



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

# RAPPORT ANNUEL

2022





الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵎⴰⵔⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⴷⴰⵢⵜ | ⵎⴰⵔⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⴷⴰⵢⵜ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX





SA MAJESTÉ LE ROI MOHAMMED VI QUE DIEU LE GLORIFIE

# TABLE DES MATIÈRES

## L'AMMC EN 2022

15

### 1. L'AMMC EN BREF

16

- 1.1. Missions 16
- 1.2. Domaines d'intervention et intervenants sous contrôle 16
- 1.3. Prérogatives et pouvoirs 16
- 1.4. Organes de l'AMMC 16

### 2. FAITS MARQUANTS 2022

24

### 3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

26

- 3.1. Plan de transformation digitale de l'AMMC 26
- 3.2. Consolidation du dispositif de gestion des risques 27
- 3.3. Mise en place du référentiel documentaire des processus et procédures 27
- 3.4. Gouvernance et gestion de la donnée 27
- 3.5. Amélioration fonctionnelle du Système d'Échange et de Supervision de l'Autorité de Marché - SESAM 28
- 3.6. Mise en place du système de management anti-corruption 28
- 3.7. Digitalisation de la gestion des inspections 28
- 3.8. Digitalisation de la gestion des Conseils d'administration 29
- 3.9. Renforcement de la sécurité informatique 29

### 4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES

31

- 4.1. Organigramme 31
- 4.2. Effectif 32
- 4.3. Formation 33
- 4.4. Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes 33

### 5. SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

34

- 5.1. Produits d'exploitation 34
- 5.2. Produits financiers 35
- 5.3. Charges d'exploitation 35
- 5.4. Résultat net 36
- 5.5. Capitaux propres 36

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

39

### 1. MARCHÉ BOURSIER

41

- 1.1. Évolution des indices 41
- 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 46

### 2. PRÊT DE TITRES

48

<b>3. APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE</b>	<b>50</b>
3.1. Opérations sur titres de capital	50
3.2. Émissions de titres de créances	50
3.3. Autres opérations financières	51
<b>4. PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE</b>	<b>52</b>
4.1. Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)	52
4.2. Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)	58
4.3. Organismes de placement collectif en capital (OPCC)	60
4.4. Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)	61
<b>5. INTERVENANTS</b>	<b>62</b>
5.1. Sociétés de bourse	62
5.2. Teneurs de comptes-titres	65
5.3. Dépositaire Central	66
5.4. Sociétés de gestion	68

## **CHAPITRE II. L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHÉ DES CAPITAUX** **77**

<b>1. AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS</b>	<b>78</b>
1.1. Agrément des intervenants	78
1.2. Autorisation des opérations financières	79
1.3. Autorisation des organismes de placement collectif	87
<b>2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b>	<b>90</b>
2.1. Information périodique	90
2.2. Autres obligations d'information	90
2.3. Déclarations de franchissement de seuils de participation	91
2.4. Programmes de rachat des sociétés cotées	92
2.5. Déontologie des sociétés cotées	94
2.6. Suivi de la conformité des émetteurs aux règles de bonne gouvernance	95
2.7. Encadrement des relations avec les commissaires aux comptes	96
2.8. Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises	96
<b>3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS</b>	<b>99</b>
3.1. Contrôle sur place	99
3.2. Contrôle sur pièces	101
<b>4. SUPERVISION DES ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ</b>	<b>104</b>
4.1. Supervision de la Bourse de Casablanca	105
4.2. Supervision du Dépositaire Central	108
4.3. Projets de développement des entreprises et infrastructures de marché	112

<b>5. DISCIPLINE DU MARCHÉ</b>	<b>114</b>
5.1. Surveillance des transactions boursières	114
5.2. Enquêtes	115
5.3. Traitement des plaintes	115
<b>6. POUVOIR COERCITIF</b>	<b>116</b>
6.1. Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC	116
6.2. Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC	116
<b>7. LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LBC/FT)</b>	<b>117</b>
7.1. Réglementation et guidelines	117
7.2. Sensibilisation et accompagnement	118
7.3. Contrôle des intervenants du marché des capitaux	119
7.4. Coordination et coopération nationale	119
7.5. Processus de suivi renforcé par le GAFI	119
<b>8. LUTTE CONTRE LA CORRUPTION AU SEIN DU MARCHÉ DES CAPITAUX</b>	<b>121</b>
<b>9. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE</b>	<b>121</b>

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

**123**

<b>1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE</b>	<b>124</b>
1.1. Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin officiel	124
1.2. Projets de textes législatifs et réglementaires	127
1.3. Circulaires de l'AMMC	129
<b>2. RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS</b>	<b>132</b>
2.1. Éducation financière	132
2.2. Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC	133
<b>3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE</b>	<b>134</b>
3.1. Travaux dans le cadre du Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques	134
<b>4. PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ</b>	<b>135</b>
4.1. Écoute du marché	135
4.2. Traitement des requêtes juridiques	136
<b>5. COOPÉRATION INTERNATIONALE</b>	<b>138</b>
5.1. Coopération multilatérale	138
5.2. Coopération dans le cadre des enquêtes, échange d'expérience et renforcement des capacités	144

<b>LISTE DES TABLEAUX, GRAPHIQUES, ENCADRÉS ET ACRONYMES</b>	<b>147</b>
TABLE DES TABLEAUX	148
TABLE DES GRAPHIQUES	149
TABLE DES ENCADRÉS	150
TABLE DES ACRONYMES	151
<b>ANNEXES</b>	<b>153</b>
ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2022	154
ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS	161

# MOT DE LA PRÉSIDENTE



**NEZHA HAYAT**  
Présidente

L'année 2022 a été marquée par un contexte international et national complexe. Les tensions géopolitiques et l'accroissement de l'inflation à l'échelle mondiale ont conduit à un durcissement des politiques monétaires et une augmentation des taux d'intérêt.

Au Maroc, comme dans une grande partie du monde, la réorganisation des chaînes d'approvisionnement mondiales a provoqué une augmentation du taux d'inflation et un ralentissement de la croissance comparativement à 2021. Dans cet environnement tendu, les principaux indicateurs du marché des capitaux ont affiché des évolutions contrastées.

Si la baisse de la valeur des instruments financiers a entraîné le repli de la capitalisation

boursière et de la valeur de l'actif net des OPCVM, les autres compartiments de marché ont, en revanche, réalisé des performances similaires, voire supérieures à celles enregistrées en 2021.

Les financements via le marché ont ainsi été portés par les émissions des titres de créances et obligataires, par deux introductions en Bourse et par les augmentations de capital, pour un montant global de levées de 66,3 milliards de dirhams, soit un niveau comparable à celui de l'exercice précédent.

Le secteur des OPCI a poursuivi sa croissance et se confirme comme une solution de financement complémentaire. À fin 2022, on dénombre 51 OPCI agréés par l'AMMC pour un actif net sous gestion de 57,8 milliards de dirhams. L'encours sous gestion des FPCT en activité a également connu une évolution positive, atteignant 14,07 milliards de dirhams à fin 2022, en progression de 20,97%. 3 nouveaux OPCC sont entrés en activité en 2022 portant le nombre total à 11, contre 8 une année auparavant pour un actif net sous gestion de 2 307,93 millions de dirhams, en augmentation de 65% par rapport à 2021.

J'ai la conviction que le marché des capitaux peut et doit contribuer davantage au financement de l'économie. En 2022, nous avons, en ligne avec notre plan stratégique, poursuivi nos efforts pour le développement du marché et renforcer son attractivité auprès des entreprises comme des investisseurs.

Notre action s'est particulièrement concentrée sur l'accès des entreprises au marché des capitaux, la modernisation et le développement du marché, l'éducation financière du grand public, l'accompagnement de l'innovation et la coopération internationale.

La protection des épargnants et de l'épargne investie en instruments financiers demeure, bien entendu, la mission principale de l'AMMC.

En 2022, nous avons poursuivi nos efforts de surveillance et renforcé les contrôles pour garantir le bon fonctionnement du marché.

L'AMMC a ainsi conduit plus de 70 missions de contrôle sur place, en sus des contrôles à distance, couvrant les intervenants et les infrastructures de marché. Des contrôles amenés à s'intensifier en 2023 pour couvrir les nouveaux acteurs et activités de marché.

Développer le marché des capitaux c'est aussi accompagner son évolution réglementaire. L'année 2022 a connu la publication au Bulletin Officiel de plusieurs textes d'application et l'avancement des travaux relatifs aux projets de textes législatifs et réglementaires.

En vue de l'opérationnalisation de nouveaux mécanismes de financement, plusieurs textes d'application relatifs au financement collaboratif et aux certificats de Sukuk ont été publiés. En matière législative, les travaux d'amendement de la loi relative aux OPCVM et celle encadrant les OPCC ont introduit une série de nouveautés qui visent à améliorer l'allocation de l'épargne pour mieux répondre aux attentes des investisseurs, en proposant une multitude de possibilités. Les amendements apportés à la loi relative aux OPCC permettront également d'accompagner l'opérationnalisation du Fonds Mohammed VI pour l'investissement.

Le projet de circulaire de l'AMMC relative aux conseillers en investissement financier (CIF) a été achevé en 2022 et son entrée en vigueur s'est matérialisée au début de l'année 2023. Ces exemples ne sont pas exhaustifs, d'autres projets de textes sont en cours d'élaboration à différents stades d'avancement. Ces évolutions réglementaires vont se poursuivre et s'intensifier en 2023 pour soutenir le développement et la modernisation des instruments et du marché des capitaux.

Conformément à ses engagements, l'AMMC

s'est fortement mobilisée en 2022, aux côtés d'autres acteurs, pour accompagner l'innovation au sein du marché des capitaux. Je pense notamment au financement collaboratif dont le cadre réglementaire est désormais achevé et dont le lancement effectif devrait intervenir en 2023, et à la Fintech pour laquelle nous avons privilégié une approche multidimensionnelle à travers le lancement d'un POC (Proof Of Concept) sur la Blockchain, l'encadrement législatif des Crypto-actifs et le lancement du portail Fintech sur le site de l'AMMC pour permettre aux porteurs de projets d'échanger avec l'Autorité sur leurs projets et le cadre légal et réglementaire qui leur est applicable.

Nous avons également poursuivi notre engagement en faveur du développement de la finance durable à travers une série d'actions visant à favoriser l'intégration des aspects de durabilité dans les pratiques des acteurs de marché, aussi bien les émetteurs que les intervenants du marché. L'année 2022 a vu l'émission d'une obligation verte d'un milliard de dirhams, réalisée conformément au cadre mis en place par l'AMMC, lequel a permis, depuis 2016, de financer plusieurs autres projets notamment dans le domaine des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique.

Notre action s'est également manifestée au niveau international à travers une participation active à plusieurs événements internationaux et la création d'un groupe de travail dédié à la finance durable au niveau du comité Afrique et Moyen Orient de l'IOSCO. En outre, 6 nouveaux signataires ont rejoint le Marrakech Pledge, initiative visant à promouvoir la finance durable en Afrique, regroupant autorités de marchés et bourses des valeurs du continent, que nous avons lancé lors de la COP 22 et dont nous suivons les travaux de près.

La coopération internationale est un axe stratégique pour l'AMMC. Impliquée dans différents Comités des instances internationales de régulation, dont notamment l'IOSCO, l'AMMC prend part aux réflexions sur les principaux sujets relatifs à l'actualité de la régulation dans le monde et porte la voix des pays membres du Comité Régional Afrique et Moyen- Orient (AMERC) qui m'a réélue à la présidence en juillet 2022.

Comme autre signe de reconnaissance de nos efforts, le Maroc a été désigné pays hôte de la 47<sup>e</sup> réunion annuelle de l'IOSCO, le plus grand rassemblement des régulateurs de marchés des capitaux dans le monde. Organisée à Marrakech en octobre 2022, la réunion annuelle a rassemblé plus de 400 participants et a été couronnée de succès.

En marge des travaux de cette réunion, l'AMMC a organisé une conférence internationale, honorée par le Haut Patronage de Sa Majesté le Roi Mohammed VI sous le thème : Marchés internationaux des capitaux « Prévoir l'imprévisible : un trilemme pour les marchés des capitaux »

Cet évènement a réuni membres du gouvernement, économistes de renom, experts financiers et régulateurs des marchés de capitaux pour une série de débats et discussions autour des enjeux et défis auxquels font face les marchés financiers mondiaux. Nous avons privilégié des thématiques proches de nos préoccupations et en accord avec nos orientations.

Anticipation et gestion des crises, finance durable et inclusion financière, rôle des marchés des capitaux dans la reprise post-crise, Fintech et renouveau africain, 5 thématiques d'actualités ont ainsi été au centre des débats et discussions.

Dans un environnement de plus en plus complexe et en constante évolution, les experts ont ainsi souligné le rôle central

que doivent jouer les régulateurs de marché de capitaux dans la gestion des nouveaux défis et l'importance pour nous, régulateurs, d'identifier les crises structurelles et cycliques pour mieux les prévenir et anticiper l'avenir des marchés.

En tant que régulateurs, nous sommes également appelés à jouer un rôle plus important pour le développement de la finance durable, l'inclusion financière et la réduction de la pauvreté. Nous devons ainsi concilier entre le besoin de flexibilité pour libérer les initiatives et la nécessité de réguler les nouveaux risques. Le défi aujourd'hui est de transformer les contraintes environnementales et sociales en opportunités pour une nouvelle croissance verte et inclusive.

L'accent a également été mis sur le rôle joué par les marchés des capitaux émergents dans la reprise post-Covid. Il a ainsi été noté que ces marchés ont réussi à surmonter la crise sanitaire grâce à leur agilité et aux mesures prises par les différentes juridictions, permettant d'assurer la continuité des transactions et de maintenir la communication avec les investisseurs.

Les experts ont aussi traité de l'ascension du numérique, du développement des fintech et des risques, d'un nouveau genre, qui leur sont associés, notamment le blanchiment de capitaux et les cyber risques. Ils s'accordent sur la nécessité de disposer d'une réglementation appropriée et homogène à travers le monde, de doter les autorités de régulation de pouvoirs clairs en la matière et de prendre des mesures de protection du public à travers notamment des alertes sur le caractère souvent spéculatif et volatil, intrinsèque aux cryptoactifs et, d'une manière générale, sur les risques associés.

Sur le volet spécifique à l'Afrique, les discussions ont porté sur les défis du continent face à la nouvelle vague de mondialisation,

à la quatrième révolution industrielle et aux perturbations majeures liées au numérique. Deux leviers majeurs ont été évoqués : celui de la nécessité de tirer parti de la coopération régionale pour faire face à la fragmentation des marchés et parvenir à un marché des capitaux intégré à l'échelle africaine à même de financer la croissance économique. Le deuxième levier a trait à l'éducation financière qui constitue un moyen d'inclusion financière permettant aux acteurs économiques, notamment les jeunes entrepreneurs, d'exploiter le potentiel du marché des capitaux et de contribuer ainsi à la création de richesses.

L'éducation financière du grand public est, justement, inscrite dans nos priorités stratégiques. En 2022, nous avons renforcé nos actions d'éducation financière en investissant de nouveaux médias et en renforçant les actions sur le terrain, notamment auprès du jeune public.

En 2023, nous restons mobilisés pour un marché des capitaux inclusif, attractif pour toutes les catégories d'investisseurs et d'émetteurs, quelle que soit leur taille. Le marché des capitaux dispose aujourd'hui des outils lui permettant de contribuer davantage au financement de notre économie et offre une diversité d'instruments financiers en mesure d'attirer différentes catégories d'investisseurs.

Encourager le recours au marché des capitaux tant par les émetteurs et porteurs de projets que par les épargnants est, à mon sens, l'un des principaux défis que nous devons relever. Pour ce faire, le concours de l'ensemble des acteurs de notre écosystème --- sociétés de bourse, sociétés de gestion, teneurs de comptes titres, entreprises de marché et réseaux bancaires --- est essentiel voire impératif.





# **L'AMMC EN 2022**

# 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 instituant 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 et de prêt de titres, les opérations d'offres publiques et les opérations sur titres de créances négociables ;
- intermédiaires financiers (les sociétés de bourse, les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion d'OPC, les sociétés de gestion FPCT et les 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 le document d'information ;
- mène des contrôles sur place et sur pièces ;
- agréé, autorise, enregistre et habilite les acteurs et certains instruments financiers ;
- prononce des sanctions disciplinaires et pécuniaires en cas de manquements ;
- saisit l'autorité judiciaire compétente de tous faits susceptibles de constituer une infraction ;
- édicte des règles de pratique professionnelle et déontologiques 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 les 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)*



**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 :

- arrête les règles et procédures s'appliquant au Conseil d'administration et à l'ensemble du personnel de l'AMMC ;
- examine le Règlement général de l'AMMC avant son approbation par l'administration ;
- approuve le budget annuel de l'AMMC et les modifications apportées à celui-ci en cours d'exercice ;
- désigne l'auditeur externe chargé de l'audit annuel des comptes de l'AMMC ;
- examine le rapport du commissaire aux comptes et statue en dernier ressort sur ses observations ;
- approuve le rapport annuel de l'AMMC ;
- arrête le statut et le régime général de rémunération et des indemnités ainsi que les régimes de retraite et de prévoyance sociale du personnel de l'AMMC ;
- sélectionne les directeurs de l'AMMC après avoir accompli la procédure de nomination aux fonctions supérieures conformément aux dispositions réglementaires en vigueur ;
- définit l'organigramme de l'AMMC et les attributions des différentes directions sur proposition du président ;
- approuve le règlement fixant les règles et modes de passation des marchés et ce, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires régissant les marchés publics ;
- délibère au sujet de toutes questions relatives à l'organisation et à la politique générale de l'AMMC ;
- peut demander au président de l'AMMC de procéder à une enquête entrant dans le cadre des missions de l'AMMC.

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

## ENCADRÉ 1. ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu, en 2022, quatre réunions de son Conseil d'administration, sous la présidence de Madame Nezha HAYAT :

### 21 mars 2022

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 10 mars 2022 ;
- Approbation des comptes au titre de l'exercice 2021 ;
- Affectation du résultat net de l'exercice 2021 ;
- Prise de connaissance du projet de révision du Règlement général de l'AMMC.

### 8 juillet 2022

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 20 juin 2022 ;
- Exercice d'auto-évaluation des travaux du Conseil d'administration de l'AMMC ;
- Revue des faits marquants de l'activité de l'AMMC en 2021 et au 1<sup>er</sup> semestre 2022 ;
- Point sur l'état d'avancement du plan stratégique du système d'information de l'AMMC ;
- Point sur l'état d'avancement de la stratégie de communication grand public de l'AMMC.

## 5 octobre 2022

- Approbation des amendements apportés au Règlement intérieur du Conseil d'administration ;
- Prise de connaissance de la plateforme digitale de gestion des réunions du Conseil d'administration ;
- Prise de connaissance de la réunion annuelle de l'OICV à Marrakech et de la conférence publique de l'AMMC ;
- Examen des résultats de l'étude sur le dimensionnement des effectifs de l'AMMC ;
- Approbation du Rapport annuel de l'AMMC au titre de l'exercice 2021.

## 16 décembre 2022

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 25 novembre 2022 ;
- Approbation du budget de l'AMMC au titre de l'exercice 2023 ;
- Examen du rapport du Comité des nominations et rémunérations de l'AMMC du 25 novembre 2022 ;
- Approbation des aménagements apportés au statut du personnel de l'AMMC.

En marge de la réunion du 16 décembre, les membres du Conseil d'administration se sont réunis avec les membres du Collège des sanctions afin d'examiner le rapport d'activité du Collège.

### 1.4.1.1 Le Comité d'audit

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

- le suivi du processus d'élaboration de l'information comptable ;
- 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 rapport d'exécution. Plus généralement, ses domaines d'intervention portent sur :

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

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

Le Comité d'audit de l'AMMC est présidé par **M. Abdelaziz TALBI**.

## ENCADRÉ 2. ACTIVITÉS DU COMITÉ D'AUDIT

Le Comité d'audit de l'AMMC a tenu trois réunions en 2022 dont l'ordre du jour est le suivant :

### 10 mars 2022

- Revue des décisions du Comité d'audit ;
- Examen du projet d'arrêté des comptes de l'AMMC au titre de l'exercice 2021 ;
- Examen du rapport de l'auditeur externe sur les états de synthèse de l'exercice 2021 ;
- Examen du rapport de l'auditeur externe sur le dispositif de contrôle interne de l'AMMC ;
- Approbation du rapport d'audit interne au titre de l'exercice 2021 ;
- Validation du plan d'audit interne au titre de l'exercice 2022.

### 20 juin 2022

- Présentation de la méthodologie de suivi des recommandations de la mission de la Cour des comptes.

### 25 novembre 2022

- Revue des décisions du Comité d'audit ;
- Examen du projet de budget de l'exercice 2023 ;
- Examen des propositions d'ajustements apportés au Règlement fixant les règles de passation des marchés de l'AMMC.

### 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

Le Comité des nominations et rémunérations assiste le Conseil d'administration de l'AMMC sur les questions relatives à la sélection des directeurs et à la rémunération des membres des comités restreints et du personnel de l'AMMC.

En particulier, ce Comité est notamment chargé :

- d'examiner les dossiers de sélection et/ou de renouvellement des mandats des membres du Collège des sanctions désignés intuitu personae et proposer leur rémunération ;
- de déterminer le mode de rémunération et d'indemnisation éventuels des membres des comités restreints émanant du Conseil ainsi que les modalités de leur versement ;
- de donner un avis sur le statut et le régime général de rémunération et des indemnités ainsi que les régimes de retraite et de prévoyance sociale du personnel de l'AMMC ;
- d'examiner tout projet de modification de la grille des rémunérations ;
- d'examiner les dossiers de sélection des directeurs de l'Autorité après l'accomplissement de la procédure de recrutement conformément aux dispositions réglementaires et statutaires en vigueur ;
- de proposer la nomination des directeurs sélectionnés et le niveau de leur rémunération ;
- de formuler, à la demande du Conseil, tout avis sur des questions en relation avec les nominations, les rémunérations et les avantages sociaux.

## 1.4.2 Le Collège des sanctions

Le Collège des sanctions a pour mission d'instruire les faits susceptibles de donner lieu à une sanction prononcée par le Président de l'AMMC et de proposer, à l'issue de l'instruction des dossiers, la sanction disciplinaire correspondante. Préalablement à la saisine, le cas échéant, des autorités judiciaires compétentes, il peut également donner son avis au Président sur tout fait pouvant être qualifié d'infraction pénale.

Indépendant vis-à-vis du Conseil d'administration, le Collège des sanctions est composé de trois membres permanents. Son président est un magistrat qui, depuis l'entrée en vigueur de la loi n°100-13 relative au Conseil Supérieur du Pouvoir Judiciaire, est nommé par le Ministre de l'Économie et des Finances sur proposition du Président du Conseil Supérieur de l'Autorité Judiciaire. Deux autres membres sont désignés *intuitu personae* par le Conseil d'administration, après sélection de leur curriculum vitae, sur la base de leur intégrité et leur compétence dans les domaines juridique et financier.

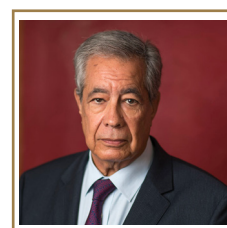
Le Collège des sanctions de l'AMMC est composé de :



**M. Hassan EL AFOUI**  
*Président*



**M. Azzedine KETTANI**  
*Membre désigné intuitu personae*



**M. Abdeljalil CHRAIBI**  
*Membre désigné intuitu personae*

## ENCADRÉ 3. ACTIVITÉS DU COLLÈGE DES SANCTIONS

Au cours de l'année 2022, le Collège a consacré en moyenne 40 jours d'instruction dans le traitement des dossiers renforçant ainsi la tendance d'amélioration du délai de traitement.

En 2022, le Collège des sanctions a été saisi de six dossiers concernant respectivement un teneur de comptes-titres, deux sociétés de gestion d'OPCVM et trois personnes physiques. Sur les six dossiers traités, trois se rapportent à des manquements administratifs en lien avec les activités d'intervenants du marché, tandis que les trois autres dossiers portent sur des faits susceptibles d'être qualifiés d'infractions pénales imputables à des personnes physiques non professionnelles.

Au titre de la même année, le Collège a rendu quatre avis répartis comme suit :

- un avis conforme recommandant des sanctions (disciplinaires et pécuniaires) à l'encontre d'un teneur de comptes titres ;
- trois avis recommandant la saisine de l'autorité judiciaire pour des faits susceptibles d'être qualifiés d'infractions pénales et imputés à des personnes physiques.

Par ailleurs, en date du 16 décembre 2022, le président du Collège des sanctions, en présence des autres membres, a présenté le rapport d'activité du Collège au titre de l'année 2022. Ledit rapport expose le bilan de l'activité du Collège durant l'année et soumet à l'échange et au débat des questions d'intérêt commun en lien avec l'action coercitive de l'AMMC. Lors de cette réunion, les membres du Collège ont présenté une série de sujets autour de la procédure de sanction et discuté avec les membres du Conseil des pistes d'amélioration de la procédure.

### 1.4.3 Le Comité consultatif d'habilitation

Créé dans le cadre de la mise en place du dispositif d'habilitation des professionnels, le Comité consultatif d'habilitation a pour principale mission de fournir des avis et des recommandations au Président de l'AMMC sur des questions liées à l'habilitation des professionnels. Ces questions incluent notamment :

- le programme des formations requises ;
- le contenu des examens ;
- les règles d'organisation des examens telles que les dates, les modalités de passage, les méthodes d'évaluation et les critères de réussite.

En 2022, le Comité a tenu une réunion au cours de laquelle il a examiné les aspects suivants :

- l'évaluation de l'offre proposée par le CISI (Chartered Institute for Securities and Investments), organisme de certification retenu pour l'habilitation des gérants de portefeuilles d'instruments financiers ;
- les différentes options envisageables pour la certification des analystes financiers ;
- le programme des sessions d'habilitation prévues pour l'année.

En marge du Comité consultatif d'habilitation, cinq réunions de travail ont été organisées avec les représentants de la Bourse des valeurs de Casablanca, du Dépositaire Central Maroclear et des sociétés de gestion d'OPCI, d'OPCC et de FPCT. L'objectif de ces réunions était de présenter le dispositif d'habilitation des professionnels à ces acteurs afin de planifier l'habilitation de leur personnel éligible.

### 1.4.4 Le Conseil scientifique

#### I Missions

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

Le Conseil scientifique a pour missions principales :

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

#### I Composition

Le Conseil scientifique de l'AMMC est coprésidé par :

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

Ses autres membres sont :

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

- à l'Université Johns Hopkins (Washington), collaboratrice depuis 2008 du Groupe OCP et de plusieurs compagnies pétrolières, experte dans les domaines des futures, options et matières premières ;
- **M. Christian DE BOISSIEU**, Professeur émérite à l'Université Paris 1 (Panthéon-Sorbonne), ancien Président du Conseil d'analyse économique (France), ancien membre du Collège de l'AMF-France, expert en questions monétaires, réglementation bancaire et financière et intégration européenne ;
- **M. Karim EL AYNAOUI**, Economiste, Président du think tank Policy Center for the New South, Doyen de la Faculté de Gouvernance, Sciences Economiques et Sociales de l'Université Mohammed VI Polytechnique et Conseiller du PDG du groupe OCP ;
- **M. Issouf SOUMARÉ**, Professeur titulaire et directeur du laboratoire d'ingénierie financière à l'Université Laval (Québec), expert en finance, ingénierie financière, gestion des risques et finance internationale.

## ENCADRÉ 4. ACTIVITÉS DU CONSEIL SCIENTIFIQUE

Le Conseil scientifique de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu, en 2022, deux réunions de travail en date du 22 avril et du 27 mai 2022, sous la présidence de Madame Nezha HAYAT et Monsieur Soulaymane KACHANI.

Les principaux points abordés lors de ces réunions ont porté sur :

- l'organisation de la conférence biennale du Conseil scientifique ;
- la planification des contributions des membres du Conseil scientifique ;
- le Prix AMMC de la recherche : point sur la progression de l'évaluation des travaux de recherche en cours d'examen par les membres du Conseil scientifique, délibérations et modalités d'organisation de la cérémonie de remise des Prix.

## PRIX AMMC DE LA RECHERCHE

Afin de consolider ses liens avec l'univers académique et d'encourager la recherche scientifique, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a lancé en juin 2021, avec l'appui de son Conseil scientifique, un Prix pour la recherche sur des thématiques économiques et financières axées sur l'économie marocaine et le marché des capitaux, qui présentent un intérêt pour l'Autorité.

Le secrétariat du Prix a reçu 59 travaux de recherche, répartis en 21 articles et 38 thèses, de candidats affiliés auprès de facultés et d'écoles supérieures nationales mais également d'universités étrangères.

Les candidatures reçues ont fait l'objet d'un processus de présélection sur la base des critères d'éligibilité, de la pertinence du sujet et de sa valeur ajoutée pour l'AMMC. Elles ont ensuite été soumises à une évaluation par pair de la part des membres du Conseil scientifique selon des critères d'évaluation bien établis.

L'AMMC, après délibérations des membres de son Conseil scientifique, a récompensé deux thèses de doctorat et un article scientifique. La 1<sup>ère</sup> thèse porte sur la modélisation des interactions dynamiques entre les marchés boursiers marocains, internationaux et la sphère économique, et la seconde, sur la modélisation mathématique de la finance participative. L'article scientifique s'intéresse quant à lui aux comportements mimétiques sur le marché boursier marocain.

Une cérémonie, au cours de laquelle les travaux récompensés ont été présentés devant des personnalités du monde académique et de l'écosystème du marché des capitaux, a été organisée pour remettre les Prix aux lauréats, en reconnaissance de leur contribution qualitative au développement de la recherche scientifique.

# 2. FAITS MARQUANTS 2022



## JANVIER

- L'AMMC publie ses actions prioritaires pour l'année 2022.



## FÉVRIER

- L'AMMC organise, 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.
- L'AMMC, BAM et l'ACAPS, publient, en partenariat avec l'Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la lutte contre la Corruption (INPPLC), un guide destiné aux acteurs du secteur financier.
- L'AMMC et le Conseil de la Concurrence co-organisent une rencontre d'échange avec les acteurs du marché des capitaux.
- L'AMMC prend part à la deuxième réunion annuelle de suivi de la Convention Anticorruption dans le Secteur Financier.



## MARS

- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en bourse au titre du quatrième trimestre 2021.
- L'AMMC publie une mise à jour du guide relatif aux Organismes de Placement Collectif Immobilier.
- L'AMMC et la Bourse de Casablanca organisent, à Dubaï, le Morocco Capital Markets Days (MCMD) avec pour objectif de mettre en avant les opportunités qu'offre le marché des capitaux marocain.
- L'AMMC publie une capsule vidéo sur les instruments financiers.
- L'AMMC tient son premier Conseil d'administration de l'année.
- L'AMMC publie le livret jeux des guides de l'investisseur.
- L'AMMC participe à la Global Money Week aux côtés de la Fondation Marocaine pour l'Education Financière.



