Régional de l'Épargne Publique et du Marché Financier (CREPMF) sur la conception du dispositif d'habilitation des professionnels du marché des capitaux marocains.

À cet effet, l'AMMC a échangé, en décembre 2020, avec les équipes du CREPMF sur les différentes étapes du projet habilitation de la conception à la mise en œuvre.



**LISTE DES GRAPHIQUES,
TABLEAUX, ENCADRÉS
ET ACRONYMES**

TABLE DES TABLEAUX

Tableau 1. Évolution des effectifs de 2016 à 2020.....	30
Tableau 2. Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2020	30
Tableau 3. Indicateurs du processus formation	31
Tableau 4. Évolution des volumes des transactions par catégorie (en millions de dirhams).....	44
Tableau 5. Répartition du volume boursier global sur le marché central par catégorie d'investisseurs.....	45
Tableau 6. Répartition du volume boursier des achats et des ventes sur le marché central par catégorie d'investisseurs (en millions de dirhams).....	45
Tableau 7. Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées (en milliards de dirhams).....	46
Tableau 8. Opérations sur titres de capital.....	49
Tableau 9. Opérations sur titres de créance.....	50
Tableau 10. Autres opérations financières	51
Tableau 11. Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB].....	51
Tableau 12. Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement à fin 2020	55
Tableau 13. Répartition de l'actif net par type d'investisseur (en millions de dirhams)	57
Tableau 14. Chiffres clés des sociétés de bourse (En millions de dirhams)	61
Tableau 15. Structure de la clientèle des sociétés de bourse	62
Tableau 16. Chiffres clés des teneurs de comptes.....	62
Tableau 17. Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central Maroclear.....	63
Tableau 18. Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2020	73
Tableau 19. Opérations sur titres de capital autorisées	74
Tableau 20. Opérations sur titres de créance visées	75
Tableau 21. Programmes d'émission de titres de créances négociables (en millions de dirhams)	76
Tableau 22. Programmes de rachat visés.....	77
Tableau 23. Opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc.....	77
Tableau 24. Documents de référence enregistrés.....	79
Tableau 25. Documents de référence actualisés	80
Tableau 26. Bilan des autorisations des OPCVM.....	80
Tableau 27. Résultat du contrôle des publications annuelles au titre de l'exercice 2019.....	82
Tableau 28. Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs.....	84
Tableau 29. Situation des programmes de rachat en 2020	84
Tableau 30. Bilan de l'exécution des programmes de rachat en-cours au 31/12/2020	85
Tableau 31. État du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées.....	86
Tableau 32. Taux de couverture/inspection 2020.....	89
Tableau 33. Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC.....	95
Tableau 34. Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse	96
Tableau 35. Typologie des incidents déclarés par les teneurs de comptes-banques.....	96
Tableau 36. Données de surveillance.....	99
Tableau 37. Répartition des requêtes traitées en 2020 par profil de requérants.....	116

TABLE DES GRAPHIQUES

Graphique 1. Répartition des fonctions par genre	30
Graphique 2. Pyramide des âges	30
Graphique 3. Evolution des produits d'exploitation (en millions de dirhams).....	33
Graphique 4. Composition des produits d'exploitation	33
Graphique 5. Composition des charges d'exploitation	34
Graphique 6. Évolution des indices MASI, MADEX et FTSE CSE Morocco 15 en 2020	42
Graphique 7. Évolution des indices sectoriels en 2020	42
Graphique 8. Évolution des indices MASI et MSCI FM (Base 100 = 2013)	43
Graphique 9. Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2020	43
Graphique 10. Évolution du ratio de liquidité du marché boursier.....	44
Graphique 11. Volume total des opérations de prêt de titres (en millions de dirhams).....	46
Graphique 12. Part traitée par catégories de clients (prêt)	47
Graphique 13. Part traitée par catégories de clients (emprunt)	47
Graphique 14. Part du volume traité par catégorie de titres	48
Graphique 15. Durée moyenne en semaine par catégorie de titres	48
Graphique 16. Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne Nationale globale]	52
Graphique 17. Évolution de l'actif net des OPCVM en milliards de dirhams (2015-2020)	52
Graphique 18. Évolution de l'actif net des OPCVM en 2020 (en milliards de dirhams)	53
Graphique 19. Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2020	54
Graphique 20. Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2020.....	56
Graphique 21. Évolution des actifs des FPCT (en milliards de dirhams)	58
Graphique 22. Répartition de l'encours des FPCT par type d'opérations.....	58
Graphique 23. Evolution de l'effectif total des sociétés de bourse	60
Graphique 24. Evolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse (en millions de dirhams)	60
Graphique 25. Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité	61
Graphique 26. Répartition des avoirs en conservation	63
Graphique 27. Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2020	64
Graphique 28. Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2020	64
Graphique 29. Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM.....	65
Graphique 30. Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat.....	65
Graphique 31. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM	66
Graphique 32. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM (en millions de dirhams)	66
Graphique 33. Ventilation de l'actif net par société de gestion de FPCT	67
Graphique 34. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion de FPCT (en millions de dirhams)	68
Graphique 35. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCC	68
Graphique 36. Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC (en millions de dirhams)	69
Graphique 37. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2020	70
Graphique 38. Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI (en millions de dirhams)	70
Graphique 39. Répartition des publications par objet du communiqué en 2020	83
Graphique 40. Bilan 2020 des sessions d'habilitation par fonction.....	111
Graphique 41. Répartition par thème des requêtes traitées en 2020.....	115

TABLES DES ENCADRÉS

Encadré 1. Activités du conseil d'administration en 2020	19
Encadré 2. Activités du comité d'audit.....	20
Encadré 3. Activités du collège des sanctions	21
Encadré 4. Activités du conseil scientifique	23
Encadré 5. L'AMMC, une autorité responsable et engagée	32
Encadré 6. Indicateurs du marché des capitaux	41
Encadré 7. Le fonds de garantie des établissements et entreprises publics (FGEEP)	76
Encadré 8. Rappel de la typologie des missions d'inspection	88
Encadré 9. Synthèse des bonnes et mauvaises pratiques relatives à « l'offre de vente au public des actions d'Itissalat al Maghrib »	89
Encadré 10. Synthèse des bonnes et mauvaises pratiques relatives au dispositif de contrôle interne des sociétés de gestion d'OPCVM.....	91
Encadré 11. Synthèse des bonnes et mauvaises pratiques relatives au dispositif LBC-FT	93
Encadré 12. Stress test sur OPCVM	98

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
FCGD	Fonds Commun de Garantie des Dépôts
FCPE	Fonds Commun de Placement d'Entreprise
FMEF	Fondation Marocaine pour l'Éducation Financière
FMI	Fonds Monétaire International
FPCT	Fonds de Placement Collectif en Titrisation
FSI	Financial Stability Institute
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
IPO	Initial Public Offering
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

The page features a decorative background with large, light gray stylized letters 'W' and 'E'. A thin vertical line runs down the center of the page. The word 'ANNEXES' is centered in a bold, brown font.

ANNEXES

ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2020

Bilan (actif)

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRÉCÉDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	16.469.353,72	3.676.447,86	12.792.905,86	858.729,26
	Frais préliminaires	-	-	-	-
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	16.469.353,72	3.676.447,86	12.792.905,86	858.729,26
	Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	20.521.238,29	18.546.207,69	1.975.030,60	2.298.294,74
	Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
	Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	18.991.166,89	17.253.286,29	1.737.880,60	2.298.294,74
	Fonds commercial	-	-	-	-
	Autres immobilisations incorporelles	1.530.071,40	1.292.921,40	237.150,00	-
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	46.608.635,67	19.141.981,74	27.466.653,93	29.808.124,12
	Terrains	-	-	-	-
	Constructions	-	-	-	-
	Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	-
	Matériel transport	160.150,00	160.150,00	-	-
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	46.448.485,67	18.981.831,74	27.466.653,93	29.808.124,12
	Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
	Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (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)	83.599.227,68	41.364.637,29	42.234.590,39	32.965.148,12	
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	506.054,82	-	506.054,82	172.251,70
	Marchandises	-	-	-	-
	Matières et fournitures consommables	506.054,82	-	506.054,82	172.251,70
	Produits en cours	-	-	-	-
	Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
	Produits finis	-	-	-	-
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	53.426.757,05	12.000,00	53.414.757,05	47.393.355,39
	Fournis, débiteurs, avances et acomptes	-	-	-	-
	Clients et comptes rattachés	43.811.864,73	-	43.811.864,73	41.274.824,95
	Personnel	889.308,42	12.000,00	877.308,42	657.568,46
	Etat	7.605.110,74	-	7.605.110,74	4.139.812,85
	Comptes d'associés	-	-	-	-
	Autres débiteurs	11.563,45	-	11.563,45	11.563,44
Comptes de régularis. Actif	1.108.909,71	-	1.108.909,71	1.309.585,69	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)	160.000.000,00	-	160.000.000,00	180.000.000,00	
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	-	-	-	-	
(Eléments circulants)					
TOTAL II (F+G+H+I)	213.932.811,87	12.000,00	213.920.811,87	227.565.607,09	
TRESORERIE	TRESORERIE - ACTIF	3.488.490,17	-	3.488.490,17	16.572.709,68
	Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
	Banque, T.G. et C.C.P.	3.483.805,72	-	3.483.805,72	16.564.477,65
	Caisse, Régies d'avances et accréditifs	4.684,45	-	4.684,45	8.232,03
	TOTAL III	3.488.490,17	-	3.488.490,17	16.572.709,68
TOTAL GENERAL I + II + III	301.020.529,72	41.376.637,29	259.643.892,43	277.103.464,89	