## AVRIL

- L'AMMC publie le guide de l'investisseur « Comprendre les opérations sur titres ».



## MAI

- L'AMMC publie le guide des bonnes pratiques pour le dispositif de contrôle interne des sociétés de gestion d'OPCVM.
- L'AMMC met en ligne une nouvelle rubrique LBC-FT sur son site internet destinée aux professionnels du marché des capitaux et au grand public.
- L'AMMC publie un rappel des nouvelles règles de gouvernance des sociétés faisant Appel Public à l'Epargne.



## JUIN

- L'AMMC organise une cérémonie de remise de Prix et récompense les lauréats de la deuxième édition de la compétition « Quiz Finance ».
- L'AMMC publie des capsules vidéo sur les instruments financiers et la finance durable.
- L'AMMC accueille des magistrats du Ministère Public pour un séminaire d'échange.
- L'AMMC publie la première édition du rapport « Le marché des capitaux en chiffres ».
- L'AMMC organise, en collaboration avec l'ANRF et l'OMPIC, des ateliers d'échanges et de formation au profit des intervenants du marché des capitaux.
- L'AMMC et IFC signent un nouvel accord de coopération pour le développement de la finance durable sur le marché des capitaux marocain.
- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du premier trimestre 2022.



## JUILLET

- L'AMMC organise une cérémonie de remise de Prix et décerne le Prix AMMC de la recherche.
- L'AMMC prend part à la quinzième réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRs).
- Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, est réélue à la Présidence du Comité Régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC) de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV).
- L'AMMC tient son deuxième Conseil d'administration de l'année.



## AOÛT

- L'AMMC publie, conjointement avec BAM et l'ACAPS, le neuvième rapport sur la stabilité financière au titre de l'année 2021.
- L'AMMC met en ligne sur son site internet un portail dédié à la « Fintech » visant à faciliter le dialogue entre l'Autorité et les entreprises actives dans le secteur de la technologie financière innovante.



## SEPTEMBRE

- L'AMMC publie le rapport sur l'investissement étranger en instruments financiers au titre de l'année 2021.
- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du deuxième trimestre 2022.



## OCTOBRE

- L'AMMC participe à la sixième édition de la World Investor Week (WIW) pour la promotion de l'éducation financière des épargnants.
- L'AMMC organise une conférence internationale, en marge de la 47<sup>e</sup> réunion annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) sous le thème « Global Capital Markets - Expect the unexpected : a trilemma for capital markets » (Prévoir l'imprévisible - un trilemme pour les marchés des capitaux).
- L'AMMC tient son troisième Conseil d'administration de l'année.



## NOVEMBRE

- L'AMMC publie une nouvelle version du guide pratique relatif à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC&FT).
- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du troisième trimestre 2022.



## DÉCEMBRE

- L'AMMC organise, en partenariat avec l'Ordre des Experts Comptables, un atelier au profit des Commissaires aux comptes des sociétés et entreprises faisant Appel Public à l'Épargne.
- L'AMMC prend part à la seizième réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRs).
- La Circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux n°02/2022 du 1<sup>er</sup> juin 2022 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'AMMC est publiée au Bulletin officiel.
- L'AMMC publie un nouveau guide intitulé « Les documents d'information qu'il faut absolument connaître » dans la série « Guide de l'investisseur ».
- L'AMMC publie la première édition du rapport « Indicateurs semestriels des OPCI ».
- L'AMMC tient son quatrième Conseil d'administration de l'année.

# 3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

## 3.1 Plan de transformation digitale de l'AMMC

En ligne avec son plan stratégique 2021-2023, l'AMMC est engagée dans un processus de transformation digitale porté par une série d'actions.

### ENCADRÉ 5. LA TRANSFORMATION DIGITALE : UN AXE STRATÉGIQUE

#### Lancement du plan de transformation digitale 2023-2026

En alignement avec le 4<sup>e</sup> pilier de son plan stratégique 2021-2023 qui vise l'accélération de la modernisation de l'AMMC et son inscription dans un processus de transformation digitale, l'Autorité a élaboré en 2022 son plan de transformation digitale pour la période 2023-2026 avec une feuille de route qui comprend une quarantaine de projets structurants. Ce plan de transformation couvre plusieurs domaines dont notamment la Data et l'analyse des données, la digitalisation des processus et la dématérialisation des documents, l'architecture des systèmes d'information et la cyber-résilience.

Cette feuille de route digitale est le fruit d'un travail préalable d'un diagnostic de l'existant, d'une étude comparative sur les meilleures pratiques et les nouvelles tendances technologiques du marché, ainsi que des retours d'expérience des régulateurs nationaux et internationaux, des intervenants, des entreprises de marché et des associations professionnelles.

Avec cette nouvelle approche et en s'appuyant sur les technologies les mieux adaptées à son secteur d'activité, l'Autorité prévoit d'élargir la digitalisation à l'ensemble de ses métiers et d'accélérer la dématérialisation des processus et des échanges tant au niveau interne qu'avec son écosystème.

#### Réalisations dans le cadre du plan stratégique système d'information (SI) 2019-2022

Dans le cadre de l'implémentation du plan stratégique SI 2019-2022, plusieurs chantiers ont été réalisés avec une priorité accordée à la sécurité, à l'infrastructure du Système d'Information de l'AMMC, ainsi qu'aux projets structurants pour l'écosystème du marché des capitaux. Il est à rappeler que l'AMMC a élaboré en 2018 son plan stratégique SI 2019-2022 qui vise à moderniser le système d'information de l'Autorité en vue de l'aligner sur les objectifs stratégiques qu'elle a fixés.

Un portefeuille de 36 projets a été inscrit dans la feuille de route du plan, couvrant l'écosystème du marché des capitaux, les activités de l'AMMC ainsi que les infrastructures, la sécurité SI et l'innovation.

## 3.2 Consolidation du dispositif de gestion des risques

L'AMMC consolide sa politique de gestion des risques à travers une série de travaux menés en 2022 dont l'objet portait essentiellement sur :

- l'examen des résultats de la mise à jour de la cartographie des risques internes ;
- le suivi de la réalisation des actions décidées par le comité des risques et du contrôle interne ainsi que des chantiers menés par l'AMMC dans le cadre de la feuille de route sur la stabilité financière ;
- le suivi de l'application de l'approche par les risques dans le cadre des processus de contrôle des intervenants et des entreprises de marché et l'examen des cartographies des risques consolidées y afférentes ;
- la validation des rapports semestriels d'évaluation des risques systémiques et du rapport sur la stabilité financière pour l'année 2021.

Aussi, une mise à jour de la cartographie des risques internes a été réalisée au cours de l'année 2022. L'exercice a révélé une amélioration du profil de risque de l'institution et aucun nouveau risque n'a été enregistré.

Il y a lieu de noter qu'une organisation interne dédiée au processus de gestion des risques a été mise en place, pilotée par le comité des risques et de contrôle interne.

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

En 2022, l'AMMC s'est dotée d'un nouveau référentiel documentaire interne des processus et procédures qui porte sur l'ensemble de ses activités.

Ce référentiel, en accord avec sa vision stratégique, est venu accompagner la modernisation et la transformation digitale de l'Autorité.

Au-delà des objectifs d'harmonisation, de sécurisation des processus et de maîtrise du déroulement des activités de l'Autorité, le référentiel a contribué à développer une dynamique collective capable de répondre aux attentes grandissantes de l'ensemble des parties prenantes. C'est un préalable à la mise en place d'un système de management de la qualité et à l'obtention de la certification ISO 9001.

## 3.4 Gouvernance et gestion de la donnée

Capitalisant sur les projets démarrés en 2021, l'AMMC continue sur sa lancée en adoptant des actions concrètes en vue de renforcer sa gouvernance des données et de s'inscrire davantage dans un processus de digitalisation plus globale.

### I Projet Business Intelligence (BI) et Analytics

Ce projet vise à fournir une solution BI qui répond aux enjeux de centralisation, de qualité et de sécurité relatifs au traitement des données provenant de sources diverses.

À travers cette solution, les utilisateurs auront la possibilité d'accéder en toute autonomie à des données fiables et à jour, ainsi qu'à des tableaux de bord de suivi offrant une visibilité optimale pour une analyse avancée et une meilleure prise de décision.

L'année 2022 a été marquée par la mise en place du socle technologique décisionnel ainsi que la conception d'un entrepôt de données couvrant les besoins métiers prioritaires.

## I Projet nomenclature du secteur financier

Coordonné par l'AMMC, en étroite collaboration avec BAM et l'ACAPS, ce projet permettra aux trois régulateurs de disposer d'un référentiel syntaxique commun et des données de références unifiées.

Pour mettre en œuvre cette nomenclature commune, les trois régulateurs ont lancé en 2022 un projet d'étude visant à mettre en place une feuille de route pour la mise en œuvre de la Nomenclature du secteur financier.

Le projet apportera au système financier marocain une vision claire et aura un impact positif sur les échanges entre les régulateurs et les acteurs de l'écosystème.

### 3.5 Amélioration fonctionnelle du Système d'Échange et de Supervision de l'Autorité de Marché - SESAM

La plateforme SESAM est une solution d'échange et de supervision du marché des capitaux qui permet aux intervenants et aux entreprises de marché de communiquer avec l'AMMC de manière structurée et automatisée aussi bien dans le cadre des demandes d'autorisations que dans le cadre des reportings.

Dans le cadre de l'amélioration continue des processus de traitement des reportings réglementaires ainsi que la mise à niveau du dispositif de production des statistiques publiées par l'AMMC, les évolutions suivantes ont eu lieu en 2022 :

- la mise en production de la nouvelle version du reporting « Ventilation simplifiée de l'Actif Net ». En effet, la structure du reporting a été revue pour que les actifs détenus par les OPCVM soient classés par catégorie d'instruments financiers. Cette évolution a permis d'une part, de renforcer le contrôle des OPCVM et, d'autre part, de mieux répondre aux besoins des décideurs économiques, des intervenants du marché des capitaux et du grand public en mettant à leur disposition des données plus fines et plus précises ;
- la revue du processus de traitement du reporting relatif à la « Liste des titres détenus par les étrangers et les MRE ». En effet, cette évolution a pour objectif d'intégrer un niveau supplémentaire de contrôle, permettant de structurer et d'automatiser l'analyse de cohérence des données du reporting et leur intégration au niveau de SESAM.

### 3.6 Mise en place du système de management anti-corruption

L'AMMC a entamé en 2022 la mise en œuvre de son système de management anti-corruption dédié à la prévention, la détection et le traitement des sujets liés à la corruption. Ce projet vient consolider les réalisations de l'AMMC en matière de déontologie et de contrôle et s'inscrit dans une démarche normée par la certification ISO 37001 que l'AMMC envisage d'obtenir.

Le déploiement du système de management anti-corruption et son évaluation sont prévus pour 2023.

### 3.7 Digitalisation de la gestion des inspections

L'AMMC poursuit son investissement dans les nouvelles technologies pour réaliser sa vision stratégique et atteindre ses objectifs. Parmi ses priorités figure l'amélioration de son dispositif de gestion des inspections grâce à la mise en place d'une solution digitale de gestion des inspections.

Ce nouveau dispositif, inscrit dans son plan stratégique, vise à digitaliser les processus d'inspection, à optimiser les procédures de gestion des missions d'inspection, à fluidifier les échanges d'informations, à renforcer le contrôle et à offrir plus d'agilité dans la conduite des missions.

## 3.8 Digitalisation de la gestion des Conseils d'administration

Afin de digitaliser la gestion des travaux de ses instances de gouvernance, l'AMMC a déployé une solution digitale de gestion des instances de gouvernance permettant d'assurer l'organisation et la tenue des réunions ainsi qu'un suivi plus efficace des différentes instances.

Ce projet a également permis à l'AMMC d'avoir une gestion optimisée des travaux des comités à travers un outil de traçabilité plus efficace et une gestion améliorée de la sécurité et de la conformité des documents échangés.

## 3.9 Renforcement de la sécurité informatique

En 2022, l'AMMC a accru son niveau de vigilance cyber sécuritaire et a renforcé ses dispositifs afin de réduire les risques cyber, notamment à travers :

1. le développement des actions de sensibilisation au profit des collaborateurs et la tenue de la troisième campagne de sensibilisation à la cybersécurité et à la cyber résilience (Édition 2022) ;
2. le renforcement et la sécurisation des infrastructures informatiques ;
3. la finalisation de sa feuille de route relative à l'amélioration de la continuité de ses activités et la réalisation d'un exercice pour évaluer sa redondance locale ;
4. l'organisation des comités de sécurité SI pour une meilleure gouvernance des aspects liés à la cybersécurité ;
5. l'amélioration continue de la surveillance de la sécurité du système d'information et la gestion des incidents cybernétiques ;
6. le lancement d'une mission d'audit de sécurité SI pour améliorer le niveau de sécurité de son système d'information ;
7. le lancement du projet relatif à la mise en œuvre d'un système de management de la sécurité de l'information (SMSI).

## ENCADRÉ 6. DÉMARCHE DE L'AMMC DANS L'ACCOMPAGNEMENT DES FINTECH

En 2022, l'AMMC a adopté une approche multidimensionnelle afin de favoriser la mise en place de produits innovants à travers l'accompagnement du développement des Fintech :

- Mise en place d'une entité dédiée à la Fintech avec un double objectif :
  - identifier et encadrer les risques liés à la Fintech ;
  - évaluer dans quelle mesure la Fintech peut être un levier de développement du marché des capitaux.

Cette entité, qui assure la coordination de trois groupes de travail internes multidisciplinaires, est en charge d'animer la dynamique Fintech en contribuant au développement des connaissances dans le domaine, en participant aux travaux de l'écosystème Fintech tant au niveau national qu'international et en sensibilisant les acteurs du marché autour des enjeux de la Fintech.

- Échange et dialogue ouvert avec l'écosystème Fintech :

Dans le but de fédérer l'écosystème Fintech et booster l'innovation pour un marché des capitaux plus attractif, l'AMMC a procédé de deux manières différentes mais complémentaires :

- multiplication des rencontres et échanges avec les acteurs de l'écosystème Fintech (startups, Business Angels, incubateurs et accélérateurs, autres acteurs publics concernés), ainsi qu'avec le milieu universitaire qu'il s'agisse du corps professoral ou d'étudiants porteurs de projets ;
  - mise en place, le 8 août 2022, d'un espace dédié sur le portail WEB de l'AMMC pour permettre aux acteurs opérant dans les technologies en relation avec le domaine financier de pouvoir échanger avec l'Autorité sur leurs projets et le cadre légal et réglementaire qui leur est applicable. Une trentaine de demandes a été traitée au titre de l'année 2022.
- Encadrement législatif des crypto-actifs :
    - un groupe de travail national sur les crypto-actifs (GTNCA) a été constitué, en janvier 2022, afin de proposer un cadre régissant l'utilisation des Crypto-actifs (CA). Le GTNCA est composé du Ministère de l'Economie et des Finances, de Bank Al-Maghrib, de l'AMMC, de l'Office des Changes, de l'ACAPS, de l'ANRF et de la Présidence du Ministère Public ;
    - l'objectif est de formuler une position cohérente et complète sur les crypto-actifs, tout en assurant l'intégrité et le fonctionnement efficace des marchés financiers, en maintenant la stabilité financière, en protégeant les droits et les intérêts des clients et des investisseurs et en luttant contre les flux financiers transfrontaliers illégitimes, le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, tout en favorisant l'innovation et la compétitivité de notre marché.
  - Usage de la technologie « POC Blockchain »
    - lancement d'un POC (Proof Of Concept) sur la blockchain en collaboration étroite avec certains acteurs du marché et portant sur une émission obligataire par placement privé.

Réalisée selon les règles d'émission en vigueur, cette opération fait appel aux meilleurs standards de la technologie Blockchain, garantissant un niveau de sécurité élevé et permettant une réduction des coûts et des délais, ainsi qu'une grande fluidité de traitement.

Cette initiative représente la première opération « d'émission obligataire » lancée au Maroc sur une plateforme Blockchain.

# 4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES

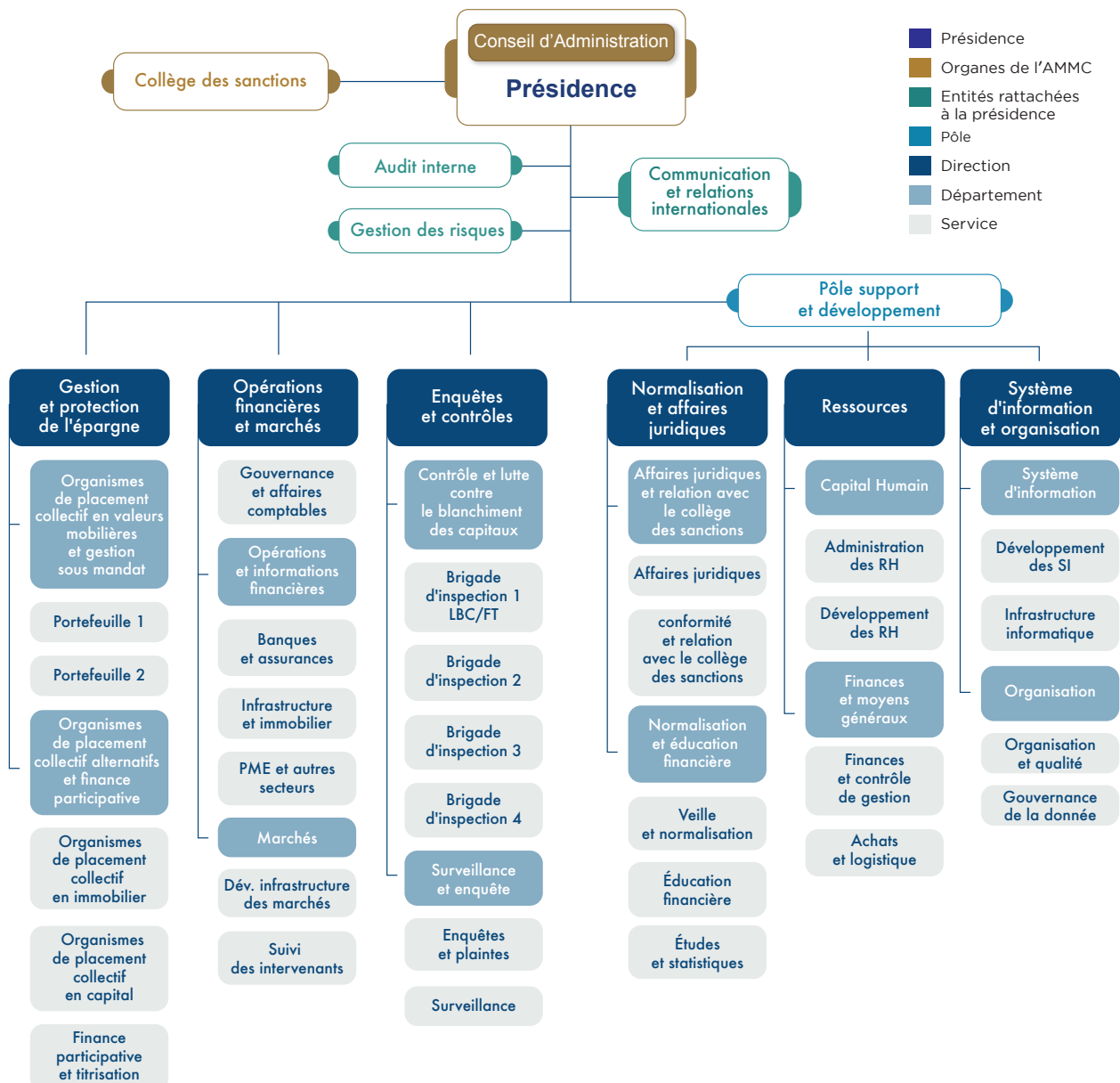
À fin 2022, l'AMMC compte 174 collaborateurs dont 47% de femmes. La moyenne d'âge est de 37 ans, avec une ancienneté moyenne de 7 ans.

Afin de remplir pleinement son rôle et accomplir ses missions, l'AMMC a réalisé 26 recrutements durant l'année 2022.

Par ailleurs, l'Autorité a entrepris une politique de mobilité interne et de promotion visant à valoriser ses collaborateurs. Ainsi, l'année 2022 s'est achevée avec 6 mobilités et un taux de promotion interne de 7% pour des postes de responsabilité.

## 4.1 Organigramme

Adopté par le Conseil d'administration de l'AMMC en date du 24 mai 2018, l'organigramme de l'Autorité répond à ses ambitions stratégiques et couvre l'ensemble de ses prérogatives et grandes missions.



## 4.2 Effectif

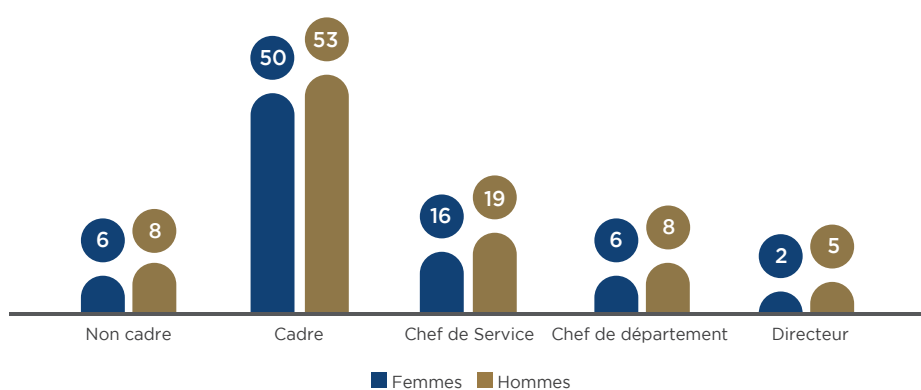
Tableau 1. Évolution des effectifs de 2018 à 2022

2018	2019	2020	2021	2022
107	131	151	164	174

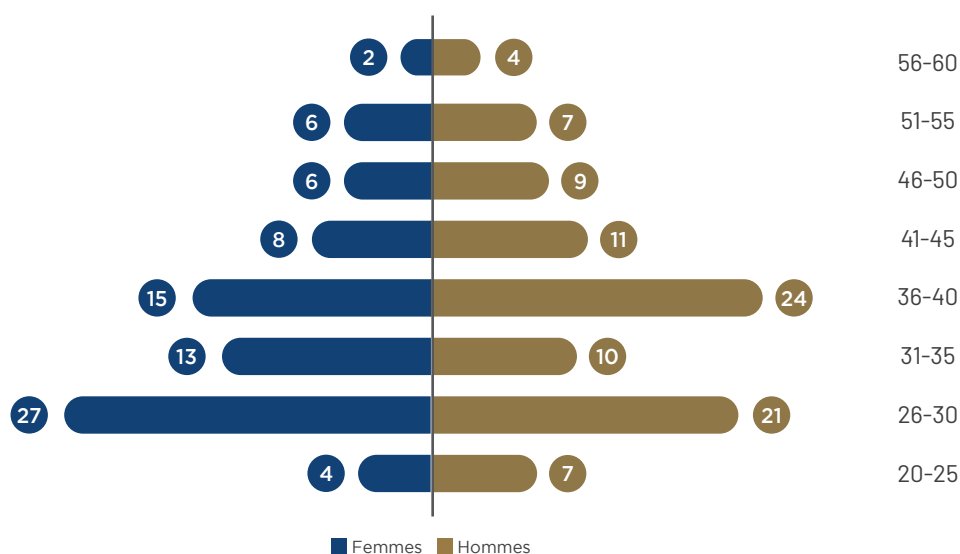
Tableau 2. Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2022

	Effectif	%
Hommes	93	53%
Femmes	81	47%
<b>Total</b>	<b>174</b>	<b>100%</b>

Graphique 1. Répartition des fonctions par genre



Graphique 2. Pyramide des âges



## 4.3 Formation

En 2022, 86% de l'effectif de l'AMMC a bénéficié d'une formation. Avec plus de 430 participations, les formations réalisées ont porté sur un large éventail de domaines dont les principaux sont :

- la régulation du marché financier ;
- les fintech ;
- les instruments financiers ;
- la réglementation des marchés des capitaux ;
- le financement collaboratif ;
- les risques financiers ;
- la finance participative ;
- le corporate finance ;
- le leadership et les langues étrangères.

Par ailleurs, des séminaires organisés dans les locaux de l'AMMC et assurés par l'expertise interne sont programmés à travers le concept d'« Université AMMC ». Il s'agit d'un espace favorisant le partage d'expériences et de connaissances à destination des collaborateurs de l'AMMC. En outre, l'« Université AMMC » s'est avérée être un accélérateur d'intégration des nouvelles recrues.

## 4.4 Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes

Au cours de l'année 2022, 34 stagiaires ont été accueillis par l'AMMC et ont bénéficié d'un encadrement et d'un accompagnement pour maximiser leur apprentissage. Ces stages, réalisés au sein des différentes entités de l'AMMC, ont été axés sur l'application et l'approfondissement des connaissances ainsi que sur la recherche, l'analyse et le développement des activités de l'Autorité.

L'AMMC a maintenu ainsi son engagement en faveur de la formation et de l'employabilité des jeunes étudiants et lauréats, provenant de différents niveaux d'études.

# 5. SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

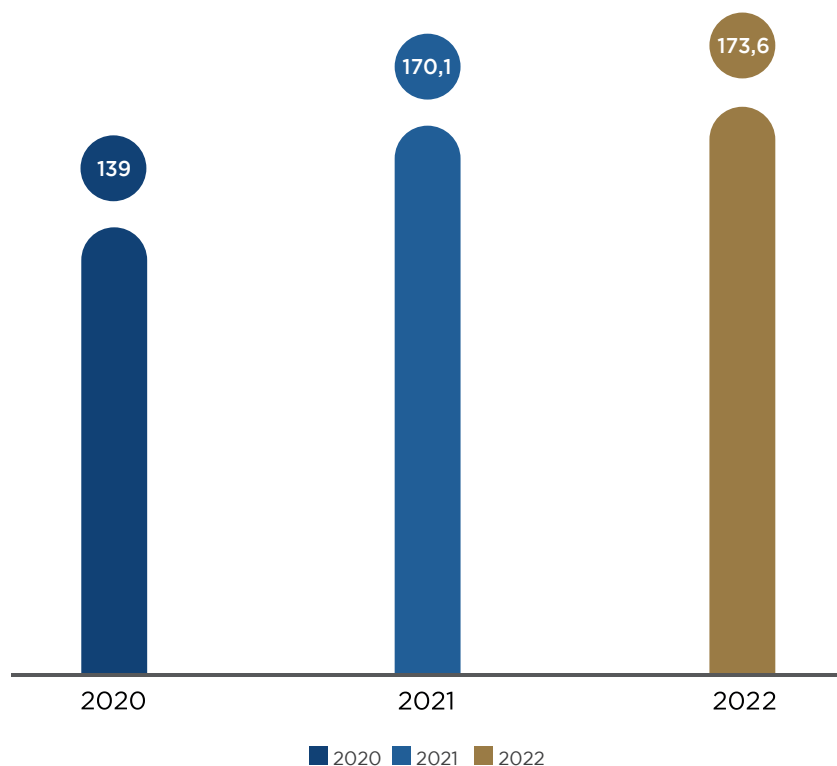
Les comptes de l'AMMC sont établis selon les dispositions du Code Général de Normalisation Comptable (CGNC) suivant le modèle normal et sont audités par des auditeurs externes indépendants tels que désignés par le Conseil d'administration.

## 5.1 Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ont connu une croissance de 2% en 2022 pour se situer à 173,6 millions de dirhams contre 170 millions de dirhams en 2021.

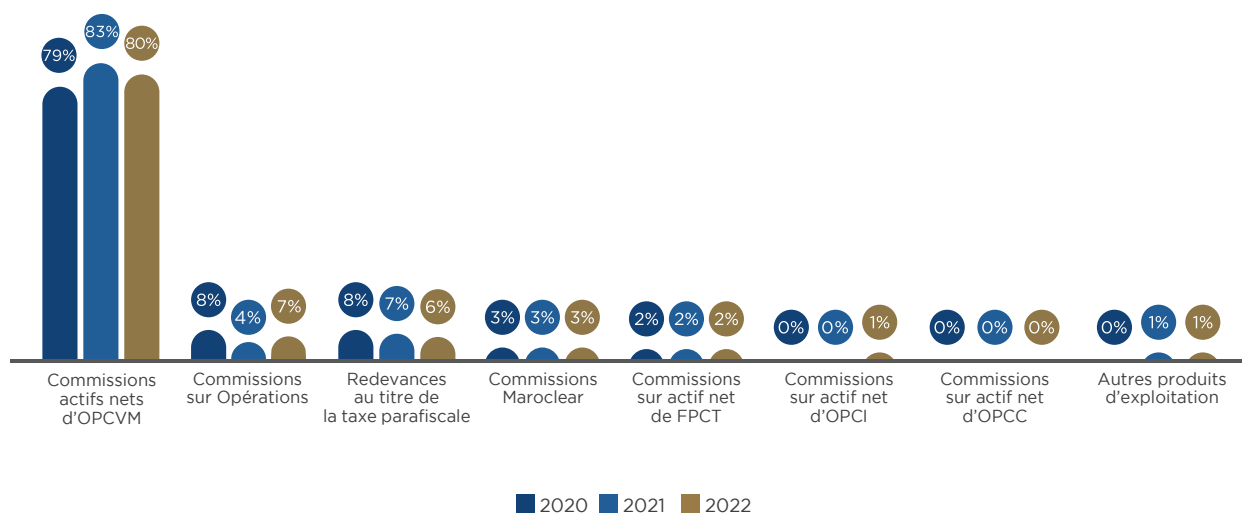
Cette variation est principalement tirée par la hausse de la commission sur opérations financières pour un montant de 10,6 millions de dirhams contre 6,3 millions de dirhams en 2021, soit une croissance de 68% (+4,3 millions de dirhams), et l'accroissement de la commission sur actifs nets d'OPCI avec une hausse de 154% (+1,1 million de dirhams). Toutefois, l'année 2022 a été marquée par la stabilisation du montant de la commission sur actifs nets d'OPCVM. Aussi, la taxe parafiscale, s'inscrivant en baisse, sous l'effet de la diminution du volume des transactions entre 2021 et 2022.

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



En 2022, la commission sur actifs nets d'OPCVM représente 80% du total des commissions contre 83% en 2021. Le poids de la commission sur opérations financières est passé en 2022 à 7% contre 4% en 2021.

**Graphique 4. Composition des produits d'exploitation**



## 5.2 Produits financiers

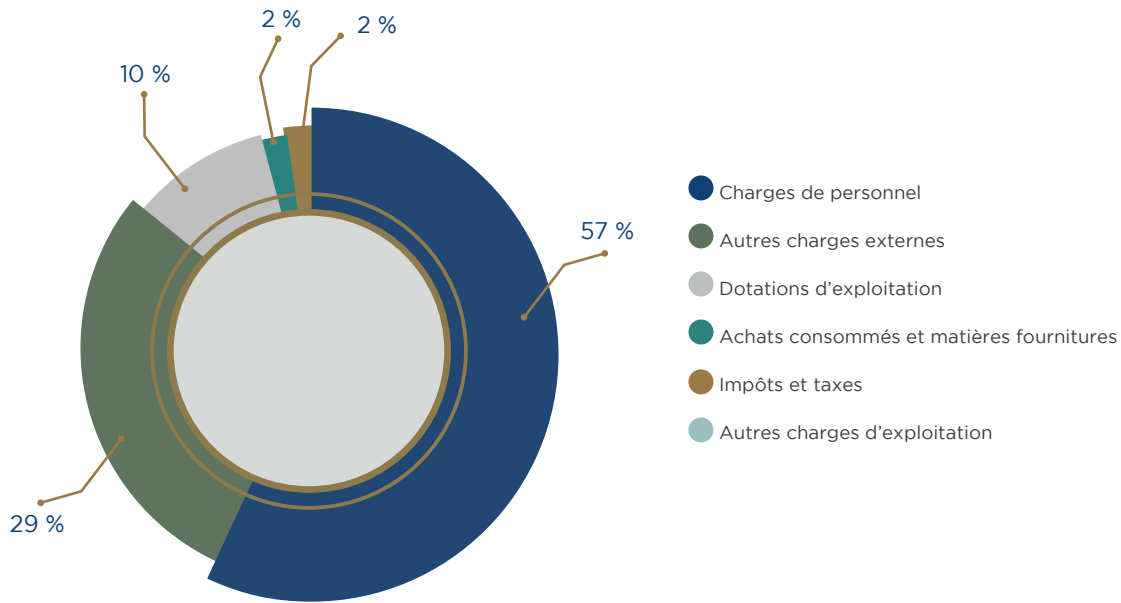
En 2022, les produits financiers de l'AMMC se sont établis à 3 millions de dirhams, soit le même niveau qu'en 2021 et ce, en raison de la stabilisation des disponibilités placées.

## 5.3 Charges d'exploitation

En 2022, les charges d'exploitation sont de 158,4 millions de dirhams, en augmentation de 23% par rapport à 2021. Cette variation résulte principalement de la hausse des autres charges externes (+20,8 millions de dirhams) et des charges de personnel (7,7 millions de dirhams).

S'agissant de la ventilation, les charges d'exploitation sont principalement constituées des charges de personnel (57%), des autres charges externes (29%) et des dotations aux amortissements des immobilisations (10%).

## Graphique 5. Composition des charges d'exploitation



### 5.4 Résultat net

Au titre de l'exercice 2022, les résultats d'exploitation, courant et net sont bénéficiaires et s'établissent respectivement à 15,1 millions de dirhams, 17,9 millions de dirhams et 12,7 millions de dirhams.

### 5.5 Capitaux propres

Les capitaux propres au titre de l'exercice 2022 s'établissent à 247,8 millions de dirhams et tiennent compte de l'affectation au budget de l'État du montant prévu par la loi de Finances 2022 (16,5 millions de dirhams en brut).







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

---

## ENCADRÉ 7. INDICATEURS DU MARCHÉ DES CAPITAUX

	2022
<b>MARCHÉ BOURSIER</b>	
Nombre de sociétés cotées	76
Capitalisation boursière (en milliards de dirhams)	561,1
Ratio Capitalisation boursière/PIB* (en %)	42,2
Part de la capitalisation détenue par les étrangers et les MRE (en %)	27,8
MASI (variation annuelle en %)	-19,75
Volume global (en milliards de dirhams)	57,6
Nombre de transactions (Marchés central et de blocs)	270 035
Nombre d'ordres (Marché central actions)	683 604
Ratio de liquidité du marché boursier (en %)	8,8
<b>PRÊT DE TITRES</b>	
Volume des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams)	301,2
<b>OPÉRATIONS FINANCIÈRES AUTORISÉES</b>	
Introductions en Bourse (Nombre   Montant en millions de dirhams)	2   1 372
Offres publiques de retrait (Nombre   Montant en millions de dirhams)	2   50
Offre publique d'achat (Nombre   Montant en millions de dirhams)	1   2 160
Augmentations de capital (Nombre   Montant en millions de dirhams)	5   1 330
Émissions obligataires (Nombre   Montant émis en milliards de dirhams)	27   18,8
Émissions de TCN (Nombre des programmes   Montant émis en milliards de dirhams)	24   43,3
Programmes de rachat (Nombre des programmes traités   Montant autorisé en milliards de dirhams)	2   3,9
<b>GESTION COLLECTIVE</b>	
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	500,9
Actif net des OPCC (en milliards de dirhams)	2,3
Encours sous gestion des FPCT (en milliards de dirhams)	14,0
Actif net des OPCI (en milliards de dirhams)	57,7
Ratio "Actif net des OPC/PIB* (en %)	37,66
Nombre OPCVM	559
Nombre OPCC	11
Nombre FPCT (Fonds   Compartiments)	18   27
Nombre OPCI (Agréés   Juridiquement constitués)	51   43
<b>INTERVENANTS</b>	
Sociétés de bourse	16
Teneurs de comptes-titres	24
Sociétés de gestion	45
<b>INVESTISSEURS</b>	
Nombre de comptes-titres	173 152
- Résidents	161 235
- Non-résidents	11 917
Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM	21 916
- Résidents	20 476
- Non-résidents	1 440

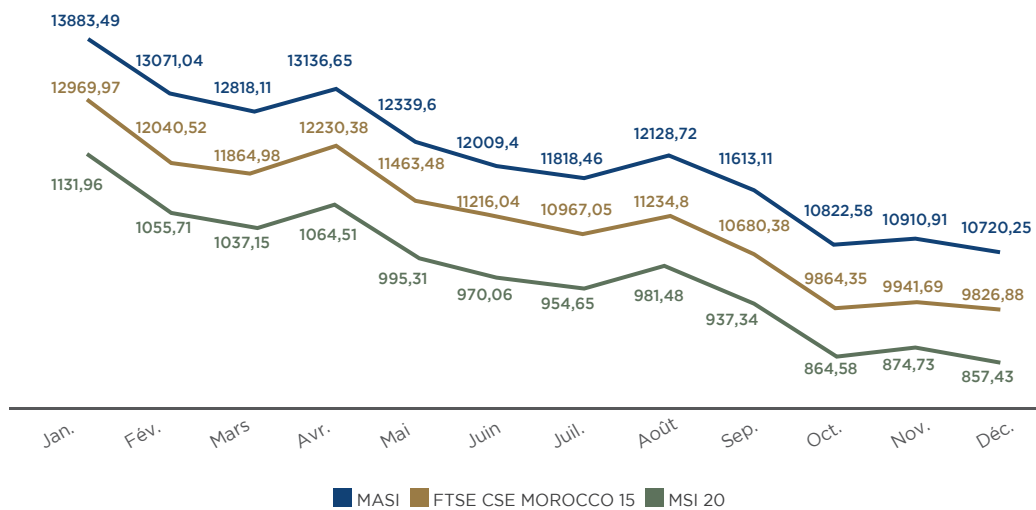
(\*) SOURCE : HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN - COMPTES NATIONAUX PROVISOIRES 2022 - BASE 2014.

# 1. MARCHÉ BOURSIER

## 1.1 Évolution des indices

Les indices boursiers marocains MASI, MSI 20 et FTSE CSE Morocco 15 ont enregistré une tendance baissière durant l'année 2022. Ils ont atteint leur plus bas niveau en fin d'année avec respectivement 10 720,25, 857,43 et 9 826,88 points. Durant l'année, quelques ajustements à la hausse ont pu être observés mais la tendance générale est restée baissière pour clôturer l'année avec une contre-performance annuelle de 19,75% pour le MASI, 21,03% pour le MSI 20 et 21,62% pour le FTSE CSE.

**Graphique 6 : Évolution des indices MASI, MSI 20 et FTSE CSE MOROCCO 15 en 2022**

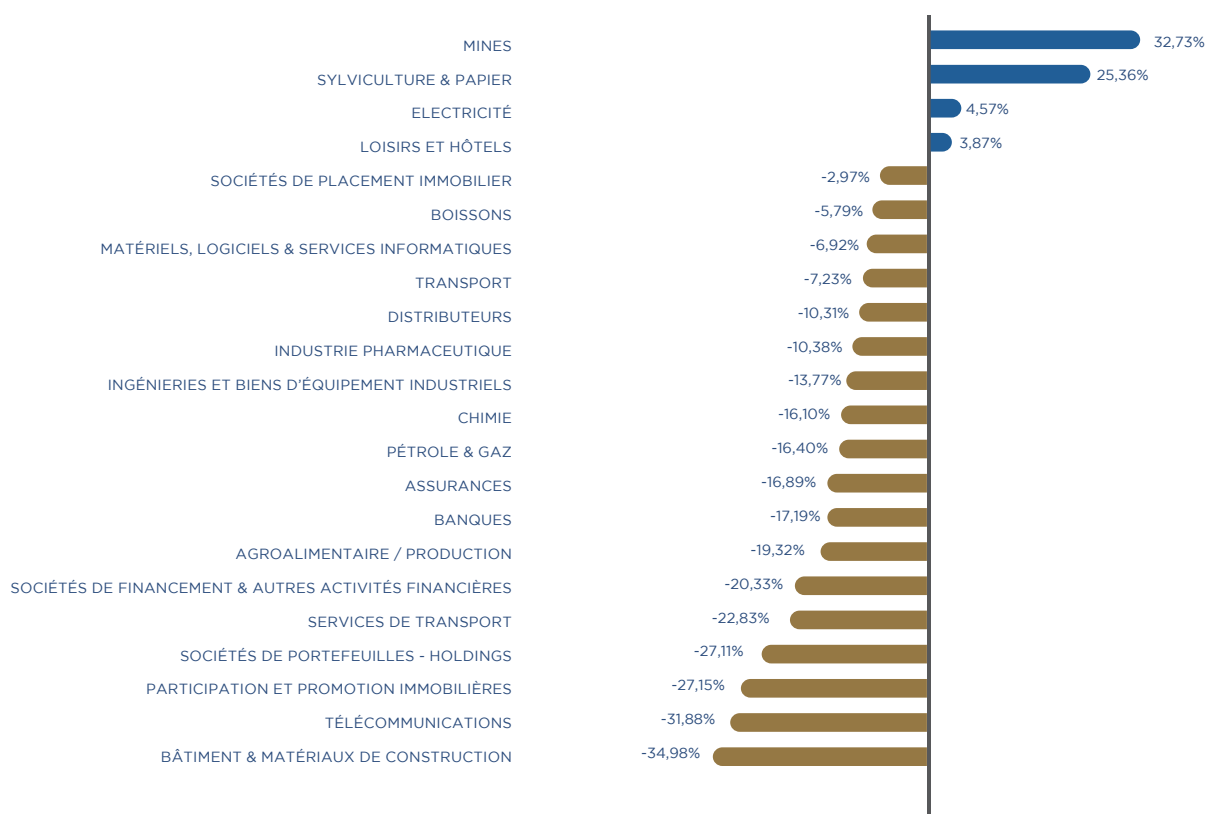


Source : Bourse de Casablanca

À l'exception de quatre secteurs, les indices sectoriels ont accusé des replis allant de -2,97% pour le secteur « Sociétés de placement immobilier » à -34,98% pour le secteur « Bâtiments et matériaux de construction ».

À noter par ailleurs la disparition de l'indice sectoriel « Services aux collectivités », à la suite de la radiation de la cote de la société Lydec et la mise en place d'un indice « Santé » consécutivement à l'admission à la cote de la société Akdital.

## Graphique 7. Évolution des indices sectoriels en 2022

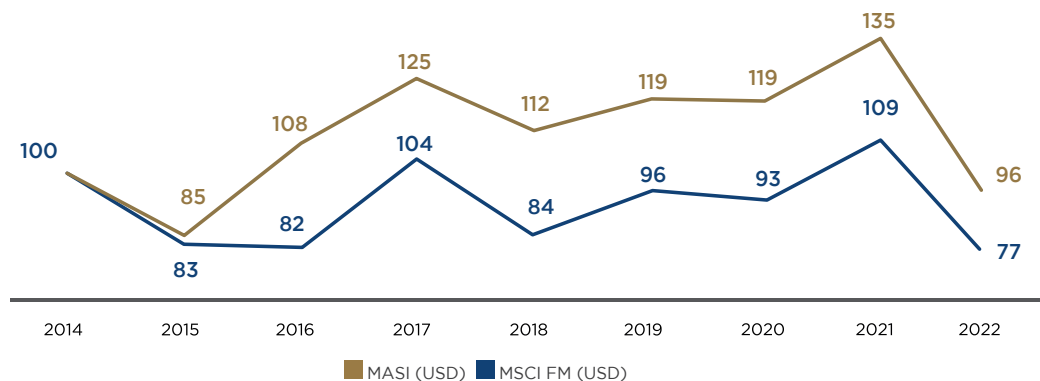


Source : Bourse de Casablanca

En 2022, malgré une baisse de 28,71%, l'indice de référence marocain exprimé en dollar (MASI USD) a enregistré une contre-performance moins importante que le MSCI Frontier Markets, qui a enregistré une baisse de 29,04%. Il est à rappeler que le MSCI Frontier Markets, indice au sein duquel est représenté le marché marocain, est composé de places boursières comparables.

Parallèlement, l'indice relatif aux marchés émergents (MSCI EM USD) a enregistré une contre-performance annuelle de -22,37% et l'indice des marchés développés (MSCI DM World USD) a reculé de -19,46%.

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



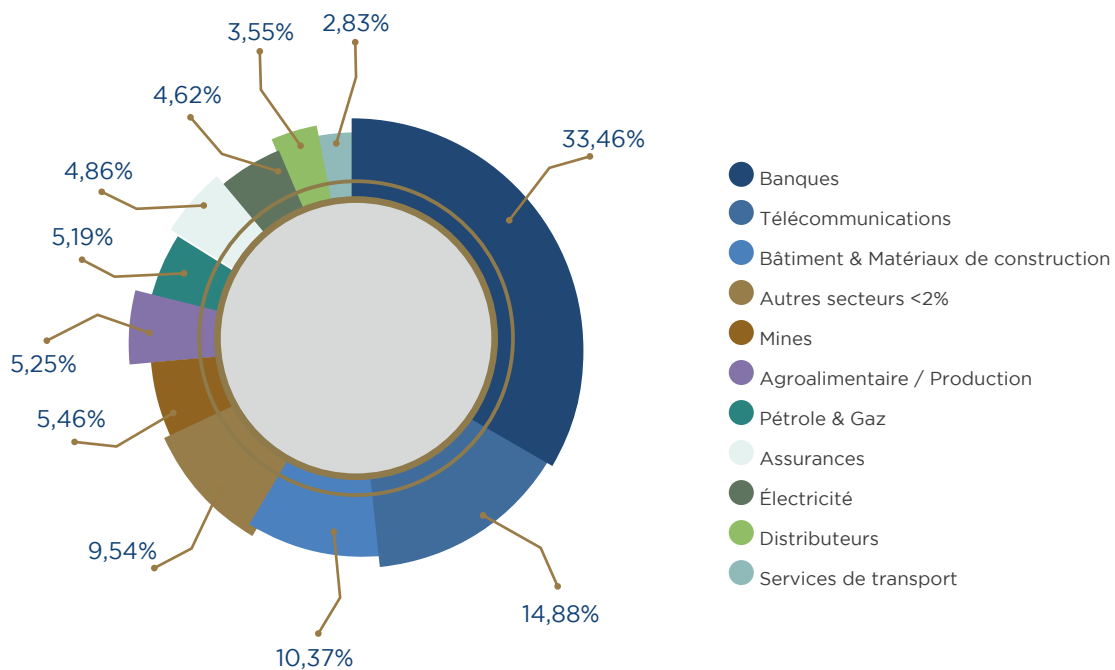
Source : Bourse de Casablanca et MSCI Inc

## 1.2 Évolution de la capitalisation boursière

À fin 2022, la capitalisation boursière a atteint 561,10 milliards de dirhams contre 690,72 milliards de dirhams à fin 2021, enregistrant une baisse annuelle de 18,77%.

La répartition de la capitalisation par secteur garde globalement sa configuration de l'année dernière. Les banques représentent 33% de la capitalisation, soit une part identique à celle de 2021 et demeurent le secteur le plus représenté dans la capitalisation. Le secteur « télécommunications » a, quant à lui, perdu 3% pour s'établir à 15% de la capitalisation boursière, alors que le poids du secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction » est passé de 13% à 10%.

**Graphique 9. Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2022**



Source : Bourse de Casablanca

## 1.3 Évolution des volumes des transactions et de la liquidité

Le volume transactionnel global en 2022 s'est situé à environ 58 milliards de dirhams, en baisse de 22,83% par rapport à 2021. Cette variation est imputable à la baisse des volumes sur les marchés central et blocs, à hauteur de 20,56% et 11,05% respectivement, ainsi qu'à la baisse du volume des opérations d'apports de titres et d'augmentation de capital.

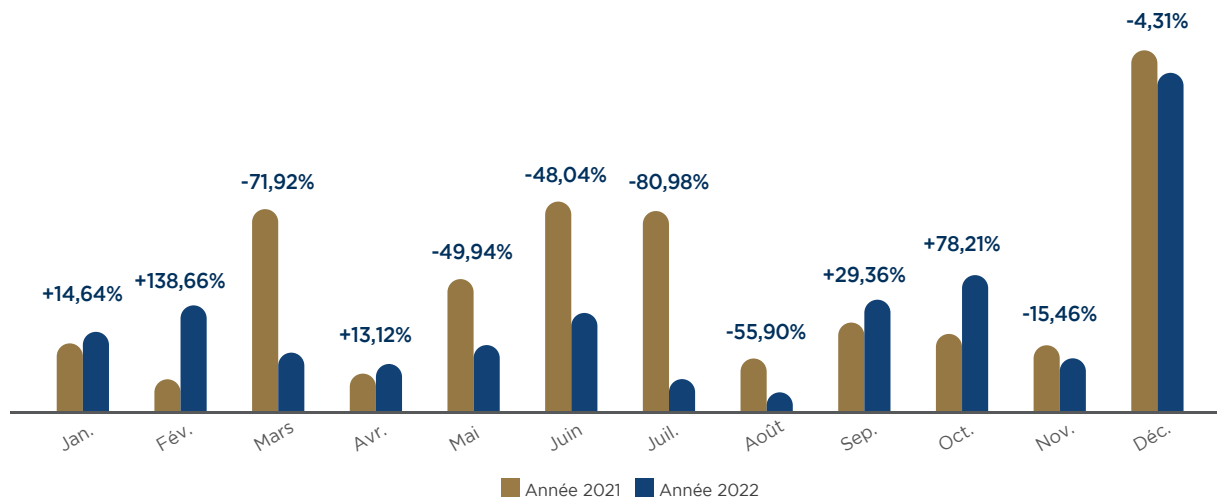
Il est à noter que le volume du marché central a représenté près de 56% du volume transactionnel global.

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

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Volume actions</b>					
1. Marché central	37 122	31 200	33 001	40 781	32 275
2. Marché de blocs	8 791	26 676	15 837	23 474	20 821
<b>Total A = (1+2)</b>	<b>45 913</b>	<b>57 876</b>	<b>48 838</b>	<b>64 255</b>	<b>53 096</b>
3. Introductions	799	-	600	600	1 372
4. Apports de titres	251	4 135	2 096	6 778	64
5. Offres publiques	25	2 383	-	28	1 056
6. Transferts	430	622	1 368	503	391
7. Augmentations de capital	3 497	9 848	2 406	2 393	1 376
<b>Total B = (3+4+5+6+7)</b>	<b>5 002</b>	<b>16 988</b>	<b>6 470</b>	<b>10 302</b>	<b>4 259</b>
<b>I. Total volume actions (A+B)</b>	<b>50 915</b>	<b>74 864</b>	<b>55 309</b>	<b>74 557</b>	<b>57 355</b>
<b>Volume obligations</b>					
8. Marché central	55	4	-	36	149
9. Marché de blocs	950	527	187	130	175
<b>Total C (8+9)</b>	<b>1 005</b>	<b>531</b>	<b>187</b>	<b>166</b>	<b>324</b>
10. Emissions	767	-	-	20	-
11. Apports de titres	-	-	281	-	-
<b>Total D = (10+11)</b>	<b>767</b>	<b>-</b>	<b>281</b>	<b>20</b>	<b>-</b>
<b>II. Total volume obligations (C+D)</b>	<b>1 773</b>	<b>531</b>	<b>468</b>	<b>186</b>	<b>324</b>
<b>III. Total Général</b>	<b>52 688</b>	<b>75 395</b>	<b>55 777</b>	<b>74 743</b>	<b>57 679</b>

Source : Bourse de Casablanca

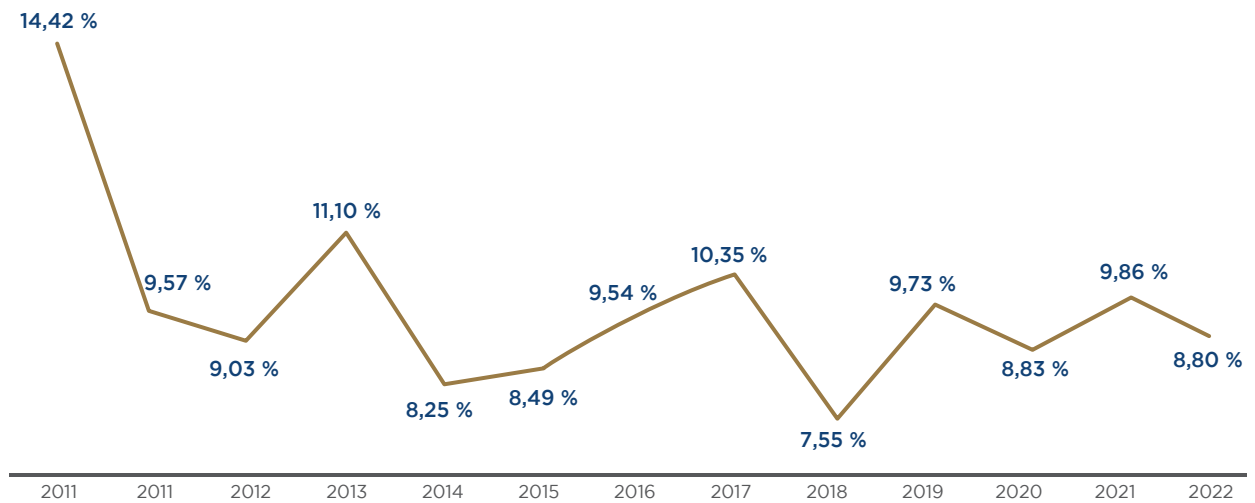
**Graphique 10. Volumes mensuels des échanges**  
(en millions de dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

L'indicateur de liquidité s'est établi à 8,80% en 2022, se maintenant proche de la moyenne observée ces 5 dernières années.

**Graphique 11. Évolution du ratio de liquidité du marché boursier**



Source : Bourse de Casablanca

## 1.4 Typologie des investisseurs

### 1.4.1 Sur le marché central de la Bourse de Casablanca

L'activité sur le compartiment central de la Bourse de Casablanca confirme la structure de marché portée par les OPCVM et les personnes morales marocaines. Ces derniers cumulent en effet 78% du volume transigé, en quasi-stagnation par rapport à l'année 2021 (74%). Les personnes physiques marocaines ont réalisé, quant à elles, une part de 12%, en baisse de 2 points en glissement annuel. De leur côté, les étrangers ont drainé une part de 7%, en baisse de 2 points de pourcentage par rapport à 2021.

**Tableau 4. Répartition du volume des transactions sur le marché central par catégorie d'investisseurs**

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau bancaire	Total
<b>2020</b>	37%	36%	12%	12%	1%	2%	<b>100%</b>
<b>2021</b>	32%	42%	14%	9%	NS	3%	<b>100%</b>
<b>2022</b>	36%	42%	12%	7%	NS	3%	<b>100%</b>

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

Source : Sociétés de bourse

**Tableau 5. Répartition du volume boursier des achats et des ventes par catégorie d'investisseurs sur le marché central**  
(en millions de dirhams)

Catégorie	Achat			Vente		
	2021	2022	Variation	2021	2022	Variation
OPCVM	16 220,6	10 702,5	-34,0%	9 836,7	12 350,0	+25,6%
Personnes morales marocaines	16 264,3	14 646,3	-9,9%	18 110,8	12 771,2	-29,5%
Personnes physiques marocaines	5 624,8	4 250,8	-24,4%	6 163,7	3 816,2	-38,1%
Personnes morales étrangères	2 174,2	2 204,9	+1,4%	4 961,6	2 322,8	-53,2%
Personnes physiques étrangères	38,8	33,8	-12,8%	42,3	26,6	-37,2%
Réseau bancaire	494,8	585,5	+18,3%	1 702,3	1 137,0	-33,2%
<b>Total</b>	<b>40 817,4</b>	<b>32 423,8</b>	<b>-20,6%</b>	<b>40 817,4</b>	<b>32 423,8</b>	<b>-20,6%</b>

(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

Dans un contexte de performances négatives sur le marché actions, le montant global de l'investissement étranger en actions cotées a reculé de 25,3%, passant de 208,9 milliards de dirhams fin 2021 à 156 milliards de dirhams fin 2022.

En pourcentage de la capitalisation boursière totale, la part de l'investissement étranger s'est élevée à 27,8%. 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 91,8%. Par ailleurs, la part minoritaire des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca s'est établie à 2,3% de la capitalisation boursière totale et à 9% de la capitalisation flottante.

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

	31/12/2021		31/12/2022	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	<b>208 946</b>	<b>100</b>	<b>156 030</b>	<b>100%</b>
- Part stratégique (1)	194 558	93,1	143 227	91,8%
- Part minoritaire (2)	14 388	6,9	12 803	8,2%
<b>Capitalisation boursière</b>	<b>690 717</b>		<b>561 104</b>	
<b>Capitalisation boursière flottante</b>	<b>175 022</b>		<b>142 715</b>	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière (en %)	30,3		27,8	
Part stratégique/ Capitalisation boursière (en %)	28,2		25,5	
Part minoritaire / Capitalisation boursière (en %)	2,1		2,3	
Part minoritaire / Capitalisation boursière flottante (en %)	8,2		9,0	

(1) Une participation qui représente 4% ou plus du capital d'une société cotée.

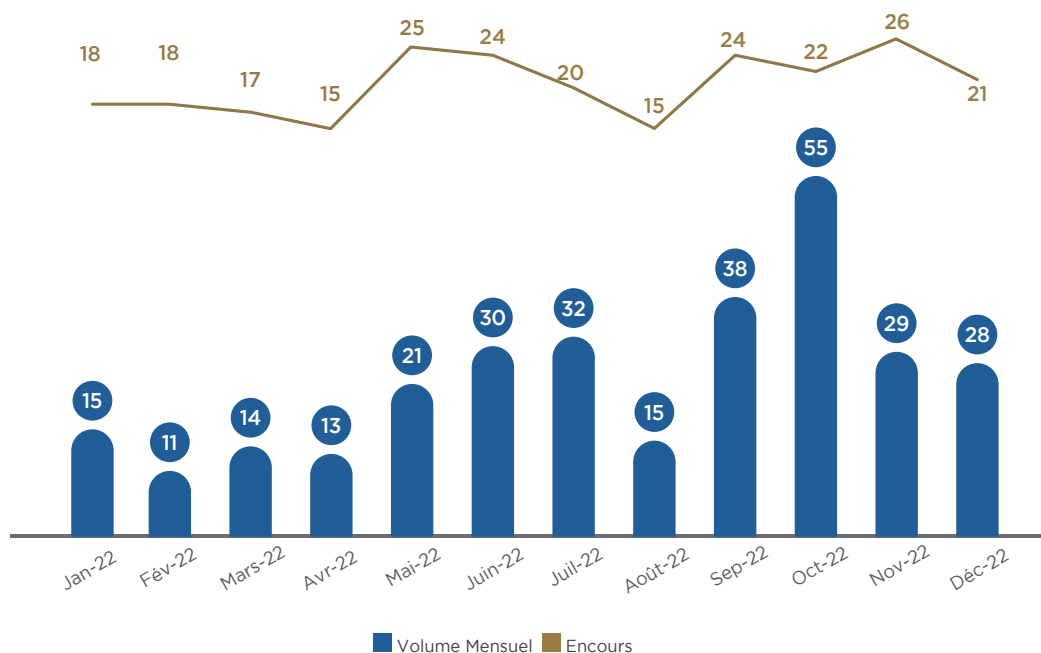
(2) Une participation qui représente moins de 4% du capital d'une société cotée.

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

## 2. PRÊT DE TITRES

En 2022, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 301,23 milliards de dirhams, en hausse de 62,59% par rapport à 2021. À fin décembre 2022, l'encours des opérations de prêt de titres s'est établi à 20,53 milliards de dirhams.

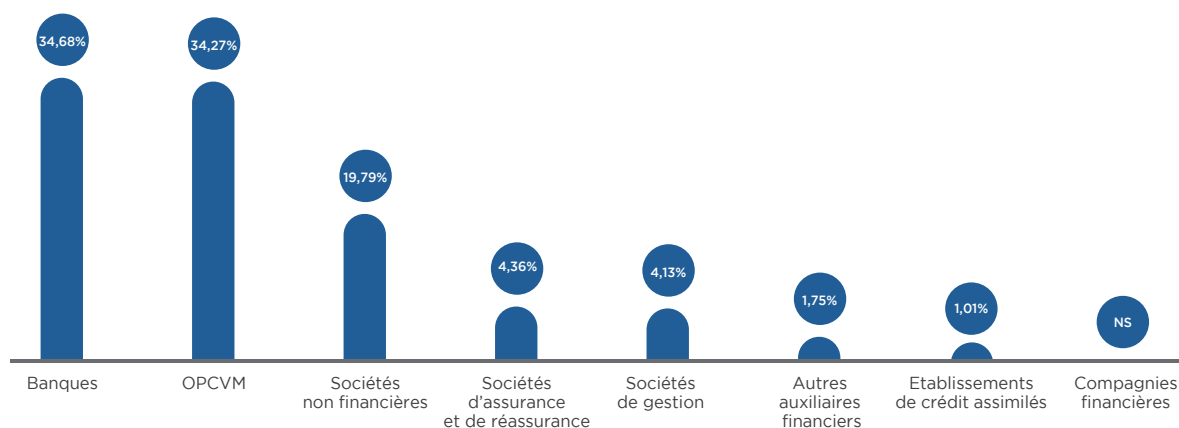
**Graphique 12. Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt de titres** (en milliards de dirhams)



Source : Banques, calculs AMMC

La répartition des volumes réalisés par catégorie de clients emprunteurs a enregistré un changement de classement en 2022. En effet, les banques sont en première position à hauteur de 34,68%, devant les OPCVM à hauteur de 34,27%. Du côté des prêteurs, le classement est resté identique à celui observé en 2021, avec une très large prédominance des OPCVM avec 84,85% des volumes réalisés.