Bilan (passif)

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES	
	Capital social ou personnel (1)	222.112.261,92	221.225.799,21
	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)	15.382.483,10	27.886.462,71
	Total des capitaux propres (A)	237.494.745,02	249.112.261,92
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	960.666,67
	Subventions d'investissement		960.666,67
	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)	237.494.745,02	250.072.928,59
PASSIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	22.149.147,41	27.030.536,30
	Fournisseurs et comptes rattachés	4.336.564,94	6.661.072,27
	Clients créditeurs, avances et acomptes	1.200,00	-
	Personnel	3.966.030,55	3.024.964,03
	Organismes sociaux	343.946,97	3.682.832,78
	Etat	12.388.856,90	12.576.568,69
	Comptes d'associés	-	-
	Autres créances	1.112.548,05	1.085.098,53
	Comptes de régularisation - passif	-	-
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	-	-
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	-	-
	TOTAL II (F+G+H)	22.149.147,41	27.030.536,30
TRESORERIE	TRESORERIE - PASSIF		
	Crédits d'escompte	-	-
	Crédits de trésorerie	-	-
	Banques, (solde créditeurs)	-	-
	TOTAL III	-	-
	TOTAL GENERAL I + II + III	259.643.892,43	277.103.464,89

(1) Capital personnel débiteurs

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

Compte de produits et charges

OPERATIONS				
NATURE	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
I	PRODUITS D'EXPLOITATION			
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
Ventes de biens et services produits				
Chiffres d'affaires	138.953.358,96	-	138.953.358,96	140.760.445,41
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	138.953.358,96	-	138.953.358,96	140.760.445,41
II	CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	2.665.347,92	-	2.665.347,92	2.470.664,98
Autres charges externes	25.910.989,20	-	25.910.989,20	29.468.676,00
Impôts et taxes	2.998.968,00	-	2.998.968,00	81.613,00
Charges de personnel	73.084.830,81	7.200,00	73.092.030,81	63.210.681,30
Autres charges d'exploitation	587.142,90	-	587.142,90	868.571,48
Dotations d'exploitation	13.529.940,26	-	13.529.940,26	8.490.370,93
TOTAL II	118.777.219,09	7.200,00	118.784.419,09	104.590.577,69
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	20.176.139,87	-7.200,00	20.168.939,87
IV	PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-
Gains de change	3.280,75	-	3.280,75	2.200,84
Intérêts et autres produits financiers	3.731.072,27	-	3.731.072,27	4.912.147,96
Reprises financières ; transferts de charges	-	-	-	-
TOTAL IV	3.734.353,02	-	3.734.353,02	4.914.348,80
v	CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	-	-	-	-
Pertes de change	28.161,13	-	28.161,13	17.802,45
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	-	-	-	-
TOTAL V	28.161,13	-	28.161,13	17.802,45
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	3.706.191,89	-	3.706.191,89

FINANCIER

OPERATIONS					
NATURE	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4	
VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	23.882.331,76	-7.200,00	23.875.131,76	41.066.414,07
VII	RESULTAT COURANT (Report)	23.882.331,76	-7.200,00	23.875.131,76	41.066.414,07
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits de cessions d'immobilisation	30.000,00	-	30.000,00	37.923,00
	Subvention d'équilibre	-	-	-	-
	Reprises sur subventions d'investissement	960.666,67	-	960.666,67	1.048.000,00
	Autres produits non courants	41.619,53		41.619,53	460.228,91
	Reprises non courantes ; transferts de charges	15.000.000,00	-	15.000.000,00	-
	TOTAL VIII	16.032.286,20	-	16.032.286,20	1.546.151,91
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	10.306,17	-	10.306,17	-
	Subventions accordées	-	-	-	-
	Autres charges non courantes	16.635.678,69		16.635.678,69	1.422.624,27
	Dotations non courantes aux amorti. et prov.				
	TOTAL IX	16.645.984,86	-	16.645.984,86	1.422.624,27
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-613.698,66	-	-613.698,66	123.527,64
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	23.268.633,10	-7.200,00	23.261.433,10	41.189.941,71
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	7.878.950,00		7.878.950,00	13.303.479,00
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	158.719.998,18		158.719.998,18	147.220.946,12
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	143.330.315,08	7.200,00	143.337.515,08	119.334.483,41
XVI	RESULTAT NET (Total des produits - Total des charges)	15.389.683,10	-7.200,00	15.382.483,10	27.886.462,71