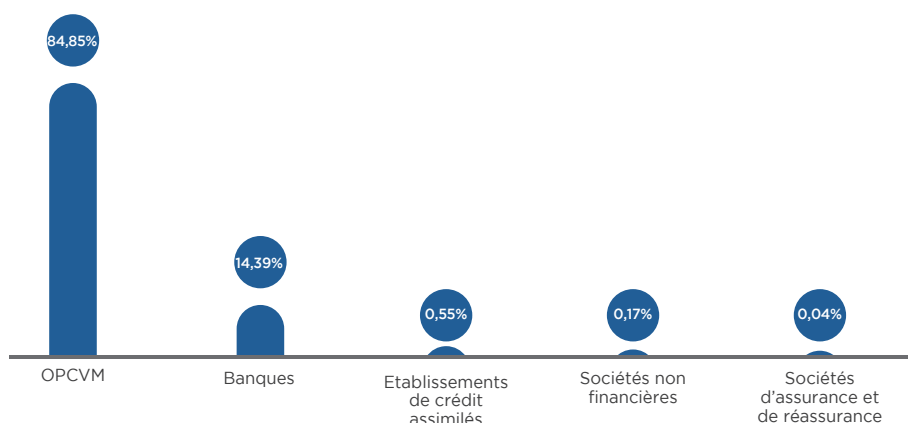
**Graphique 13. Part du volume traité par catégorie de clients (emprunt)**



NS : Non significatif

Source : Banques, calculs AMMC

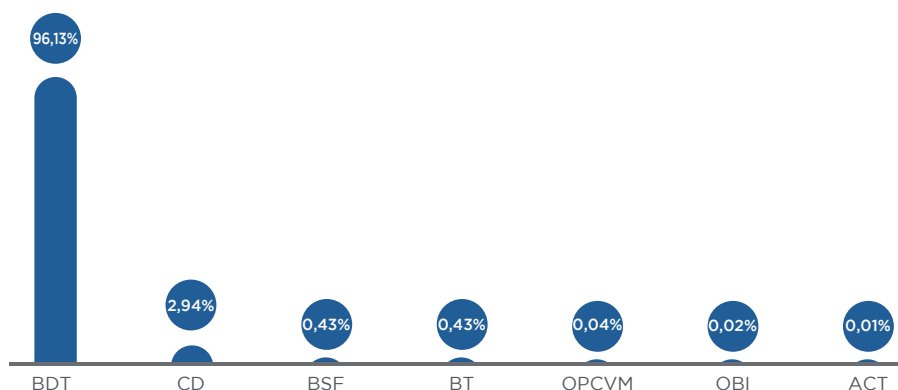
**Graphique 14. Part du volume traité par catégorie de clients (prêt)**



Source : Banques, calculs AMMC

En 2022, les opérations de prêt de titres ont principalement porté sur les Bons du Trésor (BDT), émis par voie d'adjudication, à hauteur de 96,13% du volume total contre 88,79% en 2021. Les certificats de dépôt (CD) et les autres titres de créances négociables (BSF, BT) ont fait l'objet d'opération de prêt avec des parts respectives de 2,94% et 0,86%.

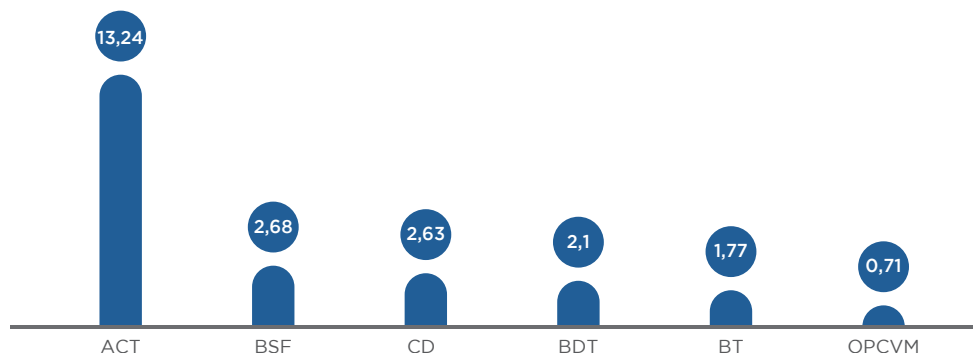
**Graphique 15. Part du volume traité par catégorie de titres<sup>1</sup>**



Source : Banques, calculs AMMC

La durée moyenne pour une opération de prêt de titres réalisée sur le marché varie entre une et 13 semaines en fonction du type d'instrument financier. Par ailleurs, les plus longues durées de détention enregistrées ont été de 52 semaines pour les BDT, 22 semaines pour les actions et 8 semaines pour les CD.

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



Source : Banques, calculs AMMC

(1) ACT : actions ordinaires ; BDT : bons du Trésor ; BSF : bons de sociétés de financement ; BT : billets de trésorerie ; CD : certificats de dépôt ; OPCVM : organismes de placement collectif en valeurs mobilières ; OBL : obligations.

# 3. APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

Durant l'année 2022, l'AMMC a traité un nombre total de 77 opérations financières. En ce qui concerne le volume, les opérations sur titres de capital ont connu une forte hausse par rapport à l'année précédente, tandis que le volume des opérations sur titres de créance a légèrement progressé.

## 3.1 Opérations sur titres de capital

L'année 2022 a été marquée par une forte hausse du volume des opérations sur titres de capital par rapport à l'année précédente. En effet, le volume global a avoisiné les 4,9 milliards de dirhams contre 2,3 milliards de dirhams en 2021, soit une hausse de 106%.

Cette forte augmentation s'explique principalement par l'effet conjugué des éléments suivants :

- la hausse de 129% du montant des introductions en bourse à la suite de la réalisation de deux opérations (Disty Technologies et Akdital) pour un montant total de près de 1,4 milliard de dirhams ;
- la forte augmentation du montant des offres publiques porté par le lancement des offres publiques d'achat et de retrait sur la valeur Lydec ;
- la baisse de 29% du volume des augmentations de capital.

Tableau 7. Opérations sur titres de capital

Opérations assujetties à un visa de l'AMMC	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2021	2022	2021	2022
Introductions en Bourse	1	2	600	1 372
Augmentations de capital	3	5	1 721	1 330
<i>En numéraire</i>	-	5	-	1 330
<i>Par conversion de dividendes</i>	2	-	1 701	-
<i>Par conversion de créances</i>	1	-	20	-
Offres publiques	1	3	61	2 210
<i>Offre Publique d'Achat</i>	-	1	-	2 160
<i>Offre Publique de Retrait</i>	1	2	61	50
<b>Total opérations sur titres de capital</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>2 382</b>	<b>4 912</b>

Source : AMMC

## 3.2 Émissions de titres de créances

Le volume global des émissions de titres de créance, traitées en 2022, a atteint 62 milliards de dirhams en 2022, soit une hausse de 2% par rapport à l'exercice précédent.

Le volume des émissions obligataires a connu une évolution globale de 3%, tandis que le volume des émissions de titres de créances négociables (TCN) est resté quasi-stable en 2022, avec une légère hausse de 1%.

**Tableau 8. Opérations sur titres de créances**

	Nombre des opérations traitées*		Montants des opérations (en millions de dirhams)*	
	2021	2022	2021	2022
Émissions obligataires	23	27	18 228	18 758
<i>Par appel public à l'épargne</i>	10	9	8 248	5 700
<i>Par placement privé</i>	13	18	9 980	13 058
Emissions de TCN*	25	24	42 804	43 298
<i>Billets de trésorerie</i>	9	6	2 388	3 955
<i>Certificats de dépôt</i>	9	11	31 706	34 200
<i>Bons de Sociétés de Financement</i>	7	7	8 710	5 143
<b>Total émissions de titres de créances</b>	<b>48</b>	<b>51</b>	<b>61 032</b>	<b>62 056</b>

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

Source : AMMC, Maroclear

### 3.3 Autres opérations financières

Le volume des programmes de rachat traités au cours de l'année 2022 est resté stable sous l'effet du renouvellement du programme de rachat de la Banque Centrale Populaire et celui de Maroc Telecom.

Le montant des opérations d'Appel public à l'Épargne (APE) réalisées par des groupes étrangers et réservées à leurs salariés a atteint 418 millions de dirhams, en hausse de 20%.

**Tableau 9. Autres opérations financières**

	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2021	2022	2021	2022
Programmes de rachat	3	2	3 851	3 846
APE des groupes étrangers	13	14	349*	418*
<b>Total des autres opérations financières</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>4 200</b>	<b>4 264</b>

(\*) 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

En 2022, l'actif net des OPCVM a connu une baisse de -15,52% entraînant un recul du poids des OPCVM dans l'économie marocaine.

Ainsi, l'encours global des OPCVM représente, à fin 2022, 37,66% du PIB contre 46,51% à fin 2021. Ce repli, de 8,85 points de pourcentage, est non seulement dû à la baisse de l'actif net précitée mais également à l'appréciation annuelle du PIB de 1,3%.

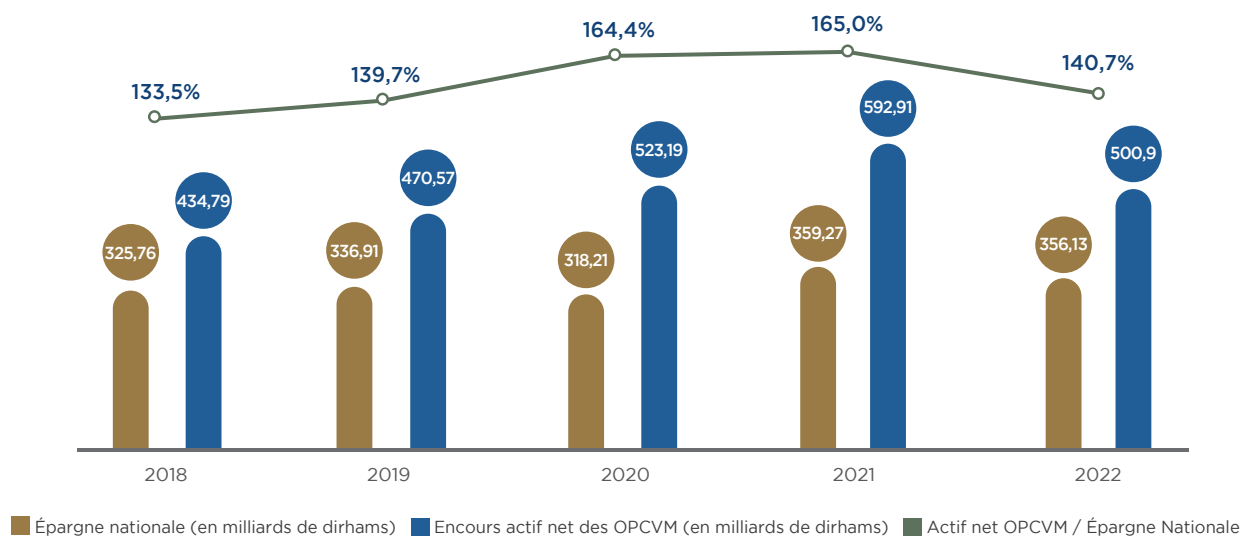
Tableau 10. Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]

	2020	2021	2022
PIB (en milliards de dirhams)	1 152,42	1 274,73	1 330,16
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	523,19	592,91	500,90
Ratio Actif net OPCVM/PIB (en %)	45,40%	46,51%	37,66%

Source : sociétés de gestion d'opcvm, HCP

Le ratio rapportant l'actif net des OPCVM à l'épargne nationale s'est établi à 140,65% à fin 2022, en baisse de 24,38 points de pourcentage par rapport à 2021. Cette variation s'explique par une dépréciation plus importante de l'actif net des OPCVM (-15,52%) par rapport à celle de l'épargne nationale qui a reculé de 0,87% selon les chiffres publiés par le HCP

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



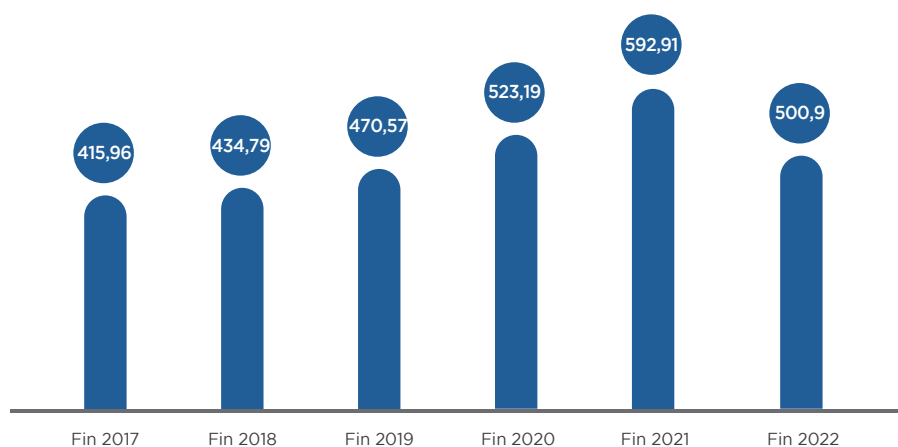
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM, HCP

## 4.1.2 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant la période 2017-2022

Au cours des six dernières années, l'actif net des OPCVM a enregistré une hausse de 20,42%. Néanmoins, cette hausse n'a pas été continue. En effet, entre 2017 et 2021, l'encours global des OPCVM s'est apprécié progressivement pour atteindre, à fin 2021, 592,91 milliards de dirhams avant de reculer à 500,90 milliards de dirhams au terme de l'année 2022.

La hausse de l'actif net enregistrée ces six dernières années (+85 milliards de dirhams) est essentiellement due à la croissance des encours des OPCVM « OMLT » et « Diversifiés » qui ont augmenté respectivement de 38,75 et 31,33 milliards de dirhams. Concernant les autres catégories d'OPCVM, leur actif net a également évolué positivement (+20,67 milliards de dirhams pour les OPCVM « Monétaires », +9,85 milliards de dirhams pour les OPCVM « contractuels » et +2,49 milliards de dirhams pour les OPCVM « actions ») à l'exception de l'actif net des OPCVM « OCT » qui a enregistré une baisse de 18,15 milliards de dirhams.

**Graphique 18. Évolution de l'actif net des OPCVM de 2017 à 2022**  
(en milliards de dirhams)

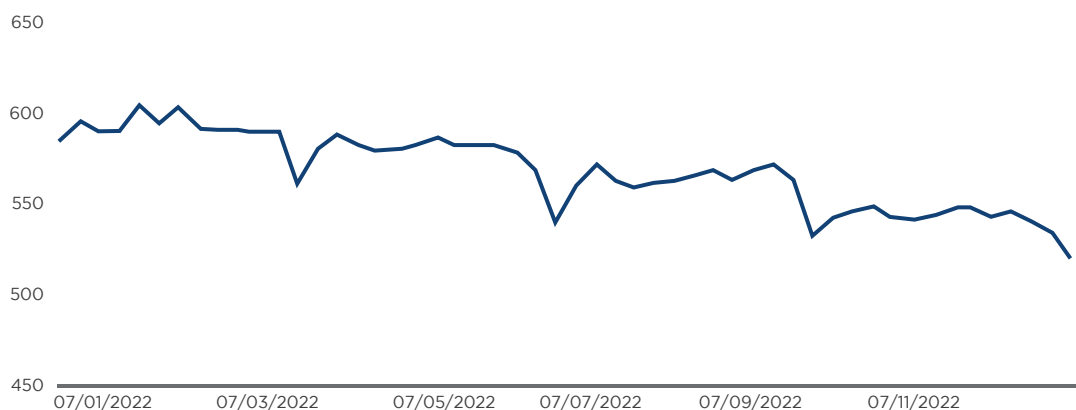


Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

## 4.1.3 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant l'année 2022

Contrairement aux années précédentes, l'année 2022 a été caractérisée par la régression de l'encours global des OPCVM de près de 92 milliards de dirhams passant ainsi de 592,91 milliards de dirhams à fin 2021 à 500,90 milliards de dirhams à fin 2022. Cette baisse annuelle de 15,52% est due à un contexte économique incertain marqué par une croissance modeste, une forte inflation et un manque de visibilité des investisseurs qui s'est traduit par une décollecte globale de 73,9 milliards de dirhams.

### Graphique 19. Évolution de l'actif net des OPCVM en 2022 (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

#### 4.1.4 La répartition des OPCVM par catégorie

Avec la création de 22 OPCVM au cours de l'année 2022, le nombre d'OPCVM en activité est passé de 537 à fin 2021 à 559 à fin 2022. Ces 22 fonds se répartissent en 11 OPCVM « OMLT », 6 OPCVM « diversifiés », 2 OPCVM « OCT », 2 OPCVM « Actions » et un OPCVM « Contractuels ». L'ensemble de ces créations a la forme juridique de Fonds Commun de Placement (FCP). Cette dernière reste la nature juridique la plus répandue au sein des OPCVM, représentant ainsi 513 fonds contre 46 Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV).

La structure de l'actif net des OPCVM n'a pas changé à fin 2022. La catégorie « OMLT » demeure prédominante avec 200 OPCVM et un encours sous gestion de plus de 257 milliards de dirhams, soit plus de la moitié de l'encours global.

L'évolution des différentes catégories d'OPCVM au cours de l'année 2022 se présente comme suit :

##### I OPCVM « Actions »

À la suite de la création de deux OPCVM « Actions » et la transformation d'un OPCVM « Actions » en OPCVM « Diversifiés », le nombre des OPCVM « Actions » s'établit, à fin 2022, à 104 contre 103 à fin 2021. L'actif net de la catégorie a enregistré une baisse de 9,21 milliards de dirhams passant ainsi de 47,14 milliards de dirhams à fin 2021 à 37,92 milliards de dirhams à fin 2022. Cette régression est plus imputable à la contre-performance annuelle réalisée par le marché actions qu'à un mouvement de décollecte. En effet, la catégorie « Actions » a réalisé la performance annuelle la plus basse avec -16,23% (soit une perte de près de -7,5 milliards de dirhams) alors que les rachats nets se sont chiffrés à -1,2 milliard de dirhams.

##### I OPCVM « Diversifiés »

À fin 2022, l'actif net des OPCVM « Diversifiés » a connu un repli de -8,01% pour s'établir à 58,01 milliards de dirhams contre 63,06 milliards de dirhams à fin 2021. Ce recul est dû à une variation annuelle négative de -7,74% (induite par la tendance baissière du marché actions) qui a été partiellement atténuée par une collecte nette de 2,21 milliards de dirhams. Cette catégorie compte à fin 2022 118 OPCVM et ce, suite à la création de 6 OPCVM.

##### I OPCVM « Monétaires »

À l'issue de l'année 2022, la catégorie « Monétaires » est la seule catégorie, en dehors de la catégorie « Contractuels », à afficher une variation annuelle positive de son actif net (+10,16%). Ce dernier est en effet passé de 80,96 milliards de dirhams en 2021 à 89,18 milliards de dirhams en 2022. Une collecte nette de 7,08 milliards de dirhams, conjuguée à une performance annuelle positive de 1,31% sont à l'origine de cette progression.

Quant au nombre d'OPCVM de cette catégorie, il a été ramené à 67 à la suite de la transformation d'un OPCVM « Monétaires » en OPCVM « OCT ».

### I OPCVM « OCT »

Le nombre d'OPCVM « OCT » est passé de 62 fonds en 2021 à 65 en 2022 sous l'effet de la création de deux OPCVM « OCT » et à la transformation d'un fonds « Monétaires » en fonds « OCT ».

Au terme de l'année 2022, l'actif net de cette catégorie a enregistré la plus forte baisse (-37,82%), en comparaison à l'encours des autres catégories. Les OPCVM « OCT » ont ainsi vu leur actif net diminuer de 75,28 milliards en 2021 à 46,81 milliards de dirhams en 2022, soit un repli de plus de 28 milliards de dirhams. Cette diminution s'explique par des rachats nets de 29,41 milliards de dirhams légèrement compensés par une performance annuelle positive de 1,11%.

### I OPCVM « OMLT »

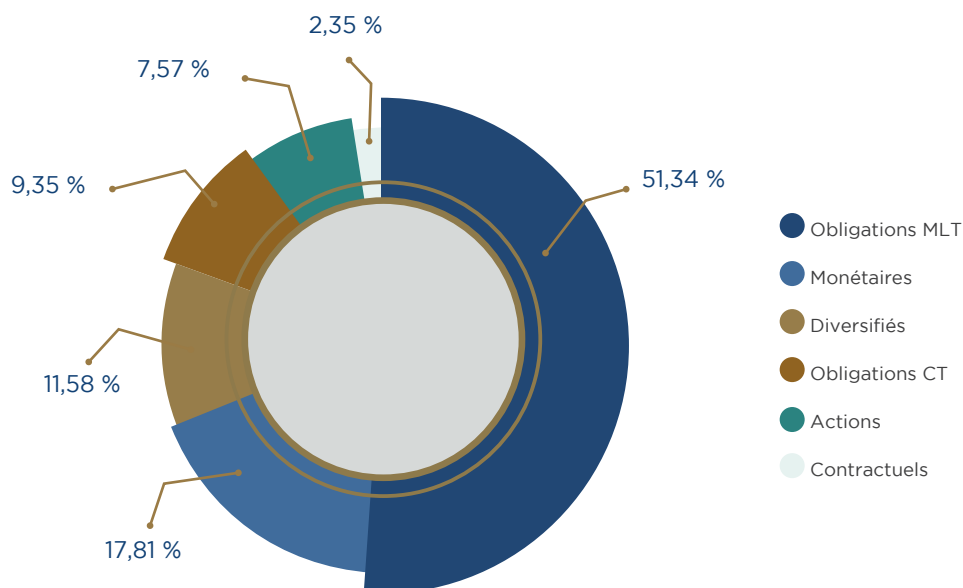
En 2022, l'actif net des OPCVM « OMLT » a enregistré une évolution annuelle négative de -20,82% et s'est établi à 257,17 milliards contre 324,79 milliards de dirhams un an auparavant. Cette baisse de - 67,61 milliards de dirhams représente la baisse la plus importante de toutes les catégories d'OPCVM. Elle est due essentiellement à une décollecte nette de -62,54 milliards de dirhams, soit plus de 92% de la baisse constatée, combinée à une performance annuelle négative de -2,26%.

### I OPCVM « Contractuels »

À fin 2022, l'actif net de la catégorie s'est apprécié de 10,13 milliards de dirhams enregistrant ainsi une croissance annuelle remarquable de 612,72%. Les OPCVM « Contractuels » ont vu donc leur actif net se hisser à 11,78 milliards de dirhams et ce, grâce à une collecte nette de 10,07 milliards de dirhams.

La création d'un OPCVM « Contractuels », au courant de l'année, a porté le nombre d'OPCVM de cette catégorie à 5.

Graphique 20. Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2022



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

## 4.1.5 Les performances annuelles réalisées par les OPCVM

Face à un contexte économique difficile, les performances de l'ensemble des catégories d'OPCVM ont été affectées comme détaillé ci-après.

- À fin 2022, à la suite de la baisse du marché boursier, les OPCVM « Actions » ont affiché une performance annuelle négative de -16,23%. En effet, l'indice « MASI » a clôturé l'année en forte baisse avec une contre-performance de -19,75%.
- Quant au marché obligataire, la hausse cumulée du taux directeur de 100 points de base au cours de l'année a entraîné un mouvement haussier de la courbe des taux touchant l'ensemble de ses segments. Ainsi, les OPCVM « OMLT » ont affiché une performance annuelle négative de -2,26%, tandis que les OPCVM « OCT », du fait de leur faible sensibilité et de leur investissement dans des titres à maturités courtes, ont enregistré une performance annuelle positive de 1,11%.
- Concernant les OPCVM « Diversifiés », ils ont affiché, à fin 2022, une variation annuelle négative de -7,74%. La contre-performance réalisée par le marché actions, cumulée à la hausse des taux enregistrée par le marché obligataire, sont à l'origine de cette régression.
- S'agissant des OPCVM « Monétaires », ils ont affiché la meilleure performance annuelle (comparée aux autres catégories d'OPCVM) en s'établissant à 1,31% à fin 2022. Néanmoins, cette performance reste en dessous de la moyenne annuelle de l'indice MONIA qui s'est située à 1,58%.
- Pour la catégorie « Contractuels », l'ensemble des OPCVM a réalisé une performance positive à l'exception d'un fonds qui est arrivé à échéance. Il est à noter qu'à fin 2022, les OPCVM « Contractuels » se répartissent en OPCVM à stratégie monétaire assortie d'une garantie de capital et en OPCVM à stratégie indicielle.

## 4.1.6 La composition du portefeuille des OPCVM

En 2022, les investissements effectués par les OPCVM restent essentiellement orientés vers les valeurs non cotées avec un pourcentage de 78,2% de l'actif total, suivies par les autres éléments d'actifs qui pèsent près de 12,7% et enfin les valeurs cotées avec un poids de 9,04%.

Les valeurs non cotées s'établissent ainsi à 431,10 milliards de dirhams. Les autres éléments d'actifs et les valeurs cotées s'élèvent quant à eux, d'une manière respective, à 70,04 milliards de dirhams et 49,81 milliards de dirhams.

**Tableau 11. Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement (2020- 2022)**

	Fin 2020	Fin 2021	Fin 2022
<b>Catégorie d'investissement</b>			
Valeurs cotées	7,9%	9,8%	9,0%
<i>Actions</i>	7,7%	9,7%	8,9%
<i>Obligations privées</i>	0,2%	0,1%	0,2%
<i>Obligations émises ou garanties par l'état</i>	-	-	-
Valeurs non cotées	81,0%	77,2%	78,2%
<i>Obligations émises ou garanties par l'état</i>	49,3%	46,9%	48,1%
<i>Obligations privées</i>	15,5%	15,0%	17,9%
<i>Titres de créances négociables</i>	11,1%	9,6%	9,7%
<i>Titres d'OPCVM</i>	5,1%	5,6%	2,4%
<i>Autres</i>	0,1%	0,1%	0,1%
Autres éléments d'Actif	11,1%	13,0%	12,7%
<b>Actif total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

## I Les valeurs non cotées

La pondération des valeurs non cotées dans l'actif total des OPCVM s'est accrue de 1,06 point de pourcentage à fin 2022. Cette évolution à la hausse est redevable à la progression enregistrée par les obligations émises ou garanties par l'Etat, les obligations privées ainsi que les titres de créances négociables qui ont vu leurs poids augmenter respectivement de 1,17, 2,83 et 0,12 points de pourcentage.

## I Les valeurs cotées

Le poids des valeurs cotées (composées en majeure partie d'actions cotées) a reculé de 0,75 point de pourcentage en 2022 pour se situer à 9,04% contre 9,79% une année auparavant. Ce repli est imputable principalement à la performance négative réalisée par le marché actions en 2022 (baisse annuelle du MASI de -19,75%).

## I Les autres éléments d'actifs

Constitués principalement des liquidités et des créances représentatives des titres reçus en pension, les autres éléments d'actifs ont évolué négativement entre 2021 et 2022, passant de 84,17 milliards de dirhams à 70,04 milliards de dirhams en 2022. En conséquence, le poids de cette catégorie dans l'actif des OPCVM a reculé de 0,32% pour s'établir à 12,71% contre 13,03% un an plus tôt.

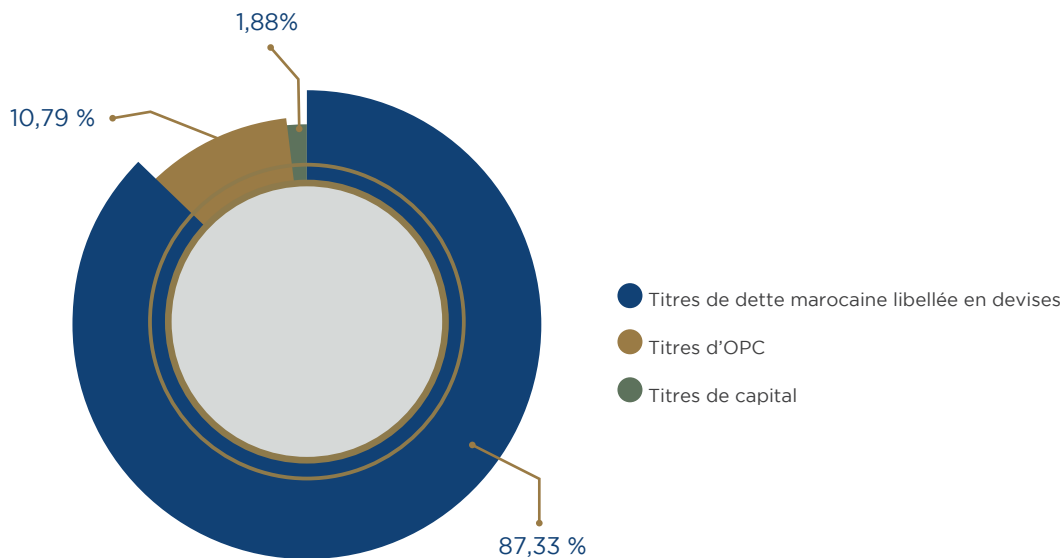
### 4.1.7 Les investissements des OPCVM à l'étranger

À fin 2022, les investissements des OPCVM en devises s'élèvent à 5,47 milliards de dirhams, affichant une hausse de 2,71% par rapport à l'année dernière. Ces placements représentent près de 1,09% de l'actif net global.

Les investissements en devises sont, pour la plupart, effectués dans des titres de dette marocaine libellée en devises, à savoir 87,33% de l'encours investi. Ceux-ci correspondent à des Eurobonds émis par l'Etat marocain et à des obligations émises par un établissement public.

Les autres placements réalisés, portant sur des titres d'organismes de placement collectif (à hauteur de 591,28 millions de dirhams) et sur des titres de capital (à hauteur de 103,10 millions de dirhams), ont diminué par rapport à 2021 et se situaient respectivement à un milliard et 175 millions de dirhams.

**Graphique 21. Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2022**



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

## 4.1.8 Les investisseurs dans les OPCVM

En 2022, on dénombre 21 916 investisseurs en OPCVM, contre 22 031 en 2021. Cette baisse concerne particulièrement la catégorie « personnes morales résidentes » dont le nombre d'investisseurs est passé de 5 013 à fin 2021 à 4 619 à fin 2022.

**Tableau 12. 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 dont :	79 792,2	254 082,5	35 673,6	993,0	370 541,2	74,0%
Compagnies d'assurances et organismes de prévoyance et de retraite	58 820,3	156 990,9	19 019,7	292,9	235 123,8	46,9%
Banques	8 125,9	67 957,6	5 439,2	3,6	81 526,2	16,3%
OPCVM	4 908,2	6 136,9	3 441,7	-	14 486,8	2,9%
Caisse de dépôt et de gestion (CDG)	6 570,4	3 526,2	854,0	170,3	11 120,9	2,2%
Autres institutions financières	1 238,1	14 188,3	3 067,9	480,4	18 974,7	3,8%
Sociétés de financement	3,1	4 503,2	1 677,2	-	6 183,4	1,2%
Autres sociétés de portefeuilles	93,0	379,4	1 636,7	28,7	2 137,9	0,4%
Sociétés de bourse	33,2	400,0	537,3	17,1	987,6	0,2%
Entreprises non financières	5 316,8	38 444,2	39 687,9	9 704,5	93 153,4	18,6%
Personnes physiques résidentes	10 594,7	10 741,7	13 098,4	1 071,9	35 506,7	7,1%
Personnes physiques et morales non résidentes	241,6	716,4	727,1	14,2	1 699,3	0,3%
<b>Total</b>	<b>95 945,3</b>	<b>303 984,8</b>	<b>89 187,0</b>	<b>11 783,6</b>	<b>500 900,6</b>	<b>100,0%</b>

Source : Dépositaires d'OPCVM

À l'instar des années précédentes, l'actif net total est détenu majoritairement par les entreprises financières. Ces dernières détiennent en effet 73,98% de l'actif total et demeurent ainsi les principaux investisseurs en titres d'OPCVM. Les banques, les compagnies d'assurances et les organismes de prévoyance et de retraite, appartenant à cette catégorie d'investisseurs détiennent 63,22% de l'actif susmentionné, qui est essentiellement investi en titres d'OPCVM obligataires.

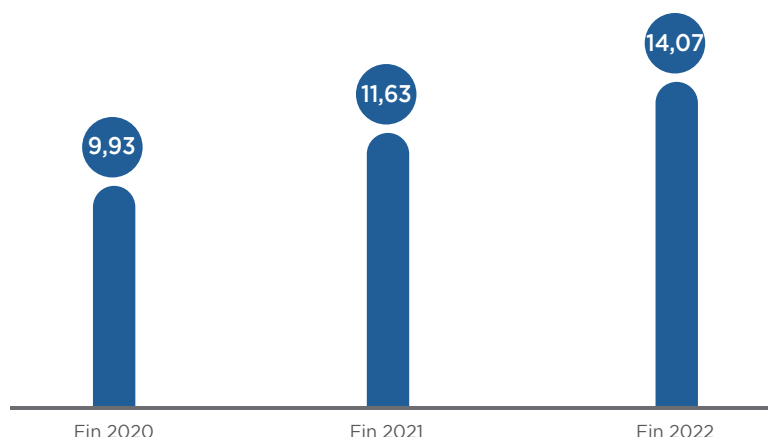
Le reliquat, soit 26,02% de l'actif net des OPCVM, est réparti entre les entreprises non financières, les personnes physiques résidentes ainsi que les personnes physiques et morales non résidentes qui détiennent, respectivement, 18,60%, 7,09% et 0,34% de l'actif net global.

## 4.2 Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)

À la suite de l'autorisation de deux opérations de titrisation au cours de l'année 2022, le nombre de FPCT en activité à fin 2022 s'est établi à dix-huit dont sept à compartiments. À noter que l'année 2022 a enregistré la liquidation d'un FPCT conformément à son règlement de gestion et ce, après que la valeur du Capital Restant Dû (CRD) des créances titrisées ait baissé à moins de 10% de la valeur initiale du CRD enregistré à la constitution du fonds. Les investisseurs ont perçu les paiements dus à la date de maturité finale conformément aux stipulations du règlement de gestion du fonds.

L'encours sous gestion<sup>2</sup> des FPCT en activité a atteint 14,07 milliards de dirhams à fin 2022, en progression de 20,97% par rapport à fin 2021.

**Graphique 22. Évolution de l'encours sous gestion des FPCT**  
(en milliards de dirhams)



Source : Etablissements gestionnaires de FPCT

Les deux opérations de titrisation autorisées en 2022 ont été financées par l'émission de 2 milliards de dirhams de parts et de titres obligataires par les FPCT, en vue d'acquies des créances commerciales ainsi que des créances résultant de contrats de crédits à la consommation.

Les opérations de titrisation autorisées jusqu'à fin 2022 ont porté sur :

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

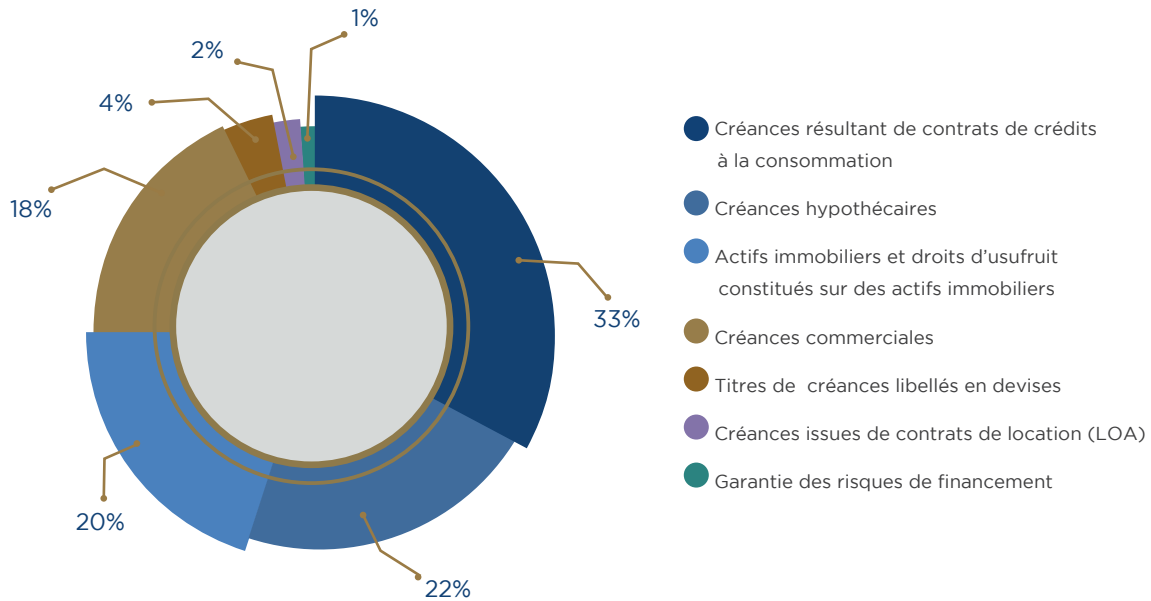
- créances hypothécaires ;
- créances résultant de contrats de crédits à la consommation ;
- créances commerciales ;
- créances issues de contrats de location (LOA) ;
- titres de créances libellées en devises ;
- actifs immobiliers ;
- droits d'usufruit constitués sur des actifs immobiliers.

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

Concernant la répartition des encours sous gestion des FPCT par type d'opération de titrisation à fin 2022, 33% des encours correspondent à des créances résultant de contrats de crédits à la consommation (quatre fonds dont un fonds composé de deux compartiments). Les créances hypothécaires représentent 22% des encours sous gestion (quatre fonds dont un fonds comportant trois compartiments). Les actifs et droits immobiliers totalisent, quant à eux, 20% des encours sous gestion (cinq fonds dont trois à compartiments), suivis par les créances commerciales qui représentent 18% des encours sous gestion (deux fonds). Les titres de créances libellés en devises représentent 4% des encours sous gestion (un fonds à un seul compartiment). Les encours résultant des créances issues de contrats de LOA (un fonds) et de garantie des risques de financement (un fonds) représentent respectivement 2% et 1% du total des encours sous gestion.

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

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



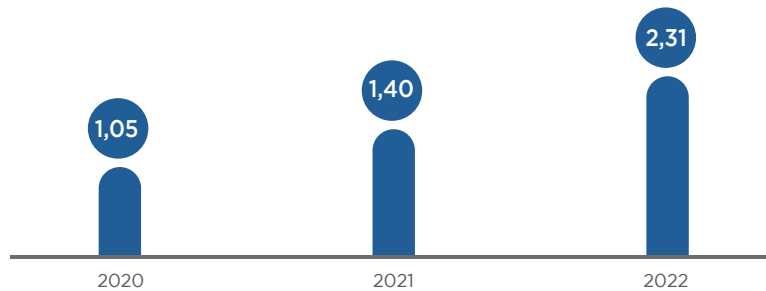
Source : Etablissements gestionnaires de FPCT, calculs AMMC

## 4.3 Organismes de placement collectif en capital (OPCC)

L'année 2022 a été marquée par l'entrée en activité de trois nouveaux OPCC, dont deux OPCC constitués sous forme de Sociétés de Placement Collectif en Capital (SPCC) et un OPCC constitué sous forme de Fonds de Placement Collectif en Capital (FPCC), ce qui a porté le nombre des OPCC en activité à onze, contre huit une année auparavant.

À fin 2022, les onze OPCC en activité gèrent un actif net total de 2,31 milliards de dirhams, en augmentation de 65% par rapport à 2021.

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



Source : sociétés de gestion d'OPCC, calculs AMMC

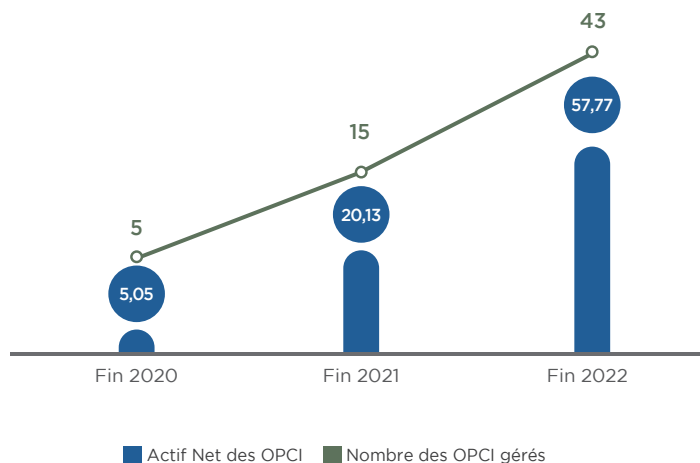
Les OPCC en activité ont des stratégies d'investissement ciblant les différents stades de développement des entreprises. Parmi ces OPCC, nous distinguons des OPCC généralistes et des OPCC spécialisés ou priorisant les secteurs d'activité suivants :

- les énergies ;
- la technologie ;
- l'agro-industrie ;
- les infrastructures ;
- les services ;
- les industries manufacturières ;
- l'immobilier.

## 4.4 Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

Au terme de l'année 2022, le nombre d'OPCI<sup>(3)</sup> s'est établi à 43 contre 15 en 2021. Il s'agit de 34 OPCI constitués sous forme de sociétés de placement immobilier à règles de fonctionnement allégées (SPI-RFA) et 9 OPCI sous forme de sociétés de placement immobilier (SPI).

**Graphique 25 : Évolution de l'actif net des OPCI** (en milliards de dirhams)



Source: sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC

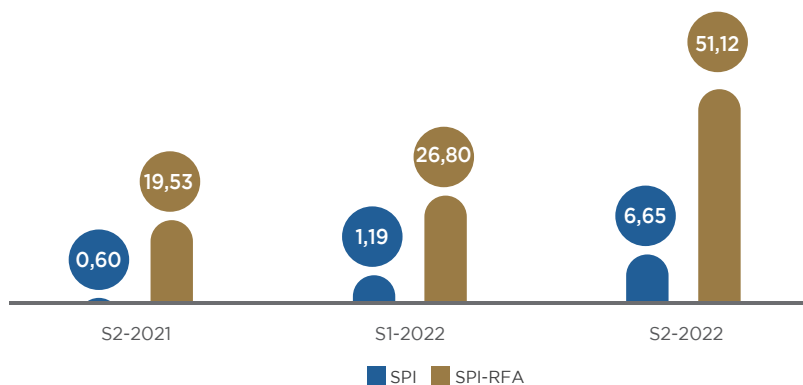
À fin 2022, les OPCI en activité comptent un actif net total de 57,77 milliards de dirhams, contre 20,13 milliards de dirhams en 2021.

Les OPCI à règles de fonctionnement allégées représentent 88,5% de cet actif net total, soit 51,12 milliards de dirhams à fin 2022.

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

- sièges, succursales et agences bancaires ;
- bâtiments à usage administratif ;
- locaux commerciaux ;
- bureaux ;
- bâtiments à usage d'enseignement ou de formation ;
- unités industrielles ;
- actifs à usage résidentiel.

**Graphique 26 : Évolution de l'actif net par catégorie d'OPCI** (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC

(3) Il s'agit des OPCI constitués au terme de l'année 2022. Le nombre d'OPCI agréés par l'AMMC arrêté au 31/12/2022 s'élève à cinquante-et-un (51) contre vingt-et-un (21) OPCI à fin 2021.

# 5. INTERVENANTS

## 5.1 Sociétés de bourse

### 5.1.1 La vie juridique et sociale

À fin 2022, le nombre des sociétés de bourse a connu une baisse passant ainsi de 17 à 16 sociétés et ce, suite au retrait d'agrément de Crédit du Maroc Capital (CDMC). Cette décision a été prononcée par l'AMMC en réponse à la demande de l'intervenant.

La vie juridique et sociale des sociétés de bourse a été caractérisée en 2022 par des changements en matière de gouvernance et d'effectifs.

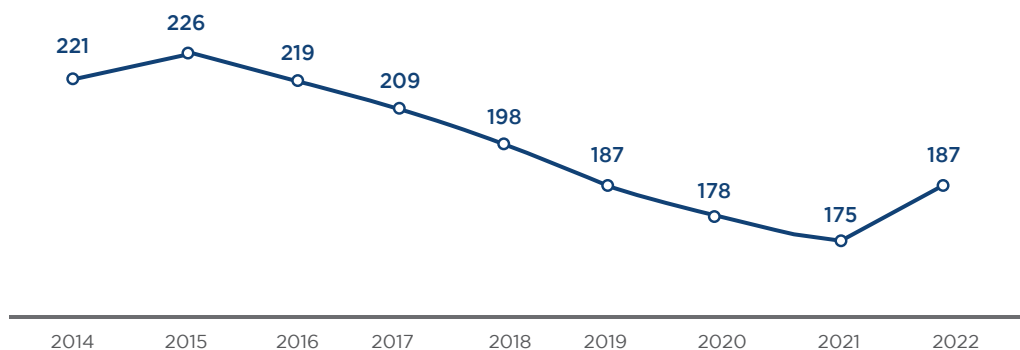
**Tableau 13. Changements dans la gouvernance des sociétés de bourse**

Nature du changement	Sociétés de bourse
Nomination de nouveaux dirigeants	BMCE Capital Bourse
	Capital Trust Securities
	Sogecapital Bourse
	Valoris Securities
Désignation de nouveaux membres au sein du Conseil d'administration/ de surveillance	CDG Capital Bourse
	Maroc Service Intermédiation

Source : Sociétés de bourse

L'année 2022 a connu une rotation des équipes au niveau de la majorité des sociétés de bourse (13), matérialisée par 28 recrutements et 16 départs. Aussi, l'effectif total des sociétés de bourse s'est stabilisé à 187 à fin 2022 contre 175 en 2021.

**Graphique 27. Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse**



Source: Sociétés de bourse, calculs AMMC

## 5.1.2 Les indicateurs d'activité

### I Les indicateurs financiers

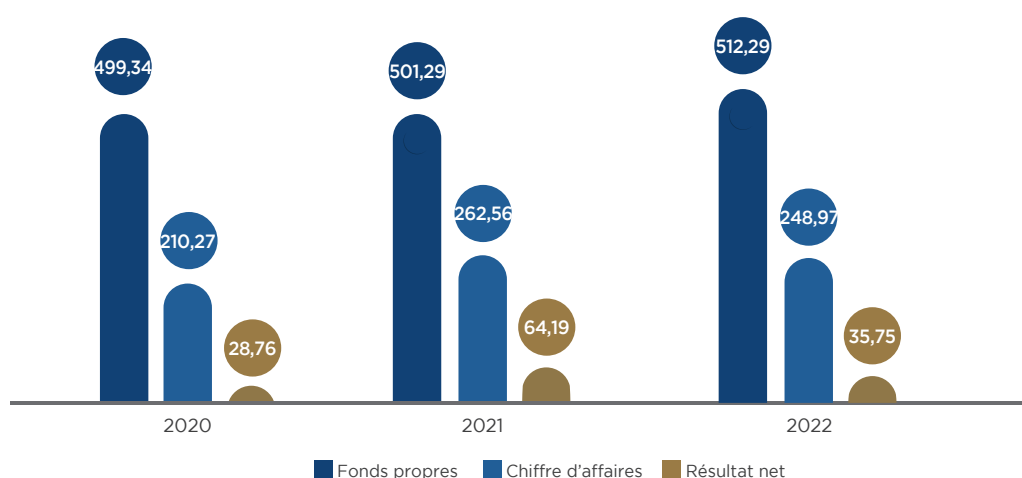
Les sociétés de bourse ont réalisé en 2022 un chiffre d'affaires total de 248,97 millions de dirhams, en baisse de 5,18% par rapport à 2021.

En outre, 6 sociétés de bourse sur un total de 16 ont enregistré un résultat d'exploitation négatif en 2022, contre 8 en 2021.

Toutefois, les sociétés de bourse ont réalisé un résultat net global positif de 35,75 millions de dirhams contre un résultat net de 64,19 millions de dirhams en 2021, soit une baisse de 44,31%.

**Graphique 28. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse**

(en millions de dirhams)



Source: Sociétés de bourse, calculs AMMC

La ventilation du chiffre d'affaires réalisé par les sociétés de bourse montre une prépondérance de l'activité d'intermédiation qui a généré 77,11% du chiffre d'affaires global.

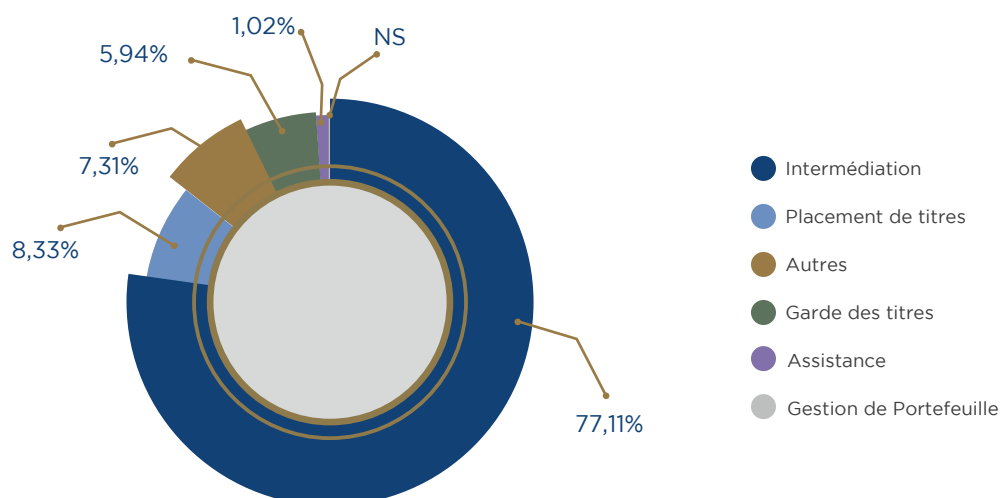
**Tableau 14. Chiffres clés des sociétés de bourse**

(en millions de dirhams)

	2020	2021	2022
<b>Nombre de sociétés de bourse</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>16</b>
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>210,27</b>	<b>262,56</b>	<b>248,97</b>
<i>Intermédiation</i>	155,89	210,42	191,98
<i>Garde des titres</i>	14,54	7,85	14,79
<i>Conseil en opérations financières</i>	0,10	0,10	0,00
<i>Placement de titres</i>	9,49	18,07	20,73
<i>Gestion de Portefeuille</i>	0,58	0,73	0,72
<i>Autres</i>	29,67	25,36	20,75
<b>Résultat net global</b>	<b>28,76</b>	<b>64,19</b>	<b>35,75</b>
<b>Fonds de garantie</b>	<b>52,30</b>	<b>54,62</b>	<b>56,85</b>

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

**Graphique 29. Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité**



NS : Non significatif

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

En 2022, dix sociétés de bourse, filiales de banques, ont enregistré à elles seules 80,77% de part de marché, dont 65,41% réalisée par cinq d'entre elles.

### I 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, au cas où la société liquidée n'aurait pas respecté les règles de ségrégation entre les avoirs de la clientèle et ses avoirs propres. Ce fonds est alimenté par une cotisation dont le montant est déterminé en pourcentage de la valeur des titres et espèces conservés par chaque société de bourse.

Le fonds de garantie a atteint un montant de 56,85 millions de dirhams en 2022. Les cotisations versées ont connu une augmentation de 2 % par rapport à l'année 2021 du fait notamment de l'augmentation de 1,4% de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse teneurs de comptes qui s'est élevée en moyenne à 7,53 milliards de dirhams en 2022.

### 5.1.3 La structure de la clientèle

En 2022, le nombre des clients de sociétés de bourse actifs sur le marché boursier a connu une baisse de 7,01% par rapport à 2021. Cette variation s'explique essentiellement par la diminution de 18,61% du nombre des clients relevant de la catégorie OPCVM.

Concernant la structure de la clientèle, il est noté une prépondérance des clients Personnes Physiques Marocaines (PPM), représentant 78% des clients, suivi par les OPCVM à hauteur de 14%. Le reste est réparti entre les autres catégories.

**Tableau 15. Structure de la clientèle des sociétés de bourse**

	PPM		OPCVM		PMM		PME		PPE		Total
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	
<b>2018</b>	5 838	79	772	10	510	7	150	2	110	2	<b>7 380</b>
<b>2019</b>	6 512	78	1 027	12	511	6	174	2	132	2	<b>8 356</b>
<b>2020</b>	6 755	79	1 031	12	453	5	144	2	118	1	<b>8 501</b>
<b>2021</b>	6 228	75	1 311	16	500	6	127	2	95	1	<b>8 261</b>
<b>2022</b>	5 991	78	1 067	14	426	6	117	2	81	1	<b>7 682</b>

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

## 5.2 Teneurs de comptes-titres

Avec un total de 173 152 comptes, le nombre de comptes-titres a connu en 2022 une hausse de 16,93% comparativement à l'année 2021. Cette évolution est due essentiellement à la hausse du nombre des comptes-titres détenus par la catégorie des personnes physiques résidentes, qui est passé de 126 127 comptes en 2021 à 148 810 comptes en 2022. Ainsi, cette catégorie, concentre 85,94% du nombre total de comptes-titres.

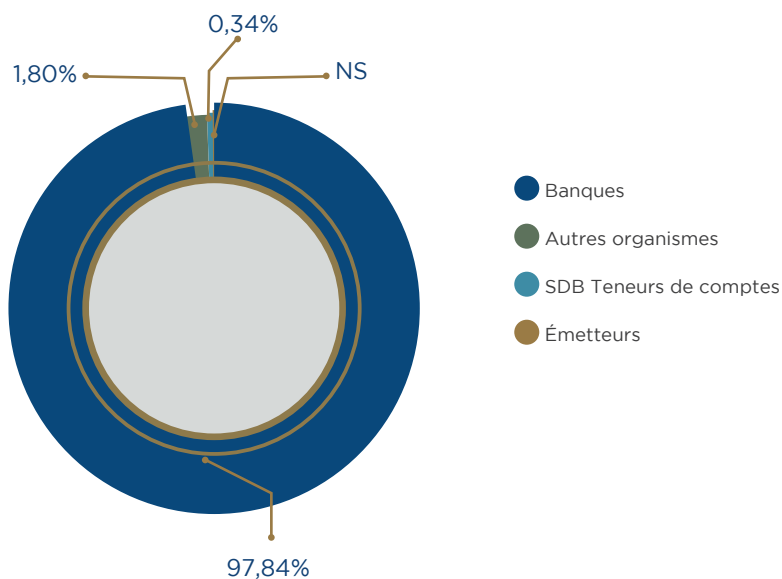
La part des avoirs conservés par les banques reste prédominante et représente près de 98 % des avoirs en conservation.

**Tableau 16. Chiffres clés des teneurs de comptes**

	2021	2022
Nombre des teneurs de comptes	25	24
Nombre de comptes-titres	148 079	173 152
<i>Personnes physiques résidentes</i>	126 127	148 810
<i>Personnes morales résidentes</i>	11 236	12 425
<i>Personnes physiques non résidentes</i>	10 195	11 355
<i>Personnes morales non résidentes</i>	521	562
Avoirs gérés A = (1)+(2)+(3)+(4) (en millions de dirhams)	2 191 857	2 047 659
<i>par les banques (1)</i>	2 143 667	2 003 521
<i>par les SDB teneurs de comptes (2)</i>	7 325	7 043
<i>par les émetteurs (3)</i>	166	191
<i>par d'autres organismes (4)</i>	40 700	36 904
Solde des avoirs gérés dans des comptes techniques (en millions de dirhams) (B)	-	-
<b>Total des encours C=A+B</b>	<b>2 191 857</b>	<b>2 047 659</b>

Source : Teneurs de comptes et Maroclear

**Graphique 30. Répartition des avoirs en conservation**



NS: Non significatif  
Source : Maroclear

## 5.3 Dépositaire central

L'encours global des avoirs conservés auprès du Dépositaire Central Maroclear a enregistré une baisse de 6,58%, passant de 2 191,86 milliards de dirhams à fin 2021 à 2 047,65 milliards de dirhams à fin 2022. Cette diminution a été causée principalement par la baisse des encours des titres actions et OPCVM, enregistrant respectivement -17,24% et -14,17%.

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

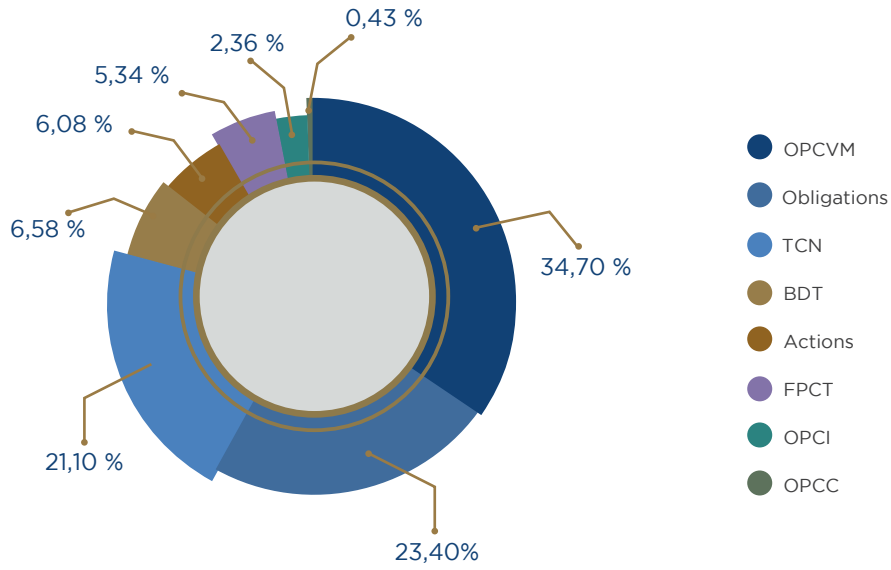
	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Nombre des valeurs conservées</b>	<b>1 534</b>	<b>1 611</b>
<i>Actions</i>	94	98
<i>Obligations</i>	362	377
<i>TCN</i>	352	340
<i>FPCT</i>	89	86
<i>BDT</i>	75	106
<i>OPCVM</i>	543	559
<i>OPCI</i>	15	38
<i>OPCC</i>	4	7
<b>Encours global (en milliards de dirhams)</b>	<b>2 191,86</b>	<b>2 047,65</b>
<i>Actions</i>	701,58	580,62
<i>Obligations</i>	159,47	170,70
<i>TCN</i>	83,90	77,59
<i>FPCT</i>	10,99	11,40
<i>BDT</i>	646,58	664,51
<i>OPCVM</i>	568,61	488,04
<i>OPCI</i>	20,39	53,97
<i>OPCC</i>	0,32	0,82
<b>Moyenne quotidienne des flux dénoués (en millions de dirhams)</b>	<b>57 887,00</b>	<b>68 588,27</b>
<i>Filière de gré à gré</i>	57 055,00	67 872,27
<i>Filière Bourse</i>	832,00	716,00
<i>Filière franco</i>	-	-
<b>Nombre d'opérations d'administration des titres</b>	<b>1 077</b>	<b>1 169</b>
<i>Nombre d'opérations de distribution de dividendes gérées</i>	104	127
<i>Nombre des opérations sur titres gérées</i>	973	1 042

Source : Dépositaire Central Maroclear

Par ailleurs, le nombre des valeurs conservées par le Dépositaire Central Maroclear a connu une hausse de 5,02%, passant de 1 534 valeurs à fin 2021 à 1 611 valeurs à fin 2022. Cette hausse est attribuable principalement à l'augmentation du nombre des bons du trésor et d'OPCI.

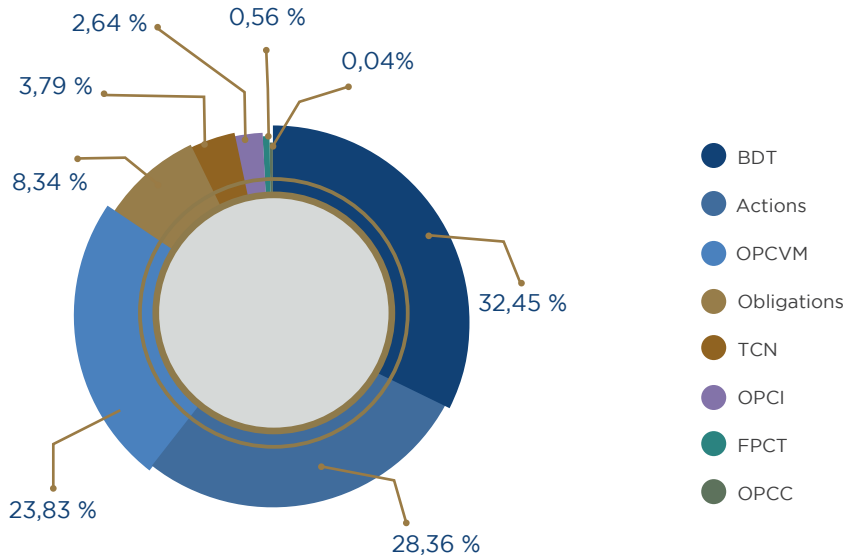
La moyenne des flux dénoués a enregistré une augmentation de 18,43% entre 2021 et 2022.

Graphique 31. Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2022



Source : Dépositaire Central Maroclear

Graphique 32. Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2022



Source : Dépositaire Central Maroclear

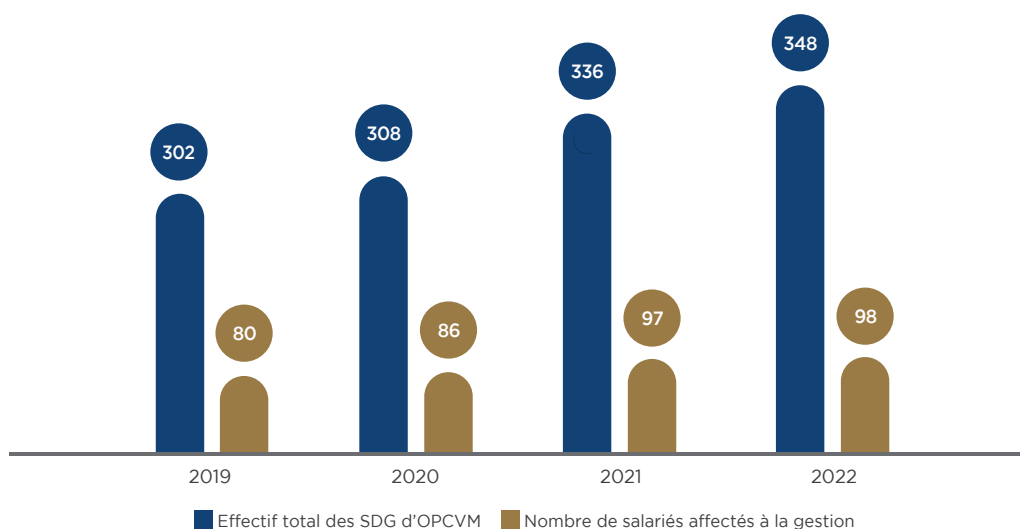
## 5.4 Sociétés de gestion

### 5.4.1 Les sociétés de gestion d'OPCVM

Le nombre de sociétés de gestion d'OPCVM demeure inchangé et s'élève à 19 sociétés en 2022.