1) Variation de stocks : stock final - stock initial ; augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

Deloitte.

I.F. : 1021006
R.C. : 51 451
CNSS : 2749797
TP : 37993157
ICE : 000084172000066

Deloitte Audit
Bd Sidi Mohammed Benabdellah
Bâtiment C – Tour Ivoire 3 – 3^{ème} étage
La Marina - Casablanca
Maroc
Tél. : +212 (5) 22 22 40 25 / 47 34
Fax : +212 (5) 22 22 40 78/ 47 59
www.deloitte.ma

RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2020

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 2020, 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 237 494 745,02 MAD dont un bénéfice net de 15 382 483,10 MAD. Ces états ont été arrêtés par la Présidente de l'AMMC le 8 mars 2021 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 2020, conformément au référentiel comptable admis 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 admis 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 24 mars 2021

L'auditeur externe

Deloitte Audit

Deloitte Audit

*Eh Sidi Mohammed Benabdellah
Boulevard "C" - Itaire 3, La Marina
Casablanca
Tél: 0522 22 40 25 / 05 22 22 47 34
Fax: 05 22 22 40 78 / 47 59*

Sakina Bensouda Korachi
Associée

ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS

Partie mise en cause	Partie mise en cause	Sanction
Global Nexus (Société de gestion d'OPCC)	<ul style="list-style-type: none"> I. Non-respect des obligations des sociétés de gestion en matière de traitement des souscriptions ; II. Non-respect de l'obligation des sociétés de gestion de ne pas utiliser les actifs gérés pour compte propre ; III. Non-respect des principes de primauté des intérêts des porteurs de parts, de traitement équitable de ces derniers et des stipulations du Règlement de gestion de l'OPCC concerné ; IV. Non-respect de certaines règles relatives à la gestion de la relation avec l'AMMC ; V. Non-respect de certaines règles relatives aux moyens humains et organisationnels des sociétés de gestion. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sanction pécuniaire de 1.000.000 MAD; - Proposition au Ministre des Finances de retirer l'agrément de la mise en cause à titre de sanction disciplinaire¹².
Bank Of Africa (En qualité de Dépositaire d'OPCC)	<ul style="list-style-type: none"> I. Défaut de contrôle de la conformité de certaines opérations impactant les liquidités d'un OPCC avec les stipulations du Règlement de Gestion et les dispositions de la loi n° 41-05 ; II. Défaut de contrôle de la régularité des bulletins de souscription aux parts de l'OPCC ; III. Retard de création et de livraison des parts de l'OPCC aux porteurs ; IV. Non-respect du devoir d'informer l'AMMC, sans délai, des irrégularités relevées. 	- Blâme
MENA CP (Société de bourse)	<ul style="list-style-type: none"> I. Non-respect de certaines obligations des teneurs de comptes titres en matière de moyens financiers ; II. Non-respect de certaines obligations de vigilance applicables en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ; III. Non-respect de certaines obligations des teneurs de comptes titres, relatives aux moyens humains et organisationnels ; IV. Non-respect des obligations régissant le dispositif de contrôle interne ; V. Non-respect du ratio prudentiel relatif aux soldes créditeurs de la clientèle (R2) ; VI. Non-respect des règles de collecte des ordres de souscription à une offre publique ; VII. Non-respect de certaines règles relatives au traitement des ordres de bourse. 	- Blâme

12. Le retrait d'agrément a été rendu effectif à la suite de la publication au Bulletin officiel (Ver. Arabe) n°6898 du 9 juillet 2020, de l'arrêté du ministre de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration n° 1681-20 portant retrait de l'agrément à la société de gestion d'organisme de placement collectif en capital « Global Nexus SA



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

Avenue Annakhil, Hay Riad -Rabat, Maroc
Tél. : +212 (0) 5 37 68 89 00 / Fax : +212 (0) 5 37 68 89 46

www.ammc.ma