En ce qui concerne les effectifs, les sociétés de gestion d'OPCVM comptent 348 salariés à fin 2022, dont 98 gérants, contre 336 salariés, dont 97 gérants en 2021.

Graphique 33. Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM



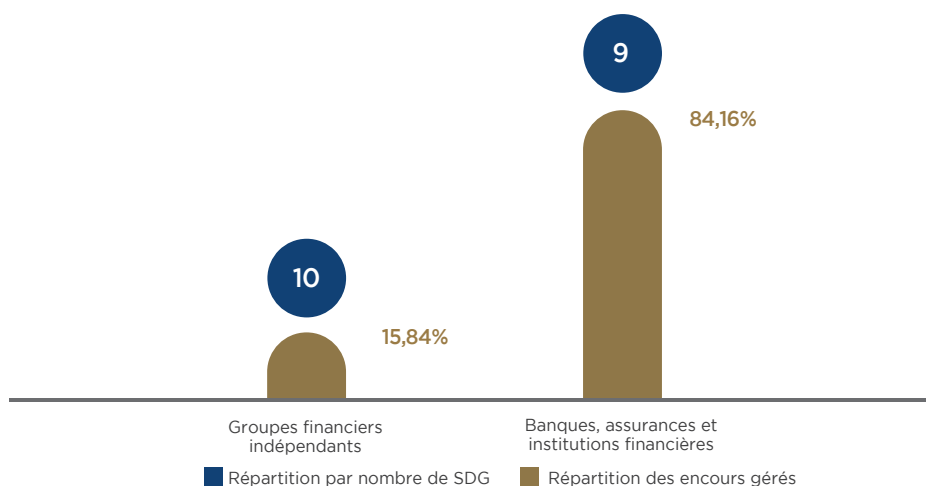
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

### I Indicateurs d'activité

Dans un contexte de baisse, l'actif net moyen des OPCVM a enregistré un repli de 1,12%, passant de 574,03 milliards de dirhams en 2021 à 567,6 milliards de dirhams à fin 2022.

Le nombre de sociétés de gestion d'OPCVM filiales de groupes bancaires ou de compagnies d'assurance ainsi que celles indépendantes est resté inchangé. Il est respectivement de 9 et 10 sociétés. Par ailleurs, l'encours géré par les sociétés filiales de groupes bancaires ou de compagnies d'assurance ressort à 421,56 milliards de dirhams à fin 2022, soit une part de marché de 84,16%, en hausse de 1,43 point de pourcentage par rapport à l'année précédente. Quant à l'actif sous gestion des sociétés de gestion indépendantes, il s'est établi à 79,34 milliards de dirhams, soit une part de marché de 15,84% contre 17,27% un an auparavant.

**Graphique 34. Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat**

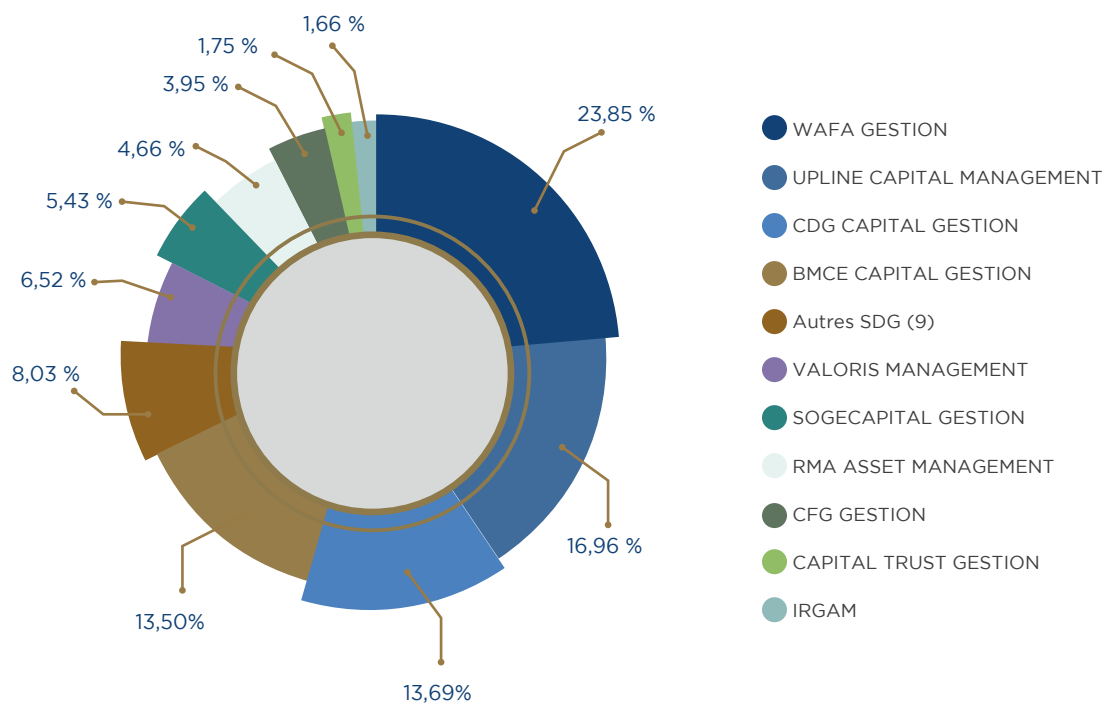


Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

En référence à l'encours sous gestion, quatre sociétés de gestion d'OPCVM affiliées aux banques ou aux compagnies d'assurances gèrent plus des deux tiers de l'actif net sous gestion global (68,00%), soit un encours total de 340,61 milliards de dirhams.

Concernant les sociétés de gestion indépendantes, quatre sociétés ont vu leurs actifs nets progresser et ce, en dépit de la baisse enregistrée par l'actif net des OPCVM en 2022. Ces hausses varient entre 14,73% et 55,68%.

**Graphique 35. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM**



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

## I Indicateurs financiers

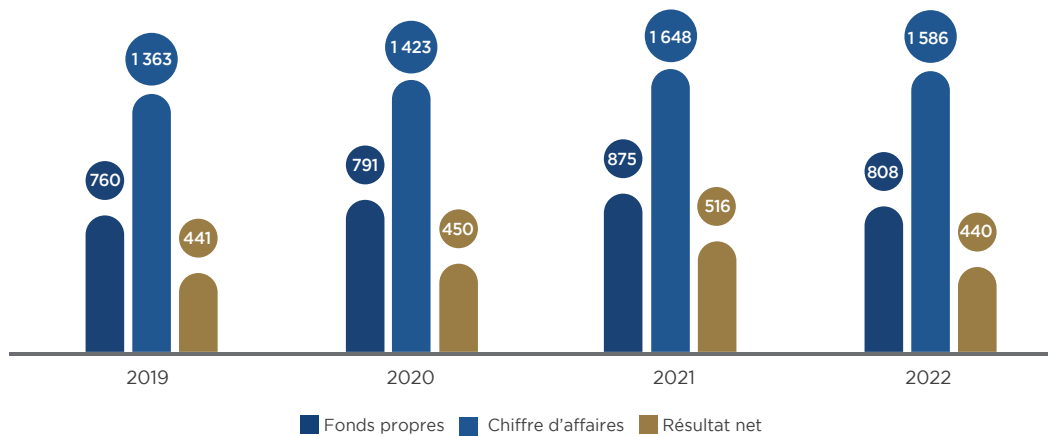
À fin 2022, le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM a été affecté par la baisse de l'encours global des OPCVM. En effet, il est passé de 1,65 milliard de dirhams en 2021 à 1,59 milliard en 2022 affichant ainsi un repli de 3,72%.

Dans la même tendance, le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM a enregistré une régression de 14,86% et s'est établi à 439,52 millions à fin 2022 contre 516,24 millions de dirhams à fin 2021. Par conséquent, la marge nette globale est ressortie à 27,71% à fin 2022 contre une marge de 31,33% un an auparavant, soit une contraction de 3,62 points de pourcentage.

Suivant la même tendance baissière, les capitaux propres des sociétés de gestion d'OPCVM ont accusé également une dépréciation de 7,6% passant de 874,76 millions de dirhams en 2021 à 808,25 millions en 2022.

Quant à la rentabilité des capitaux propres agrégée pour le secteur, elle a diminué de 4,63 points de pourcentage et s'est située à 54,38% en 2022 contre 59,01% une année auparavant. Ce recul est dû à la baisse du résultat net global des sociétés de gestion d'OPCVM plus importante que celle enregistrée par leurs fonds propres.

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



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

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

À fin 2022, 4 établissements gestionnaires de FPCT sont agréés :

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

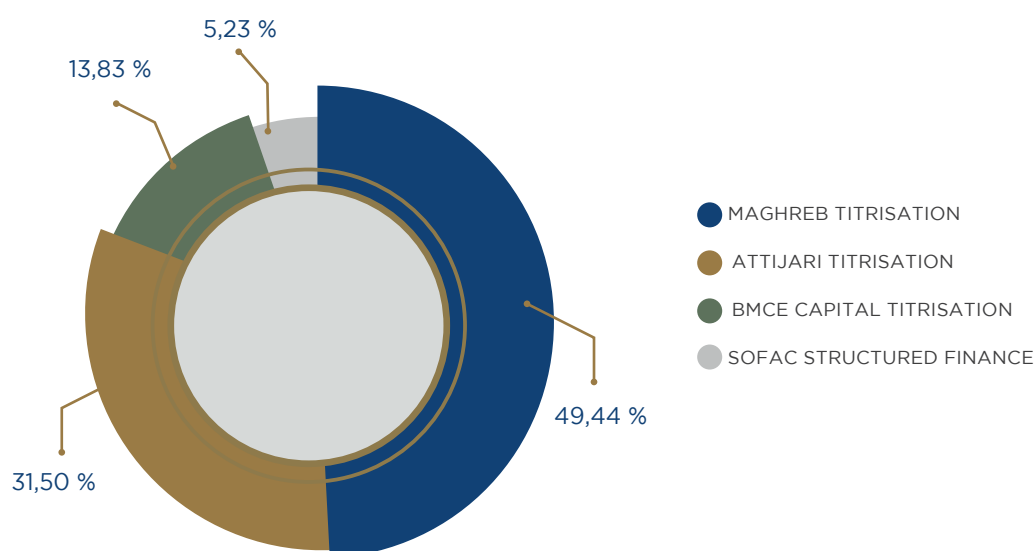
Concernant les effectifs, les 4 établissements gestionnaires de FPCT comptent à la fin de l'année 2022 un total de 24 salariés dont 11 en charge de la gestion et de la structuration des fonds de titrisation.

### I Indicateurs d'activité

À fin 2022, l'encours sous gestion global des véhicules de titrisation s'élève à 14,07 milliards de dirhams, réparti entre les établissements gestionnaires de FPCT comme suit :

- **Maghreb Titrisation** gère dix fonds, dont quatre fonds à un compartiment chacun, représentant un total de 6,96 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 49,44% de part de marché ;
- **Attijari Titrisation** gère trois fonds, dont un fonds à trois compartiments et un deuxième à deux compartiments, représentant un total de 4,43 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 31,50% de part de marché ;
- **BMCE Capital Titrisation** gère trois fonds, dont un fonds comptant dix-huit compartiments, représentant 1,95 milliard de dirhams d'encours total sous gestion, soit 13,83% de part de marché ;
- **SOFAC Structured Finance** gère deux fonds représentant 735,28 millions de dirhams d'actifs sous gestion, soit 5,23% de part de marché.

Graphique 37. Ventilation de l'encours sous gestion par établissement gestionnaire de FPCT



Source : Etablissements gestionnaires de FPCT, calculs AMMC

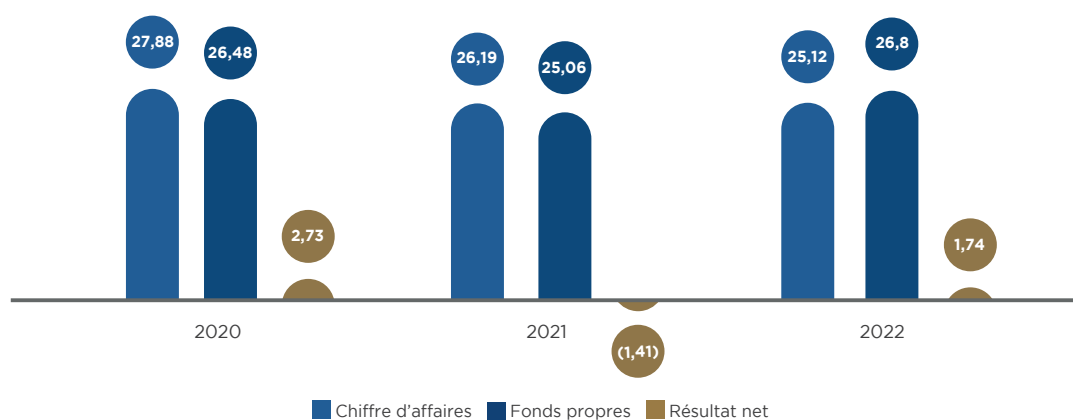
## I Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des quatre établissements gestionnaires de FPCT s'est établi à 25,12 millions de dirhams en 2022, contre 26,19 millions de dirhams en 2021, soit une baisse de 4%.

Le résultat net consolidé des établissements gestionnaires de FPCT s'est nettement amélioré pour atteindre les 1,74 million de dirhams en 2022, contre - 1,41 million de dirhams en 2021.

Les fonds propres de l'ensemble des établissements gestionnaires de FPCT sont passés de 25,06 millions de dirhams en 2021 à 26,8 millions de dirhams en 2022, soit une hausse de près de 7%.

**Graphique 38 : Évolution des indicateurs financiers des établissements gestionnaires de FPCT** (en millions de dirhams)



Source : Établissements gestionnaires de FPCT, calculs AMMC

### 5.4.3 Les sociétés de gestion d'OPCC

Au cours de l'année 2022, une nouvelle société a obtenu l'agrément de la Ministre de l'Economie et des Finances, après avis de l'AMMC, pour l'exercice de l'activité de gestion d'OPCC. Il s'agit de la société de gestion Atlamed Capital, détenue majoritairement par Atlamed SA, société spécialisée en capital investissement et en conseil financier. Le nombre de sociétés de gestion d'OPCC a ainsi été porté à quatorze, dont dix sociétés de gestion actives qui gèrent onze OPCC.

Par ailleurs, à l'issue de la modification des statuts de trois sociétés de gestion d'OPCC, celles-ci ont obtenu un nouvel agrément de la Ministre de l'Economie et des Finances, après avis de l'AMMC, pour l'exercice de l'activité de gestion d'OPCC. Il s'agit des sociétés de gestion CDG Invest Growth, Private Equity Initiatives et Valoris Capital.

L'année 2022 a connu également le changement de dénomination d'une société de gestion d'OPCC à la suite d'une modification de son actionariat. Il s'agit de la société Seaf Morocco Capital Partners, qui devient désormais EmergingTech Ventures.

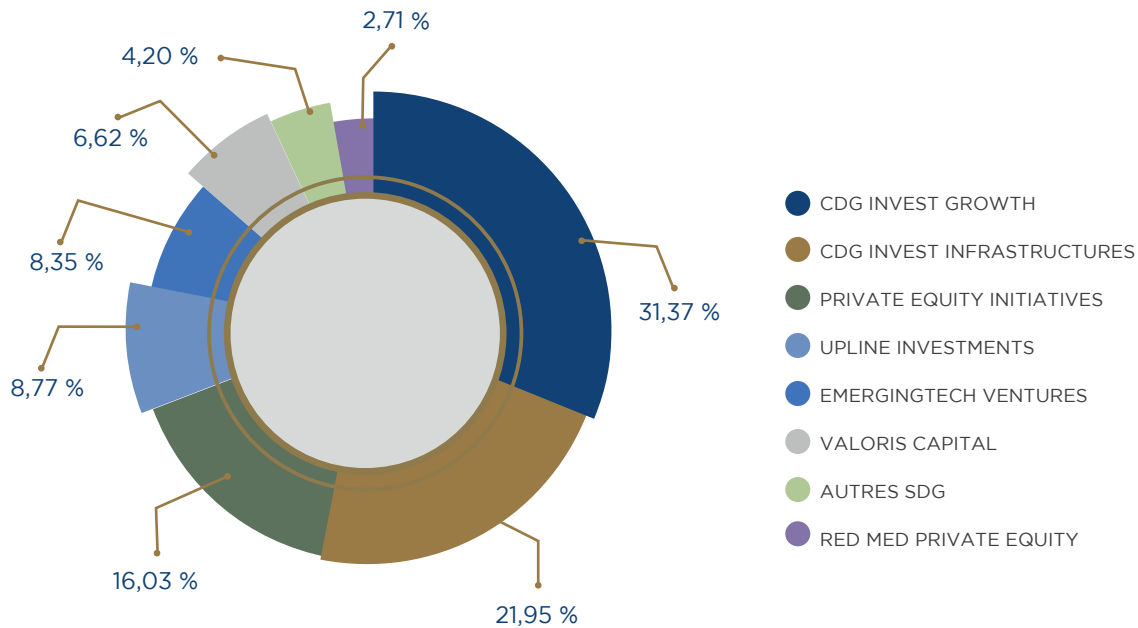
S'agissant de l'effectif employé, les sociétés de gestion d'OPCC comptent à fin 2022 un total de 70 salariés, dont 21 directeurs et chargés d'investissement.

## I Indicateurs d'activité

À fin 2022, l'actif net total géré par les sociétés de gestion d'OPCC a atteint 2 307,93 millions de dirhams, contre 1 398,78 millions de dirhams en 2021, enregistrant ainsi une hausse de 65%.

Concernant la concentration de l'activité, la part de marché agrégée des 3 premières sociétés de gestion d'OPCC s'établit à 69,35% avec un actif net sous gestion de 1 600,5 millions de dirhams.

Graphique 39. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCC



Source : Sociétés de gestion d'OPCC, calculs AMMC

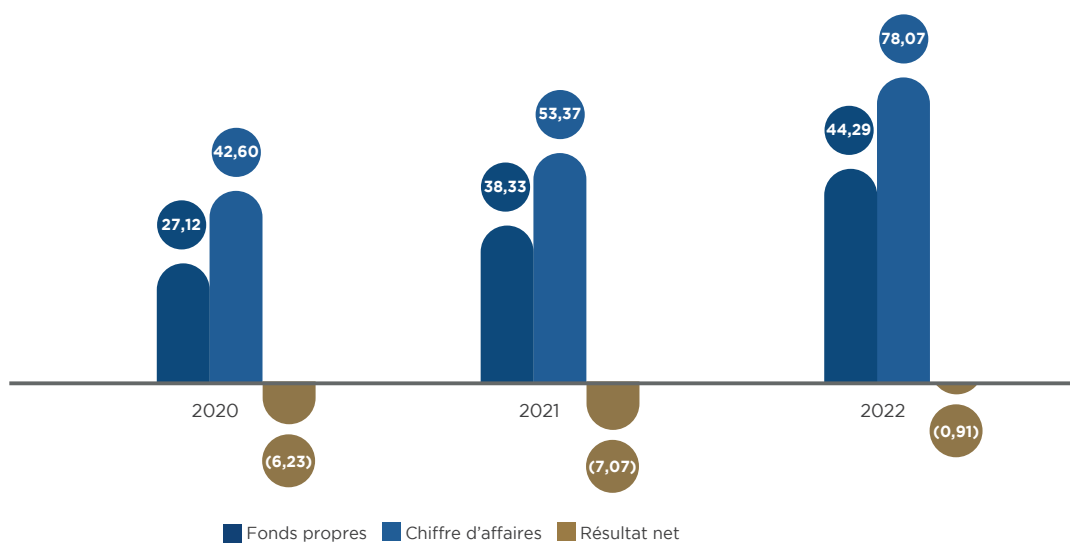
## I Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une hausse de 46,29% en 2022 pour s'établir à 78,07 millions de dirhams contre 53,37 millions de dirhams en 2021. Cette situation s'explique principalement par l'entrée en activité de trois nouveaux OPCC gérés par trois sociétés de gestion.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCC s'est nettement amélioré enregistrant une perte de 0,91 million de dirhams en 2022, contre une perte de 7,07 millions de dirhams une année auparavant. Cette situation s'explique principalement par les résultats nets de quatre sociétés de gestion, ayant démarré leur activité de gestion d'OPCC entre 2021 et 2022.

Les fonds propres mobilisés par l'ensemble des sociétés de gestion d'OPCC ont enregistré une hausse de 15,56% en 2022 pour s'établir à 44,29 millions de dirhams, contre 38,33 millions de dirhams une année auparavant.

**Graphique 40. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC**  
(en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCC, calculs AMMC

#### 5.4.4 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au terme de l'année 2022, l'activité de gestion d'OPCI compte neuf sociétés de gestion d'OPCI.

Les sociétés de gestion d'OPCI évoluent en matière d'effectifs et comptent, au 31 décembre 2022, un total de 89 employés, dont 34 occupent des fonctions de Fund Manager ou Asset Manager.

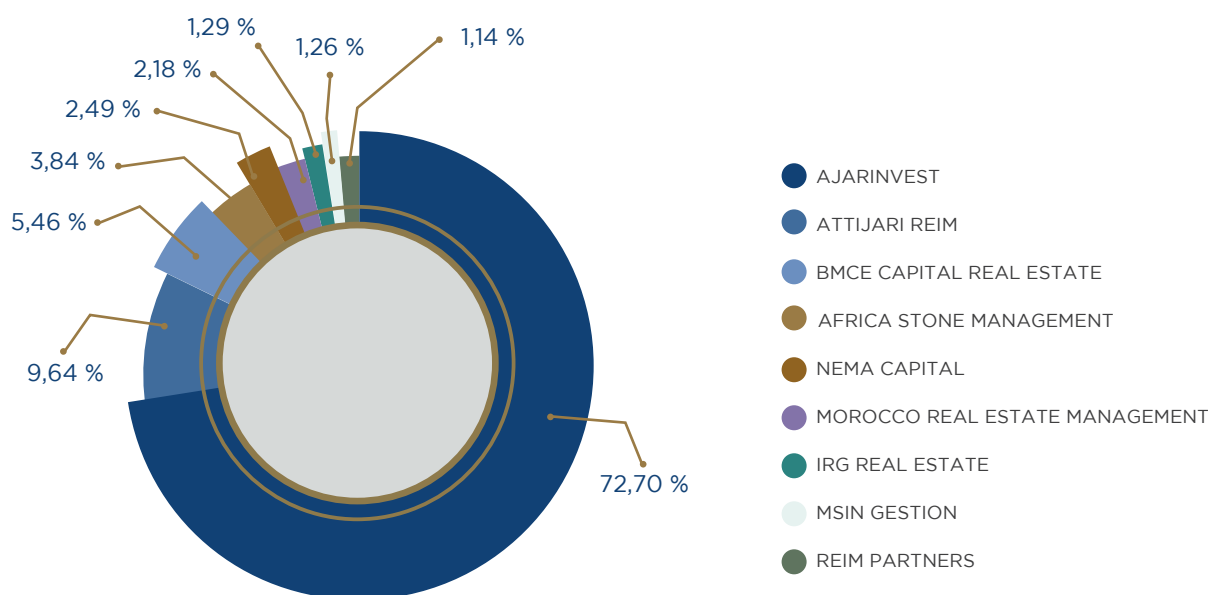
##### I Indicateurs d'activité

À fin 2022, l'actif net total des 43 OPCI en activité a atteint 57,77 milliards de dirhams, détenus par 34 OPCI ayant la forme de SPI-RFA et 9 OPCI ayant la forme de SPI et gérés par les 9 sociétés de gestion d'OPCI de la place.

S'agissant de la concentration d'activité, la part de marché agrégée des deux premières sociétés de gestion en matière d'actifs gérés, à savoir Ajarinvest et Attijari REIM est de 82,34% avec un actif net sous gestion de 47,56 milliards de dirhams à fin 2022.

En ce qui concerne l'encours sous gestion, les deux premiers OPCI représentent 59,59% du total des encours nets sous gestion.

**Graphique 41. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2022**



Source : Sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC

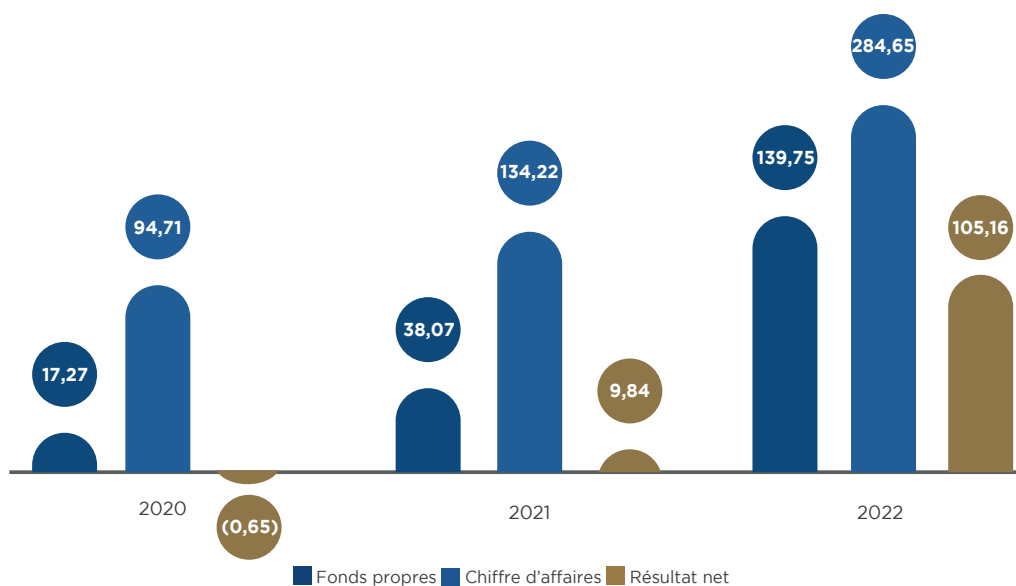
## I Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCI a enregistré une hausse de 112% en 2022 pour s'établir à 284,65 millions de dirhams, contre 134,22 millions de dirhams en 2021, cela s'explique par l'entrée en activité de 28 nouveaux OPCI en 2022.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCI, a plus que décuplé en 2022 pour s'établir à 105,16 millions de dirhams contre 9,84 millions de dirhams en 2021.

Dans cette même tendance haussière, les fonds propres mobilisés par les sociétés de gestion d'OPCI ont plus que triplé en 2022 en s'établissant à plus de 139,75 millions de dirhams, contre 38,07 millions de dirhams une année auparavant.

**Graphique 42. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI**  
(en millions de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCI, calculs AMMC





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

---

# 1. AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS

## 1.1 Agrément des intervenants

L'année 2022 a été marquée par l'agrément de quatre sociétés de gestion d'OPCC. Ces autorisations concernent le changement de l'objet social de trois sociétés de gestion d'OPCR et la création d'une nouvelle société de gestion d'OPCC.

En 2022, l'AMMC a émis une décision de retrait d'agrément de la société de bourse Crédit du Maroc Capital (CDMC). Cette décision a été prononcée en réponse à la demande de l'intervenant.

Concernant l'activité de gestion d'OPCI, l'AMMC a octroyé un accord à la société de gestion REIM Partners pour la modification de son siège et du lieu effectif de son activité.

**Tableau 18. Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2022**

Entité	Suite donnée
Atlamed Capital - Société de gestion d'OPCC	La société a obtenu l'agrément du Ministère de l'Economie et des Finances après avis de l'AMMC.
CDG Invest Growth - Société de gestion d'OPCR	
Private Equity Initiatives - Société de gestion d'OPCR	Les trois sociétés ont obtenu un nouvel agrément du Ministère de l'Economie et des Finances après avis de l'AMMC.
Valoris Capital - Société de gestion d'OPCR	
Crédit du Maroc Capital (CDMC) - Société de bourse	Le retrait d'agrément a été prononcé par le Ministère de l'Economie et des Finances après avis de l'AMMC.
REIM PARTNERS - Société de gestion d'OPCI	La société a obtenu l'accord de l'AMMC pour la modification de son siège et du lieu effectif de son activité.

Source : AMMC

## 1.2 Autorisation des opérations financières

### 1.2.1 Les opérations sur titres de capital

Au cours de l'exercice 2022, l'AMMC a visé dix opérations sur titres de capital déclinées dans le tableau suivant :

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

Type d'opération	Émetteur	Date de visa	Montant visé	Date d'opération	Montant réalisé	Description de l'opération
Introduction en bourse	Disty Technologies	27/06/2022	172	20/07/2022	172	Introduction en bourse par cession et émission d'actions.
	AKDITAL	21/11/2022	1 200	14/12/2022	1 200	Introduction en bourse par cession et émission d'actions.
Augmentation de capital	MUTANDIS SCA	21/01/2022	300	15/02/2022	300	Augmentation de capital en numéraire avec suppression du DPS.
	Aradei Capital SA	24/10/2022	250	21/11/2022	250	Augmentation de capital en numéraire avec suppression du DPS.
	LABEL VIE SA	25/10/2022	180	30/11/2022	180	Augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés de la société, de ses filiales et des autres sociétés du groupe.
	CIH BANK	28/10/2022	200	09/12/2022	180	Augmentation de capital en numéraire, réservée aux actionnaires et détenteurs de DPS.
	CIH BANK	15/11/2022	400	20/12/2022	400	Augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés de la société et de ses filiales.
Offre publique	Centrale Danone	15/03/2022	17	19/04/2022	5	Offre publique de retrait en vue de la radiation de la société de la cote de la bourse de Casablanca.
	Lydec	08/04/2022	2 160	23/05/2022	1 024	Offre publique d'achat obligatoire suite au franchissement du seuil de 40% par les initiateurs agissant de concert.
	Lydec	15/09/2022	33	18/10/2022	26	Offre publique de retrait obligatoire suite au franchissement du seuil de 95% par les initiateurs dans le cadre de l'OPA.

Source : AMMC et Bourse de Casablanca

## ENCADRÉ 8. LES OFFRES PUBLIQUES SUR LE MARCHÉ BOURSIER

Les offres publiques sont des opérations financières particulières encadrées par la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier. Il s'agit de procédures qui permettent à une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, dénommée l'initiateur, de faire connaître publiquement qu'elle se propose d'acquérir, d'échanger ou de vendre tout ou partie des titres donnant accès au capital social ou aux droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote (société visée par l'offre).

La loi n°26-03 précitée définit quatre types d'offres publiques :

- l'offre publique d'achat (OPA) : où l'initiateur propose d'acquérir les titres visés contre une rémunération en numéraire ;
- l'offre publique d'échange (OPE) : où l'initiateur propose d'acquérir les titres visés par échange d'autres titres ;
- l'offre publique de retrait (OPR) : où l'initiateur, qui détient la majorité des droits de vote de la société visée, propose de racheter les titres de cette dernière afin de permettre aux autres personnes détenant lesdits titres de se retirer du capital social de ladite société ;
- l'offre publique de vente (OPV) : où l'initiateur propose de vendre des titres de la société visée.

Il y a également lieu de distinguer les offres publiques volontaires, qui peuvent être lancées à la seule initiative de l'initiateur, des offres publiques obligatoires, dont le lancement est imposé à l'initiateur dans certains cas.

En effet, toute personne qui franchit le seuil de 40% des droits de vote d'une société cotée (ce seuil est ramené à 50% pour les sociétés cotées sur le marché alternatif) doit déposer une OPA sur ladite société dans les trois jours qui suivent le franchissement du seuil précité. Une dérogation peut être octroyée par l'AMMC à cette obligation lorsque le franchissement de seuil ne remet pas en cause le contrôle de la société, ou dans certains cas listés explicitement par la loi n°26-03.

Par ailleurs, le lancement d'une OPR est obligatoire (i) lorsqu'un actionnaire franchit le seuil de 95% des droits de vote d'une société cotée, (ii) préalablement à la radiation d'une société de la cote de la Bourse des Valeurs (avec une possibilité de dérogation en cas de radiation de la société suite à sa mise en liquidation judiciaire résultant d'une situation irrémédiablement compromise), ou (iii) lorsqu'elle est imposée par l'AMMC suite à une demande d'actionnaires minoritaires sous certaines conditions édictées par la loi.

Avant de lancer une offre publique sur des titres inscrits à la cote de la Bourse de Casablanca, l'initiateur doit respecter la procédure prévue par la loi n° 26-03 précitée. Les principales étapes de ladite procédure se déclinent comme suit :

- **le dépôt du projet d'offre à l'AMMC par l'initiateur** : ledit projet comporte les caractéristiques et modalités de l'offre (nombre de titres visés par l'offre, prix proposé, etc.), le projet de note d'information qui est soumis au visa de l'AMMC, ainsi que les autorisations préalables applicables en vertu des dispositions légales ou réglementaires en vigueur le cas échéant. Dès le dépôt du projet d'offre à l'AMMC, cette dernière publie un avis de dépôt du projet d'offre publique dans un journal d'annonces légales et demande à la Bourse de Casablanca de suspendre la cotation des titres de la société visée par l'offre ;

- **examen de la recevabilité du projet d'offre publique** : pendant cette phase, l'AMMC apprécie la recevabilité du projet d'offre publique en examinant ses caractéristiques au regard des principes d'égalité des actionnaires, d'intégrité du marché, de loyauté des transactions, ainsi qu'au regard des autorisations préalables requises. À cet effet, elle dispose d'un délai de 15 jours ouvrables, et est habilitée à demander toute information complémentaire. Les demandes de l'AMMC suspendent le délai précité. Parallèlement, l'AMMC transmet également le projet d'offre publique au Ministère de l'Economie et des Finances qui l'apprécie au regard des intérêts économiques stratégiques nationaux. Par ailleurs, lorsque l'AMMC considère que le projet d'offre peut porter atteinte aux principes cités ci-dessus, elle demande à l'initiateur de modifier son projet. Dans les cas où il s'agit d'une offre publique obligatoire, l'initiateur doit obligatoirement modifier son projet d'offre en conséquence. Lorsqu'il s'agit d'une offre publique volontaire, si l'initiateur ne modifie pas son projet conformément aux recommandations de l'AMMC, cette dernière déclare le projet non recevable. Lorsque l'AMMC déclare le projet recevable, elle publie sur un journal d'annonces légales un avis de recevabilité précisant les principales caractéristiques de l'offre. Concomitamment, l'AMMC demande à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation des titres de la société visée par l'offre ;

- **instruction de la note d'information relative à l'offre** : dans cette étape, l'AMMC examine le document d'information relatif à l'offre. Ledit document, dont le contenu est fixé par la circulaire de l'AMMC n°03-19, vise à informer les porteurs des titres visés par l'offre de tous les éléments pertinents pour la prise de décision quant à la participation ou non à l'offre, notamment les termes de l'offre, les intentions de l'initiateur, ainsi que le calendrier et les modalités de participation à l'offre. L'AMMC fait part à l'initiateur de ses remarques sur le projet de note d'information, et lorsque ladite note est conforme aux exigences de l'AMMC, cette dernière délivre son visa pour l'opération ;

- **ouverture de la durée de l'offre** : après le visa de la note de l'information et sa publication par l'initiateur de l'offre, la durée de l'offre est ouverte conformément au calendrier prévu dans la note d'information. Pendant cette étape, les personnes désirant présenter leurs titres à l'offre publique transmettent leurs ordres aux sociétés de bourse ;

- **clôture de la durée de l'offre** : à la fin de la durée de l'offre, la Bourse de Casablanca centralise les ordres des personnes ayant participé à l'offre et transmet les résultats à l'AMMC qui publie un avis sur un journal d'annonces légales pour informer le public desdits résultats, notamment le nombre de titres apportés à l'offre.

Il est à noter que les offres publiques peuvent faire l'objet d'une concurrence dans la mesure où toute personne peut déposer à l'AMMC une offre publique concurrente sur des titres visés par une offre publique. L'initiateur d'une offre publique peut également procéder à une surenchère en améliorant les termes de son offre initiale, soit spontanément, soit suite à une offre publique concurrente.

Enfin, la loi n°26-03 précitée prévoit également certaines règles relatives aux sociétés visées et aux initiateurs d'une offre publique, notamment des restrictions d'interventions sur le marché, afin d'assurer un déroulement ordonné des offres publiques et protéger les intérêts des porteurs des titres visés par l'offre.

## 1.2.2 Les émissions obligataires

Durant l'exercice 2022, l'AMMC a visé neuf émissions obligataires par appel public à l'épargne déclinées dans le tableau suivant :

**Tableau 20. Opérations sur titres de créance visées** (en millions de dirhams)

Émetteur	Date de visa	Montant	Description de l'opération
<b>MANAGEM</b>	01/03/2022	500	Emprunt obligataire ordinaire à taux fixe d'une maturité de 7 ans.
<b>Bank Of Africa</b>	16/06/2022	1 000	Emission d'obligations subordonnées d'une maturité de 10 ans.
<b>Attijariwafa Bank</b>	17/06/2022	1 000	Emission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
<b>Crédit Agricole du Maroc</b>	06/07/2022	300	Emission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
<b>Crédit Agricole du Maroc</b>	06/07/2022	1 200	Emission d'obligations subordonnées d'une maturité de 10 ans.
<b>CFG Bank</b>	15/09/2022 (03/10/2022 : Visa de la mise à jour du prospectus de certaines modalités de l'opération)	40	Emission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
<b>CFG Bank</b>	15/09/2022 (03/10/2022 : Visa de la mise à jour du prospectus de certaines modalités de l'opération)	160	Emission d'obligations subordonnées d'une maturité de 10 ans.
<b>Bank Of Africa</b>	13/12/2022	500	Emission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
<b>Attijariwafa Bank</b>	15/12/2022	1 000	Emission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.

Source : AMMC

Par ailleurs, l'ONCF a réalisé une émission obligataire du type « Green Bond » garantie par le Fonds de Garantie des Etablissements et Entreprises Publics (FGEEP) géré, pour le compte de l'Etat, par TAMWILCOM (Ex Caisse Centrale de Garantie).

Enfin, 18 émissions obligataires par placement privé ont été autorisées par l'AMMC, pour un montant global de 13,06 milliards de dirhams.

## 1.2.3 Les autres autorisations accordées

### I Les programmes d'émission de titres de créances négociables

Au cours de l'exercice 2022, l'AMMC a octroyé six visas relatifs à des programmes d'émission de billets de trésorerie, dont l'un concernait la mise en place d'un nouveau programme de billets de trésorerie par OCP SA.

L'AMMC a également examiné 21 dossiers d'information relatifs aux programmes d'émission de certificats de dépôt et de bons de sociétés de financement.

Les programmes de titres de créances négociables traités en 2022 sont présentés dans le tableau suivant :

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

Type d'instrument	Émetteur	Plafond du programme
Billets de trésorerie	Aradei Capital	500
	LABEL VIE SA	800
	JET CONTRACTORS	200
	OCP SA	7 500
	Résidences Dar Saada	500
	IMMORENTE INVEST	300
Certificats de dépôt	SGMB (2 mises à jour)	15 000
	FEC	7 000
	BMCI	12 000
	Bank of Africa	15 000
	CDM	9 000
	CFG Bank	5 000
	CDG Capital	5 000
	Attijariwafa Bank	20 000
	Banque Centrale Populaire (2 mises à jour)	12 000
	CAM (2 mises à jour)	10 000
	CIH	10 000
Bons de sociétés de financement	Sogelease	4 000
	RCI Finance Maroc (2 mises à jour)	3 500
	EQDOM	7 000
	Salafin	2 213
	Maghrebail	5 950
	Wafasalaf	6 500

Source : AMMC

## I Les programmes de rachat d'actions

En 2022, l'AMMC a visé deux programmes de rachat d'actions :

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

Émetteur	Date du visa	Description	Montant maximal à engager
<b>Itissalat Al-Maghrib</b>	08/04/2022	Programme portant sur 0,17% du capital, avec une fourchette d'intervention de 97-185 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 16 mai 2022 au 15 novembre 2023.	278
<b>BCP</b>	10/06/2022	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 189-351 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 15 juillet 2022 au 15 janvier 2024.	3 568

Source : AMMC

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

Au cours de l'exercice 2022, l'AMMC a autorisé 14 opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc. Il s'agit exclusivement d'offres faites par des groupes étrangers au profit de leurs salariés à travers le monde, dont ceux de leurs filiales marocaines.

**Tableau 23. Opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc**  
(en dirhams)

Émetteur	Date du visa	Nature du titre	Montant total de l'offre au Maroc	Filiales bénéficiaires de l'opération au Maroc
<b>Airbus Group</b>	07/03/2022	Titre de capital	7 328 322	STELIA AEROSPACE MAROC SA ET AEROLIA CONSTRUCTION AÉRONAUTIQUE DU MAROC SA.
<b>Vinci (France)</b>	08/04/2022 17/05/2022	Titre de capital	24 363 931	FREYSSIMA MAROC, CEGELEC MAROC, DUMEZ MAROC, SOGEA MAROC, SOLSIF MAROC, EXPROM FACILITIES, VIGIPROM, SIXENSE MAROC ET LES SUCCURSALES SIXENSE SOLDATA MAROC ET TERRE ARMEE MAROC.
<b>TotalEnergies (France)</b>	09/05/2022	Parts de FCPE	14 030 427	TOTAL ENERGIES MARKETING MAROC, EMPLISSAGE DE GAZ D'OUARZAZATE2, SOCIÉTÉ D'EMPLISSAGE DE GAZ DE BERRECHID3, MAHATTA ET COMPOSITE INDUSTRIE MAROC.
<b>Nexans (France)</b>	10/05/2022 23/06/2022	Parts de FCPE	8 092 003	NEXANS MAROC, SIRMEL, TOURETS, EMBALLAGES DU MAROC ET NEXANS INTERFACE MAROC.
<b>L'Oréal</b>	17/05/2022 07/06/2022	Titre de capital	5 181 155	L'OREAL MAROC.
<b>Société Générale France</b>	25/05/2022	Titre de capital	83 630 138	ATHÉNA COURTAGE, EQDOM, LA MAROCAINE VIE, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES, SOGELEASE MAROC, SG ATS ET SG ABS.
<b>Sanofi (France)</b>	02/06/2022 10/06/2022	Parts de FCPE	5 215 861	SANOFI-AVENTIS MAROC.
<b>Décathlon International Shareholding Plan</b>	15/06/2022	Parts de FCPE	5 809 487	DECAPRO MAROC, DÉCATHLON MAROC, PROXYLINE ET DÉCATHLON REGIONAL SUPPORT.
<b>Axa (France)</b>	30/08/2022 13/10/2022	Parts de FCPE	44 383 905	AXA ASSURANCE MAROC, AXA ASSISTANCE MAROC SERVICES S.A., CARRÉ ASSURANCE MAROC.
<b>Capgemini</b>	15/09/2022 07/11/2022	Titre de capital	61 411 352	CAPGEMINI TECHNOLOGY SERVICES MAROC S.A., ALTRAN MAROC ET MG2 ENGINEERING.
<b>VEOLIA ENVIRONNEMENT</b>	30/09/2022 10/11/2022	Titres de capital	63 951 447	VÉOLIA SERVICES A L'ENVIRONNEMENT MAROC, VÉOLIA ENVIRONNEMENT, INDUSTRIE MAROC, AMENDIS, REDAL, AMANOR, VEOS DECHETS DANGEREUX ET COMPAGNIE DE TRAVAUX HYDRAULIQUES DU MAGHREB.
<b>EssilorLuxottica</b>	27/10/2022	Titre de capital	2 117 000	ESSILOR MANAGEMENT NORTH AND WEST AFRICA, OPTIBEN SA, COMPAGNIE INDUSTRIELLE D'OPTIQUE DU MAROC SA, MOVISIA SA ET ESSILOR TECHNOLOGIE ET SERVICES.
<b>Renault</b>	23/11/2022	Parts de FCPE	87 274 070	RENAULT TANGER EXPLOITATION, RENAULT COMMERCE MAROC, SOMACA ET RCI FINANCE MAROC.
<b>Suez Environnement Company</b>	25/11/2022	Titre de capital	5 169 508	METALIMPEX MAROC SARLAU, SUEZ ATLAS SARL, SUEZ EL BEIDA SARL, SUEZ SERVICES MAROC SARLAU, SUEZ SERVICES ZONES FRANCHES MAROC SARLAU, SUEZ KENITRA ZONES FRANCHES MAROC SARLAU ET SOCIETE DES EAUX DE L'OUM ER RBIA SA.

Source : AMMC

## I 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'arrêt des 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. Il suffira alors 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 sera aussi mieux préparé pour les opérations de l'émetteur puisqu'il aura eu accès à toutes les informations relatives à l'émetteur en amont du lancement desdites opérations.

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

Ainsi, l'année 2022 a connu l'enregistrement par l'AMMC des 27 documents de référence suivants :

**Tableau 24. Documents de référence enregistrés**

Émetteur	Date d'enregistrement du document de référence	Exercice concernée
<b>Wafasalaf</b>	03/01/2022	2020 et S1 2021
<b>Crédit Agricole du Maroc</b>	04/02/2022	2020, S1 2021 et T3-2021
<b>Maghrebail</b>	11/02/2022	2020 et S1 2021
<b>BCP</b>	17/02/2022	2020 et S1 2021
<b>SGMB</b>	25/02/2022	2020 et S1 2021
<b>BOA</b>	16/06/2022	2021
<b>Attijariwafa Bank</b>	17/06/2022	2021
<b>Crédit Agricole du Maroc</b>	24/06/2022	2021 et T1 2022
<b>CDG Capital</b>	05/07/2022	2021
<b>FEC</b>	07/07/2022	2021 et T1 2022
<b>Aradei Capital S.A</b>	22/07/2022	2021
<b>CDM</b>	28/07/2022	2021 et T1 2022
<b>Label'Vie</b>	29/07/2022	2021
<b>BCP</b>	05/08/2022	2021
<b>JET CONTRACTORS</b>	01/09/2022	2021
<b>CFG Bank</b>	08/09/2022	2021
<b>SOGLEASE</b>	15/09/2022	2021
<b>OCP SA</b>	20/09/2022	2021
<b>RCI Finance Maroc</b>	27/09/2022	2021
<b>SGMB</b>	27/09/2022	2021
<b>Résidences Dar Saada</b>	27/09/2022	2021
<b>EQDOM</b>	29/09/2022	2021
<b>Salafin</b>	29/09/2022	2021
<b>CIH BANK</b>	26/10/2022	2021 et S1 2022
<b>AKDITAL</b>	21/11/2022	2021 et S1 2022
<b>BMCI</b>	14/12/2022	2021 et S1 2022
<b>Immoyente Invest</b>	28/12/2022	2021 et S1 2022

Source : AMMC

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 cinq documents de référence, détaillés comme suit :

**Tableau 25. Documents de référence actualisés**

Émetteur	Date d'enregistrement de l'actualisation du document de référence	Période concernée
Mutandis	18/01/2022	S1 2021
Aradei Capital S.A	24/10/2022	S1 2022
Label Vie	25/10/2022	S1 2022
BOA	09/12/2022	S1 2022
Attijariwafa Bank	15/12/2022	S1 2022

Source : AMMC

## 1.3 Autorisation des organismes de placement collectif

### 1.3.1 Les OPCVM

Au cours de l'exercice 2022, l'AMMC a accordé aux sociétés de gestion d'OPCVM 197 autorisations, réparties entre 85 agréments de projets de règlement de gestion et 112 visas de notes d'information.

Les 85 agréments de projets de règlement de gestion se déclinent en 21 créations et 64 renouvellements d'agréments.

En ce qui concerne les notes d'informations visées, 20 portent sur des fonds nouvellement commercialisés et 92 sur des mises à jour.

**Tableau 26. Bilan des autorisations des OPCVM en 2022**

OPCVM	Agréments			Visas des notes d'information		
	Création	Renouvellement	Total	Création	Mise à jour	Total
Actions	2	7	9	2	17	19
Diversifiés	9	14	23	6	11	17
Monétaires	0	7	7	0	17	17
Obligations CT	0	11	11	1	15	16
Obligations MLT	9	25	34	10	31	41
Contractuels	1	0	1	1	1	2
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>64</b>	<b>85</b>	<b>20</b>	<b>92</b>	<b>112</b>

Source : AMMC

Les demandes d'autorisations traitées au cours de l'année 2022 reflètent la volonté des sociétés de gestion d'adapter leurs produits aux besoins de leurs investisseurs, et ont contribué à enrichir l'offre de produits de placement sur le marché marocain des capitaux. En effet, les demandes traitées ont porté notamment sur :

- des OPCVM à univers d'investissement thématiques, dont des OPCVM adoptant des stratégies d'investissement Socialement Responsable (ISR) ;
- des OPCVM à stratégies d'investissement assorties d'une garantie de capital ;
- des OPCVM destinés au grand public proposant une distribution de leur résultat.

### 1.3.2 Les Fonds de Placement Collectifs en Titrisation (FPCT)

En 2022, l'AMMC a autorisé la création de deux nouveaux FPCT. Deux natures différentes de créances ont été titrisées : des créances commerciales et des créances résultant de contrats de crédits à la consommation.

Les opérations autorisées se présentent comme suit :

- **FT ENERGIA** : fonds constitué par l'établissement gestionnaire Maghreb Titrisation en vue d'acquérir des créances commerciales nées et futures détenues par l'ONEE sur ses clients grands comptes. Cette acquisition est financée par le produit de l'émission d'obligations destinées aux investisseurs qualifiés de droit marocain dans le cadre d'un appel public à l'épargne ;
- **FT PRIMACRED** : fonds constitué à l'initiative de l'établissement gestionnaire SOFAC Structured Finance et portant sur la titrisation de créances résultant de contrats de crédits à la consommation consentis par CIH BANK à ses salariés pour le financement de l'acquisition d'actions de ladite banque dans le cadre d'une OPV. Les parts ordinaires émises par ledit fonds ont fait l'objet d'un placement privé réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain.

### 1.3.3 Les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)

Au cours de l'année 2022, l'AMMC a accordé cinq autorisations aux organismes de placement collectif en capital, réparties entre trois agréments des projets de règlement de gestion de trois OPCC et deux renouvellements d'avis sur les documents juridiques de deux OPCR.

En ce qui concerne l'agrément des projets de règlement de gestion, les trois OPCC concernés, dont les titres sont émis dans le cadre d'un placement privé, se présentent comme suit :

- « **Colombus 1** » géré par la société de gestion Red Med Private Equity. Cet OPCC, à vocation généraliste, cible principalement les PME et les entreprises de taille moyenne (ETM) marocaines ;
- « **Valoris Equity Fund** » géré par la société de gestion Valoris Capital. Cet OPCC, à vocation généraliste, investit principalement dans des entreprises ayant un fort potentiel de croissance dans leur secteur d'activité ;
- « **Fonds Capital Venture** » géré par la société de gestion BMCE Capital Investments. Cet OPCC vise l'investissement dans des startups innovantes marocaines.

Quant aux renouvellements d'avis de l'AMMC, ils concernent deux OPCR, constitués sous forme de Sociétés de Capital-Risque (SCR), dont les statuts ont été modifiés conséquemment à la réduction de leur capital social. Il s'agit des SCR suivantes :

- « **PME Croissance** » gérée par la société de gestion Private Equity Initiatives ;
- « **CAP MEZZANINE II** » gérée par la société de gestion CDG Invest Growth.

### 1.3.4 Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)

En 2022, l'AMMC a agréé les projets de règlement de gestion de 36 OPCI dont 23 OPCI à règles de fonctionnement allégées. Il s'agit de :

- Immovert Placement, CMR RPatrimoine, Real Estate Security et Barid Immo gérés par Ajarinvest ;
- Educapital, CDV Patrimoine, CMR MF Stone, Martis Capital, Anfa REIT et Attijari Prime Stone gérés par Attijari REIM ;
- Soprirent Fund, CMR TBinayat, Property Fund et Diversipierre Immo gérés par BMCE Capital Real Estate ;
- Al Akhawayn University et CMR Astone gérés par Africa Stone Management ;
- Selectiv Placement, Selectiv Stratimmo, CMR LStone, Selectiv Patrimoine, Sanam Properties, Immomat, IIF Rendement et IIF Securite gérés par IRG Real Estate ;
- Multi-Asset Fund, Immo Secure Fund, Terramis, Global Health Fund et CFC Real Estate gérés par Morocco Real Estate Management ;
- Secure Real Estate Invest géré par MSIN Gestion ;
- Apexia Social Infrastructures, Morocco RE Opportunities, Apexia Business Infrastructures et LMV IMMO INVEST gérés par NEMA Capital.

De plus, au cours de l'année 2022, l'AMMC a délivré le visa du document d'information en faveur de 32 OPCI.

# 2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

## 2.1 Information périodique

L'information périodique exigée des émetteurs vise à renseigner les investisseurs sur les performances desdits émetteurs et leurs situations financières.

En 2022, les émetteurs ont procédé à la publication des informations périodiques suivantes :

- rapports financiers annuels au titre de l'exercice 2021 ;
- rapports financiers semestriels au titre du premier semestre 2022 ;
- indicateurs trimestriels au titres du 4<sup>e</sup> trimestre 2021 et des 1<sup>er</sup>, 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres 2022.

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

Nature des constats	T4 2021	2021	T1 2022	T2 2022	S1 2022	T3 2022
Non-respect des délais des publications financières	2	2	1	0	2	1
Absence de publication	0	4	3	1	1	2

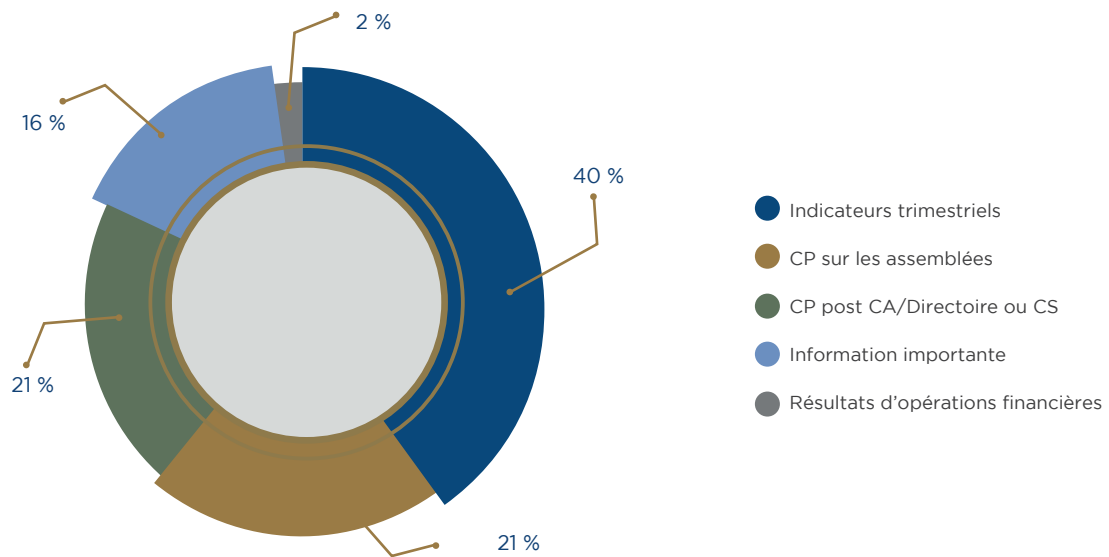
Source : AMMC

Il est à noter que les cas de non-respect des délais de publication et d'absence de publication relèvent essentiellement de sociétés faisant face à des difficultés financières qui subsistent depuis plusieurs années.

## 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.

**Graphique 43. Répartition des publications par objet du communiqué de presse (CP) en 2022**



Source : AMMC

Au cours de l'exercice 2022, 850 communiqués de presse<sup>4</sup> ont été publiés par les émetteurs contre 891 en 2021. Près de 40% des communiqués de presse publiés sont relatifs aux indicateurs trimestriels, 21% portent sur des assemblées générales<sup>5</sup>, 21% ont été publiés à la suite de la tenue de réunions d'organes de gouvernance, et 16% informent sur un événement important.

### I Demandes de suspension courant 2022

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

Ainsi, trois valeurs ont fait l'objet de demandes de suspension durant l'année 2022 ayant toutes pour objet le dépôt d'un projet d'offre publique.

## 2.3 Déclarations de franchissement des seuils de participation

Les déclarations de franchissement des 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.

(4) Hors publication des états financiers et CP y afférents.

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

**Tableau 28. Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs**

<b>Catégories de déclarants</b>	<b>2022</b>
<b>DFSP à la hausse</b>	<b>9</b>
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	3
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	5
<i>Personnes physiques</i>	1
<b>DFSP à la baisse</b>	<b>18</b>
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	2
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	16
<i>Personnes physiques</i>	
<b>TOTAL DFSP</b>	<b>27</b>

Source : AMMC

## 2.4 Programmes de rachat des sociétés cotées

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

**Tableau 29. Situation des programmes de rachat en 2022**

<b>4 programmes de rachat au 31/12/2021</b>	<b>2 programmes arrivant à échéance au cours de 2022</b>	<b>2 programmes de rachat renouvelés en 2022</b>	<b>3 programmes de rachat au 31/12/2022</b>
Douja Promotion Groupe Addoha, Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM	Addoha et IAM	BCP et IAM	Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM

Source : AMMC

**Tableau 30. Bilan de l'exécution des programmes de rachat en cours au 31/12/2022**

Sociétés	Addoha	BCP	IAM		Stokvis Nord Afrique
			Casablanca	Paris	
<b>Caractéristiques du programme de rachat / Contrat de liquidité</b>					
<b>Date de démarrage du programme</b>	11/09/2020	15/07/2022	16/05/2022		16/09/2021
<b>Date d'échéance du programme</b>	10/03/2022	15/01/2024	15/11/2023		15/03/2023
		10 165 623	1 500 000		459 758
<b>Nombre maximum d'actions autorisé à l'achat</b>	4 025 512	(dont max 20% contrat de liquidité)	(dont max 20% contrat de liquidité)		(dont max 20% contrat de liquidité)
<b>Part du capital</b>	1%	5%	0,17%		5%
<b>Cours maximum d'achat</b>	12 MAD	351 MAD	185 MAD		20 MAD
<b>Cours minimum de vente</b>	6 MAD	189 MAD	97 MAD		8 MAD
<b>Réalisations du programme de rachat / Contrat de liquidité</b>					
<b>Nombre d'actions détenues au début de l'année 2022</b>	<b>2 723 024</b>	<b>45 193</b>	<b>22 525</b>	<b>62 100</b>	<b>387 648</b>
<b>Nombre total d'actions achetées dans le cadre du programme de rachat</b>	-	43 577	620 396	137 073	6 315
<b>Nombre total d'actions achetées dans le cadre du contrat de liquidité</b>	-	704 169	889 912	-	-
<b>Cours moyen pondéré à l'achat</b>	-	250,42 MAD	119,63 MAD	12,47 €	14,37 MAD
<b>Nombre total d'actions cédées dans le cadre du programme de rachat</b>	-	-	530 396	116 963	-
<b>Nombre total d'actions cédées dans le cadre du contrat de liquidité</b>	-	434 913	787 437	-	-
<b>Cours moyen pondéré à la vente</b>	-	260,51 MAD	121,62 MAD	12,57 €	-
<b>Nombre d'actions détenues à la fin de l'année 2022</b>	<b>2 723 024 (*)</b>	<b>358 026</b>	<b>215 000</b>	<b>82 210</b>	<b>393 963</b>
<b>(Part du capital)</b>	0,68%	0,18%	0,034%		4,28%

(\*) : Nombre d'actions détenues à la fin de la date d'échéance du programme de rachat.

Source : AMMC

## 2.5 Déontologie des sociétés cotées

Les sociétés cotées sont soumises à l'obligation d'établir semestriellement un rapport déontologique destiné à l'AMMC. Ce rapport contient notamment, les appréciations du déontologue de la société cotée concernant le respect des règles déontologiques relatives à l'utilisation de l'information par les initiés, ainsi que les difficultés rencontrées dans l'application de ces règles. La liste des initiés permanents et occasionnels, actualisée à chaque fin de semestre, est également jointe audit rapport.

Au cours de l'année 2022, plus de 80% desdites sociétés cotées ont transmis leur rapport via « SESAM » aussi bien au titre du premier semestre 2022 que du second semestre de la même année.

Le contrôle du respect du délai des transmissions révèle que :

- 2 rapports ont été transmis en retard au titre du premier semestre 2022 et 3 au titre du second semestre ;
- 4 sociétés n'ont pas procédé à la transmission du rapport déontologique au titre des 1<sup>er</sup> et second semestres 2022. Il s'agit essentiellement de sociétés en cours de procédures collectives.

Sur le plan de l'exhaustivité des rapports, les contrôles effectués ont fait ressortir :

- une conformité de tous les rapports à l'annexe III.2.W de la circulaire de l'AMMC n°03-19 relative aux opérations et informations financières ;
- l'absence de mise à jour de 4 listes des initiés au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2022 et 11 au titre du 2<sup>e</sup> semestre 2022. Les sociétés concernées par cette irrégularité ont toutes procédé à des régularisations suite aux observations qui leur ont été adressées par l'AMMC.

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

	S1 2022	S2 2022
Absence de transmission	4	4
Non-respect du délai de transmission	2	3
Non-respect de l'exhaustivité du rapport	0	0
Non mise à jour des listes des initiés	4	11

Par ailleurs, l'analyse du contenu des rapports déontologiques au titre de l'année 2022 a fait ressortir les principaux constats suivants :

### I Éléments du code

- 6 sociétés ont effectué une mise à jour de leur code déontologique courant 2022 ;
- 12 sociétés ont déclaré opter pour la gestion sous mandat ;
- 57 sociétés imposent une lettre d'engagement quant au respect de la confidentialité par les initiés occasionnels ;
- 53 sociétés prévoient des règles de préparation des comptes visant à sécuriser la confidentialité de l'information avant sa publication.

### I Activité déontologique

- 25 déontologues ont déclaré consigner les transactions des initiés dans un registre dédié ;
- aucun déontologue n'a été consulté par les initiés préalablement à la réalisation des transactions sur les actions de la société cotée.

## I Informations relatives aux responsables de la déontologie

- 5 sociétés cotées ont procédé au changement de leur déontologue courant l'année 2022 ;
- la majorité des déontologues des sociétés cotées occupe des fonctions de Directeur juridique, Directeur de conformité ou Directeur administratif et financier.

## 2.6 Suivi de la conformité des émetteurs aux règles de bonne gouvernance

Le suivi de la conformité des émetteurs aux nouvelles règles de bonne gouvernance fait ressortir, au titre de l'année 2022, les principaux constats suivants :

### I Conformité de la composition des comités d'audit

Les dispositions de l'article 106 bis de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes prévoient que les comités d'audit des sociétés cotées doivent être composés au minimum de 3 membres, tous administrateurs non exécutifs ou membres du Conseil de surveillance n'exerçant aucune fonction de direction, et dont au moins deux indépendants pour les sociétés cotées au marché principal. La Présidence de ce comité doit être assurée par l'un des membres indépendants.

À ce titre, le suivi de la conformité aux règles de gouvernance par les émetteurs révèle que sur les 74 sociétés cotées ayant déclaré disposer d'un comité d'audit, 59% sont conformes s'agissant de la composition.

Concernant les émetteurs dont les comités d'audit ne sont pas encore conformes en matière de composition, l'AMMC a mené plusieurs actions de sensibilisation et a demandé aux émetteurs concernés de mettre en œuvre les mesures nécessaires pour se conformer aux règles en vigueur.

### I Suivi de la parité

Les derniers amendements de la loi n°17-95 ont introduit le principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des organes de gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne.

En effet, le principe de représentation équilibrée prévoit qu'à l'horizon 2024, la proportion des membres des Conseils d'administration et de surveillance de chaque genre, ne pourra être inférieure à 30% et devra atteindre 40% en 2027.

De même, la composition des comités constitués au sein du Conseil d'administration devra comporter au moins un représentant de chaque genre et ce, dès 2024.

Ainsi, dans le cadre de la préparation de l'entrée en vigueur de ces nouvelles règles, il a été relevé, à fin 2022, que le nombre total des administrateurs ou membres des conseils de surveillance s'établit à 883 dont 177 sont des femmes, soit 20%. Ce taux était de 19,7% une année auparavant.

Au sein des sociétés cotées, les femmes représentent 20,2% des administrateurs ou membres des conseils de surveillance et 19,4 % au sein des sociétés non cotées.

Par ailleurs, 59 administrateurs ou membres des Conseils de surveillance ont été nommés courant 2022, dont 17 femmes soit 29% et 54 administrateurs ont quitté leurs fonctions dont 9 femmes.

Sociétés cotées				
Quotas	0 - 15 %	16 - 25 %	26 - 29 %	30 % et plus
Nombre de sociétés	29	22	5	19

Bien que l'obligation des quotas de 30% n'entre en vigueur qu'en 2024, le suivi de la parité des Conseils des émetteurs révèle que 24 émetteurs s'y conforment déjà, dont 19 sont des émetteurs cotés en bourse.

Par ailleurs, 17 émetteurs ne disposent d'aucune femme au sein de leur Conseil d'administration ou de surveillance (contre 19 une année auparavant), et six émetteurs disposent d'un Conseil d'administration ou de surveillance présidé par une femme.

## 2.7 Encadrement des relations avec les commissaires aux comptes

Le suivi des nouvelles règles relatives au devoir d'information de l'AMMC par les émetteurs et leurs commissaires aux comptes fait ressortir les principales évolutions suivantes :

### I Propositions de nomination ou de renouvellement des commissaires aux comptes

Pour rappel, toutes les propositions de nomination ou de renouvellement des commissaires aux comptes des personnes soumises au contrôle de l'AMMC doivent être communiquées préalablement à l'AMMC et ce, au moins 15 jours avant la publication de l'avis de convocation à l'assemblée générale qui doit les approuver.

Par ailleurs, l'année 2022 a connu la première mise en œuvre effective des nouvelles dispositions de l'article 163 de la loi n°17-95 qui prévoient la rotation des commissaires aux comptes des émetteurs au terme de 12 exercices, avec un délai de viduité de 4 ans.

Ainsi, au cours de l'année 2022, l'AMMC a examiné 33 dossiers d'information de commissaires aux comptes, dont 20 correspondent à la nomination d'un nouveau commissaire aux comptes et 13 relatifs à des propositions de renouvellement de mandat. Sur ces 13 propositions, 5 ont fait l'objet d'observations de la part de l'AMMC, toutes concernant le respect du principe de rotation. Tous les émetteurs concernés ont régularisé leur situation et ont proposé à l'assemblée générale la nomination de nouveaux commissaires aux comptes.

### I Devoir d'information des commissaires aux comptes

Le devoir d'information des commissaires aux comptes consiste à informer 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. De même, les commissaires aux comptes doivent informer l'AMMC des irrégularités et inexactitudes qu'ils auraient relevées dans l'exercice de leurs fonctions.

À ce titre, courant l'année 2022, l'AMMC a été informée de huit intentions d'émission de réserves, dont cinq représentent d'anciennes réserves et trois nouvelles réserves portant principalement sur le caractère insuffisant de certaines provisions.

## 2.8 Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises

### 2.8.1 Reporting ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

Le rapport ESG publié annuellement par les émetteurs est destiné à informer le public de l'impact des activités de l'émetteur sur l'environnement, sur ses relations avec ses employés et ses parties prenantes ainsi que sur sa gouvernance. Le rapport est structuré en deux parties, la première contenant des informations à caractère général et la seconde des informations spécifiques.

Au cours de l'année 2022, l'AMMC a conçu et déployé, avec l'appui de la SFI, un outil d'évaluation de la qualité des rapports ESG. Cet outil permet en effet d'évaluer les rapports ESG, aussi bien concernant la conformité à la circulaire de l'AMMC n°03/19, qu'en matière de qualité en se basant sur les meilleurs standards internationaux en matière de reporting ESG. L'objectif étant de rehausser la qualité des rapports ESG et d'harmoniser leur contenu et d'améliorer les pratiques des émetteurs en la matière.

À ce titre, l'analyse menée sur les rapports ESG publiés en 2022 (rapports relatifs à l'exercice 2021), fait ressortir que 96% des émetteurs s'y sont conformés dans les délais légaux.

L'analyse de cette 3<sup>e</sup> édition des rapports ESG fait également ressortir les principaux éléments suivants :

## 2.8.2 Informations d'ordre général

- **Description du profil** : 87% des émetteurs ont décrit leur profil dont 41% ont communiqué des informations relatives aux produits et marques commercialisés, aux marchés desservis et aux implantations géographiques, ainsi que les principaux chiffres (Capital, CA, effectifs, etc.).
- **Stratégie RSE** : 82% des émetteurs ont publié leur stratégie en matière de RSE et 43% seulement ont fourni une déclaration du décideur le plus haut placé qui clarifie les moyens et les mesures alloués à la concrétisation de cette stratégie.
- **Référentiel pour l'élaboration du rapport** : 64% des émetteurs se sont appuyés sur des référentiels ou des cadres de reporting, contre 57% une année auparavant. Ainsi, les principaux référentiels cités sont la Global Reporting Initiative « GRI », l'ISO 26000 et les Objectifs de Développement Durable (ODD).
- **Périmètre du rapport** : 58% des émetteurs ont renseigné le périmètre pris en compte dans l'élaboration du rapport dont 30% ont intégré tout le périmètre de consolidation et n'ont exclu aucune filiale.
- **Matérialité des enjeux ESG** : 52% des émetteurs ont publié une analyse de la matérialité contre 34% au titre de l'exercice 2020 et 24% au titre de l'exercice 2019. De même, 30% des rapports ESG 2021 présentent des éléments détaillés relatifs à l'analyse de la matérialité tels que :
  - la démarche d'identification des enjeux (notes attribuées à chaque enjeu, seuil de matérialité, référentiels utilisés, etc.);
  - le nombre et l'identité des parties prenantes impliquées et les modalités de consultation (questionnaire, enquête, entretiens, etc.);
  - les méthodes de traitement des données issues de la consultation et l'analyse adoptée (vérification de la qualité des données, calculs, analyse et hiérarchisation, sélection des enjeux).
- **Méthode de collecte d'informations** : 51% des émetteurs ont évoqué leur méthode de collecte d'informations contre 48% au titre de l'exercice 2020.

## 2.8.3 Informations spécifiques

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

L'analyse des rapports ESG publiés au titre de l'exercice 2021 fait ressortir les constats suivants :

- les activités ayant un impact sur l'environnement ont été évoquées par 57% des émetteurs dont 5 émetteurs ont déclaré avoir réalisé un bilan carbone complet (scopes 1, 2 et 3) permettant d'analyser les émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre générées par l'ensemble de leurs activités ;
- la politique environnementale a été déclinée par 84% des émetteurs et seulement 1 émetteur a signalé être concerné par un litige environnemental ;
- 63% des émetteurs ont communiqué sur la gestion des déchets, contre 75% une année auparavant ;
- 69% des émetteurs ont fourni des données chiffrées quant à la consommation des ressources en définissant la variation d'une année à l'autre et les mesures mises en place pour l'optimisation des consommations desdites ressources qui s'articulent principalement autour de la généralisation de l'éclairage LED, l'installation de panneaux photovoltaïques et la sensibilisation des collaborateurs.

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

L'analyse des 90 rapports ESG au titre de l'exercice 2021 fait ressortir les constats suivants :

- insertion des personnes en situation de handicap : 48% des émetteurs ont communiqué à propos des mesures prises pour l'insertion des personnes en situation de handicap et 11% ont indiqué le nombre des personnes en situation d'handicap que compte leur effectif. Les mesures prises divergent et portent essentiellement sur les aspects suivants : sensibilisation, accessibilité, cartographie des postes pouvant être occupés par les personnes en situation de handicap, participation au Forum Handicap Maroc, etc. ;
- égalité femmes/hommes : l'analyse des rapports révèle que 70% des émetteurs adoptent des principes d'égalité des chances dans l'ensemble des processus relatifs aux Ressources Humaines (recrutement, intégration, rémunération, carrière, formation, etc.) ;
- répartition de l'effectif : l'élément le plus renseigné est celui du genre puisque 82% des entreprises l'ont mentionné ;
- répartition de l'effectif par branche d'activité : c'est l'aspect sur lequel les entreprises communiquent le moins. Seule la moitié des émetteurs ont communiqué cette information.

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

L'analyse de cette partie fait ressortir que :

- 43% des rapports examinés contiennent une description des règles suivies en matière de parité ;
- 68% des émetteurs développent la question relative à l'assiduité aux réunions du conseil, notamment le nombre de réunions de ce dernier durant l'exercice écoulé et/ou le taux de présence moyen ou individuel de chaque membre, contre 60% au titre de 2020 ;
- 56% des émetteurs ont évoqué la rémunération des dirigeants, contre 51% en 2020 et 40% en 2019 ;
- le processus d'évaluation de la performance de l'instance de gouvernance a été évoqué par 21% des émetteurs, contre 26% en 2020 ;
- 73% des émetteurs déclarent avoir mis en place des actions pour prévenir la corruption.

# 3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS

L'AMMC contrôle les activités, l'organisation et les moyens des intervenants pour s'assurer qu'ils exercent leurs activités dans des conditions sécurisées et dans le respect des dispositions légales et réglementaires auxquelles ils sont assujettis.

Ce contrôle se décline sous deux formes complémentaires : le contrôle sur place à travers des inspections au sein des locaux des intervenants et le contrôle sur pièces à travers l'analyse des états réglementaires adressés à l'AMMC notamment via la plateforme SESAM « Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché ».

## 3.1 Contrôle sur place

En 2022, l'AMMC a intensifié ses contrôles et a mené des missions de contrôle sur place auprès de 76 intervenants soit près de 96% des assujettis, en hausse de 81% par rapport à 2021.

Tableau 32. Les inspections 2022 : taux de couverture

	Nombre total d'assujettis	Nombre d'assujettis contrôlés
Sociétés de bourse	16	16
Sociétés de gestion	46	44
Banques - Teneurs de comptes	15	15
Entreprises de marché	2	1
<b>Total</b>	<b>79</b>	<b>76</b>
<b>Taux de couverture (Nombre d'intervenants contrôlés/ Nombre total d'intervenants)</b>		<b>96%</b>

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

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

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

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

SCAN : Supervision et Contrôle d'un Acteur planifié Annuellement

SCRIN : Supervision et Contrôle restreints aux Risques Identifiés et Notifiés

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

L'année 2022 a été marquée par :

- la finalisation de huit missions relatives à l'année 2021 ;
- le lancement de 18 missions avec une prédominance des missions SCAN et SCRIN ;
- la planification de deux missions SCOP auprès de l'ensemble des intervenants ;
- la réalisation d'une mission SCRIN auprès de Maroclear ;
- la publication du guide des bonnes pratiques pour le dispositif de contrôle interne des sociétés de gestion d'OPCVM ;
- la publication du guide sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC&FT) mis à jour en novembre 2022.

### 3.1.1 Les Missions SCAN

#### I Le contrôle des sociétés de bourse et des sociétés de gestion

Trois missions SCAN, démarrées en 2021, ont été finalisées en 2022 auprès de la société de bourse Artbourse et des sociétés de gestion BMCE Capital Gestion et IRGAM.

En outre, cinq missions SCAN ont été lancées en 2022 auprès de la société de bourse MSIN et des sociétés de gestion d'OPCVM, Marogest, Upline Capital Management, Valoris Management et WAFA Gestion. Outre le respect des dispositions légales et réglementaires, ces missions ont porté sur l'évaluation :

- de la gouvernance ;
- des moyens financiers, humains, organisationnels et techniques ;
- du traitement des opérations ;
- des modalités de gestion de la relation avec la clientèle ;
- du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme.

D'autres domaines spécifiques ont été couverts par ces missions, à savoir :

- le traitement des ordres de bourse et des opérations ainsi que le respect des règles prudentielles par les sociétés de bourse ;
- la gestion des fonds, le traitement des opérations au passif et à l'actif des fonds, le calcul des ratios prudentiels, la valorisation des portefeuilles et le calcul de la valeur liquidative par les sociétés de gestion.

### 3.1.2 Les missions SCRIN

#### I Le contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes-titres

En 2022, dix missions SCRIN ont été réalisées auprès des sociétés de bourse et des teneurs de comptes-titres.

Une mission a été menée auprès de la société de bourse - teneur de comptes Crédit du Maroc Capital, suite à la demande de la société de procéder au retrait de son agrément. Cette mission a eu pour objectif de contrôler le processus de cessation des activités de la société et de s'assurer du respect des intérêts de la clientèle lors du transfert de leurs avoirs titres et espèces vers les autres teneurs de comptes désignés.

Par ailleurs, quatre autres missions ont été réalisées auprès de BCP Securities Services, d'Attijariwafa Bank, de Bank of Africa et le Crédit Immobilier et Hôtelier en vue d'apprécier les modalités d'exercice de la fonction d'établissement dépositaire d'OPCVM.

Enfin, cinq missions SCRIN ont été menées dans le cadre de l'activité de surveillance du marché auprès des sociétés de bourse BMCE Capital Bourse, CDG Capital Bourse, CFG Marchés, Maroc Service Intermédiation et Sogécapital Bourse.

### 3.1.3 Les missions SCOP

L'AMMC a mené deux missions SCOP auprès de l'ensemble des intervenants portant sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

La première mission SCOP a permis de contrôler les aspects relatifs à l'identification des clients et de leurs bénéficiaires effectifs, aux diligences relatives aux clients à risque élevé, à la classification des clients, au suivi et contrôle des opérations ainsi qu'au dispositif de déclaration de soupçon.

La deuxième mission SCOP a couvert les composantes du dispositif LBC/FT, l'évaluation des risques BC/FT, les mesures de vigilance, le contrôle des opérations et la relation avec la CNASNU<sup>6</sup>.

#### I La publication d'un guide des bonnes pratiques pour le dispositif de contrôle interne des sociétés de gestion d'OPCVM

Suite à la réalisation d'une mission d'inspection SCOP en 2020 portant sur le dispositif de contrôle interne des sociétés de gestion d'OPCVM, l'AMMC a procédé à la publication d'un guide des bonnes pratiques afin de :

- fournir un cadre de référence afin de permettre aux sociétés de gestion d'OPCVM de déployer et renforcer leurs dispositifs de contrôle interne et de gestion des risques ;
- faciliter l'identification des points de contrôle interne et de gestion des risques à implémenter et/ou à améliorer ;
- énoncer les bonnes pratiques encouragées par l'AMMC.

## 3.2 Contrôle sur pièces

### 3.2.1 Contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes

#### I Suivi des incidents

En 2022, l'AMMC a reçu 97 notifications d'incidents de la part des sociétés de bourse et des banques (pour l'activité de tenue de comptes-titres), contre 69 notifications en 2021.

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

	Incidents relatifs à l'activité	Incidents techniques	Autres incidents
Sociétés de bourse	17	36	9
Banques - Teneurs de comptes	16	6	13

Source : Intervenants, calculs AMMC

(6) La Commission Nationale chargée de l'application des sanctions prévues par les Résolutions du Conseil de Sécurité des Nations-Unies relatives au terrorisme, à la prolifération des armes et à leur financement.

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

	<b>Incidents techniques</b>		<b>Incidents relatifs à l'activité</b>		<b>Autres incidents</b>
<b>Sociétés de bourse</b>	Bugs systèmes (fonctionnement anormal)	16	Incident relatif à l'exécution des ordres de bourse (Hors régularisation et suspens)	5	Autres incidents 9
	Incident relatif aux liaisons de télécommunication	13	Incident relatif à l'activité de rachat	5	
	Incident relatif à la plateforme de négociation /de cotation	4	Incident relatif aux opérations triangulaires	3	
	Incident relatif à l'enregistreur téléphonique	2	Dépassement des règles prudentielles	2	
	Incident relatif à la synchronisation horaire entre les systèmes	1	Incident relatif à la constitution de la PONA	1	
Incident relatif aux opérations sur titres			1		

Source : Sociétés de bourse, calculs AMMC

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

	<b>Incidents relatifs à l'activité</b>		<b>Incidents techniques</b>		<b>Autres incidents</b>
<b>Teneurs de comptes-banques</b>	Incident relatif aux opérations sur titres	12	Incident relatif aux liaisons de télécommunication	3	Autres incidents 13
	Incident relatif au dénouement des opérations	2	Bugs systèmes (fonctionnement anormal)	2	
	Incident relatif à la mission de contrôleur OPCVM	1	Incident relatif à la plateforme MCL	1	
	Incident relatif à la gestion des comptes de l'émetteur	1			

Source : Teneurs de comptes-banques, calculs AMMC

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

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

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

## 3.2.2 Contrôle des Organismes de Placement Collectif (OPC) et de leurs sociétés de gestion

### I Contrôle des OPC

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

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

### I Contrôle des sociétés de gestion d'OPC

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

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

### I Contrôle des OPCVM et de leurs sociétés de gestion

Les OPCVM sont tenus de respecter en permanence l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires auxquelles ils sont soumis et ce, à l'issue d'une période de trois mois à compter de leur constitution et après visa par l'AMMC de leur note d'information.

Les dispositions législatives et réglementaires précitées, faisant l'objet d'un contrôle permanent de la part de l'AMMC, portent principalement sur le respect par les OPCVM :

- des règles prudentielles relatives à la composition de leurs actifs ;
- de leur classification et de leur stratégie d'investissement telles que précisées dans leur note d'information ;
- de l'intérêt exclusif de leurs porteurs de parts ou actionnaires lors de toutes les opérations qu'ils initient ;
- de leurs obligations en matière d'information des investisseurs.

Au cours de l'année 2022, l'AMMC a exigé la réalisation, par les sociétés de gestion, de deux campagnes de « stress-tests » pour les OPCVM sous gestion, en plus des contrôles habituels et réguliers auxquels elle soumet les OPCVM. Ces tests permettent aux sociétés de gestion de mesurer la capacité des OPCVM à honorer des demandes de rachats massifs ou à faire face à une dégradation importante des conditions de marchés tant en matière de valorisation que de liquidité.

# 4. SUPERVISION DES ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

Les entreprises de marché sont des sociétés créées par des lois spécifiques, constituant une composante essentielle de l'organisation du marché des capitaux au regard des services qu'elles offrent aux intervenants et de leur dimension centrale.

Soumises à une stricte supervision du régulateur, elles gèrent des infrastructures techniques opérant des activités réglementées, dont notamment les systèmes de cotation, de compensation et de règlement/livraison.

## I Rappel des bases légales de la supervision des entreprises et infrastructures de marché

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

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

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

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

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

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

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

## I Rappel des compétences de l'AMMC pour l'exercice de la supervision des entreprises et infrastructures de marché

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

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

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

En plus du contrôle des moyens mentionnés ci-dessus, l'AMMC assure un suivi rapproché des aspects liés au contrôle interne, aux audits interne et externe, au dispositif de gestion des risques et aux décisions des organes de gouvernance.

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

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

## 4.1 Supervision de la Bourse de Casablanca

L'activité de contrôle de la Bourse de Casablanca, au titre de l'année 2022, a permis de s'assurer de l'adéquation des moyens déployés et de la résilience des infrastructures de marché gérées. En effet, les plateformes technologiques gérées ont assuré un taux de disponibilité de 100% pour la 6<sup>e</sup> année consécutive.

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

#### I Incidents enregistrés

L'année 2022 a enregistré la survenance de 19 incidents opérationnels sur les plateformes techniques gérées par la société gestionnaire. Ces incidents, classés de criticité faible à modérée, n'ont pas eu d'impact majeur sur l'activité des intervenants du marché et ont concerné notamment le système de compensation et les réseaux.

Aussi, les incidents déclarés ont été pris en charge par la société gestionnaire et ont fait l'objet d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

#### I Audits réalisés par la société gestionnaire

Les organes de gouvernance de la Bourse de Casablanca SA ont mis en place un plan d'audit annuel couvrant plusieurs domaines d'activité. À cet égard, quatre missions d'audit interne ainsi que six missions de suivi ont été menées en 2022.

Par ailleurs, onze missions d'audit normatif ainsi que quatre missions d'audit externe ont été réalisées afin d'évaluer l'efficacité et la pertinence des processus de Sécurité des Systèmes d'Informations (SSI) et la conformité de la société vis-à-vis des exigences du référentiel Cyber Resilience Oversight Expectations (CROE) et du Système de Management de la Qualité (SMQ).

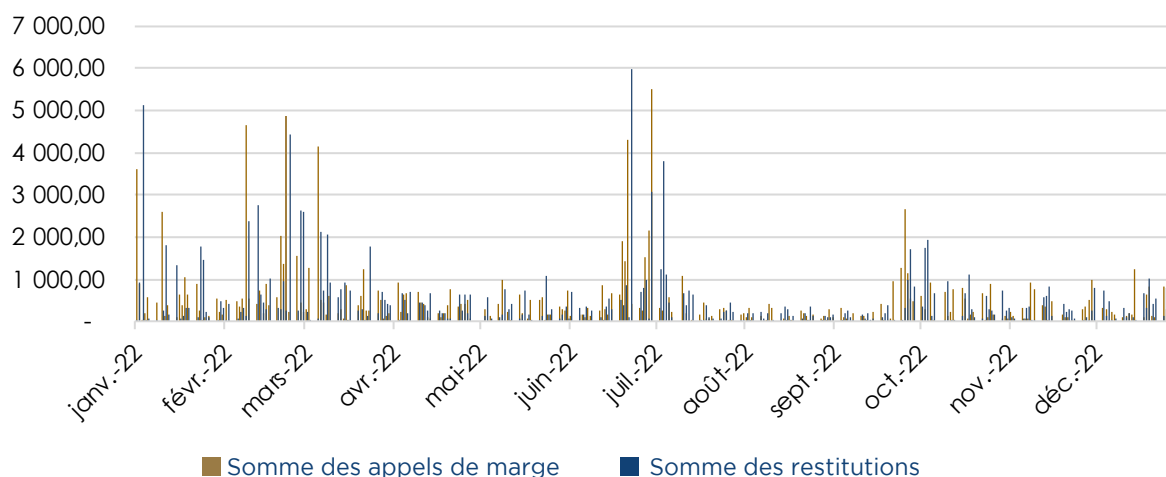
### 4.1.2 Focus sur le système de compensation et de garantie de bonne fin des transactions

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

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

En dépit de la baisse de volumétrie enregistrée sur le marché central de la Bourse de Casablanca, il est constaté en 2022, une quasi stabilité des suspens en volume, à hauteur de +4% seulement. Toutefois, les suspens en nombre ont enregistré une hausse de +64% par rapport à 2021.

**Graphique 44. Etat des appels de marge en 2022** (en milliers de dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

## ENCADRÉ 10. CONDITIONS ET MODALITÉS D'ADMISSION AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA BOURSE DE CASABLANCA

Le marché alternatif de la Bourse des valeurs de Casablanca est un marché à règles de fonctionnement allégées, dédié à la négociation de titres émis par des petites et moyennes entreprises (PME). Ce marché comprend les trois (3) compartiments suivants :

Alternatif A	Alternatif B	Alternatif C
Destiné à la négociation des titres de capital émis par les petites ou moyennes entreprises.	Destiné à la négociation des titres de créances émis par les petites ou moyennes entreprises.	Destiné à la négociation : <ul style="list-style-type: none"> <li>des titres de capital émis par les petites ou moyennes entreprises, par les investisseurs qualifiés et par tout investisseur détenant une partie du capital de l'émetteur avant l'admission de ces instruments à la cote ;</li> <li>des titres de créances émis par les petites ou moyennes entreprises, par les investisseurs qualifiés.</li> </ul>

## Les conditions d'admission au marché alternatif

Afin d'être éligible à l'admission de ses titres sur le marché alternatif, la PME doit respecter l'une des trois conditions suivantes :

Condition 1	Condition 2	Condition 3
Avoir employé, pendant les six (6) derniers mois, des salariés dont le nombre moyen est inférieur à 300 personnes.	Avoir un total bilan ne dépassant pas 200 millions de dirhams au titre du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission de ses titres.	Avoir un chiffre d'affaires ne dépassant pas 500 millions de dirhams au titre du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission de ses titres.

Outre les dispositions générales d'admission au marché alternatif, il existe des conditions d'admission spécifiques à chaque compartiment tel que décrites dans le tableau ci-dessous :

Alternatif A	Disposer d'un capital social entièrement libéré.
	Diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins un montant de 5 millions de dirhams.
	Avoir établi et fait certifier les états de synthèse du dernier exercice précédant la date de dépôt.
	Avoir conclu avec une société de bourse ou un conseiller en investissement financier, une convention d'assistance, ayant pour objet de conseiller et d'assister l'émetteur dans le processus d'admission à la cote et pendant une durée minimale consécutive de deux ans.
	Avoir conclu avec un apporteur de liquidité un contrat de liquidité pour une durée minimale de deux ans.
Alternatif B	Disposer d'un capital social entièrement libéré.
	Emettre des titres de créance représentant au moins un montant total de 20 millions de dirhams dont au moins un montant de 10 millions de dirhams par tranche de l'émission admise à la cote de la bourse des valeurs.
	Avoir établi et fait certifier les états de synthèse des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote.
Alternatif C	Disposer d'un capital social entièrement libéré.
	Avoir établi et fait certifier les états de synthèse : <ul style="list-style-type: none"> <li>• du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission des titres de capital à la cote ;</li> <li>• des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission des titres de créance à la cote.</li> </ul>

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

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

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

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

En 2022, les travaux et échanges de la commission ont porté principalement sur les aspects suivants :

- état d'avancement de la mise en place des nouvelles infrastructures de marché, à savoir le marché à terme et la chambre de compensation ;
- actionnariat de la chambre de compensation ;
- état d'avancement de l'organisation globale du marché ;
- implications juridiques de la transformation de la Bourse de Casablanca en holding ;
- évaluation des différents schémas potentiels d'opérationnalisation de ladite transformation.

## 4.2 Supervision du Dépositaire Central

### I Statut juridique et attributions du Dépositaire Central

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

Dans le cadre des prérogatives légales dont il dispose, Maroclear est chargé d'assurer, pour le compte de ses affiliés, la conservation des instruments financiers, la gestion du système de Règlement /Livraison permettant le dénouement des transactions ainsi que l'administration de l'ensemble des événements liés à la vie d'un instrument financier. Maroclear est l'infrastructure centrale du post-marché aussi bien pour les transactions boursières que pour les transactions sur titres non cotés.

### I Missions de Maroclear

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

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

Les principales missions de Maroclear peuvent être synthétisées comme suit :

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

#### 4.2.1 Bilan de la supervision du Dépositaire Central Maroclear

L'activité de contrôle de Maroclear, au titre de l'année 2022, a permis de s'assurer du bon déroulement des opérations post-marché et de la maîtrise du risque lié à l'activité de dénouement des opérations par le système de Règlement/Livraison.

La notation globale des risques de Maroclear est demeurée stable en 2022, résultat d'un dispositif de maîtrise de risque efficace permettant de maintenir le risque résiduel à un niveau moyen.

##### I Mission SCRIN

En 2022, une mission SCRIN a été conduite auprès de Maroclear en vue d'évaluer le dispositif de contrôle interne du Dépositaire Central. Cette mission a concerné le fonctionnement des organes de gouvernance, la fonction d'audit interne, la fonction de contrôle interne, les procédures et système d'information et la gestion des risques.

##### I Incidents enregistrés

L'année 2022 a enregistré la survenance de neuf incidents dont la criticité a varié entre faible et modérée et qui ont principalement concerné le système informatique, la plateforme de dénouement et les lignes de télécommunications, en plus d'incidents externes à Maroclear concernant la gestion des opérations.

Les incidents déclarés n'ont pas eu d'impact majeur sur l'activité des intervenants du marché. Aussi, 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.

##### I Audits réalisés par Maroclear

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

À cet égard, six missions d'audit interne et deux missions d'audit externe ont été menées en 2022 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, le Système de Management de la Continuité d'Activité (SMCA) conformément à la norme ISO 22 301 : 2012 et le Système de Management de Qualité (SMQ).



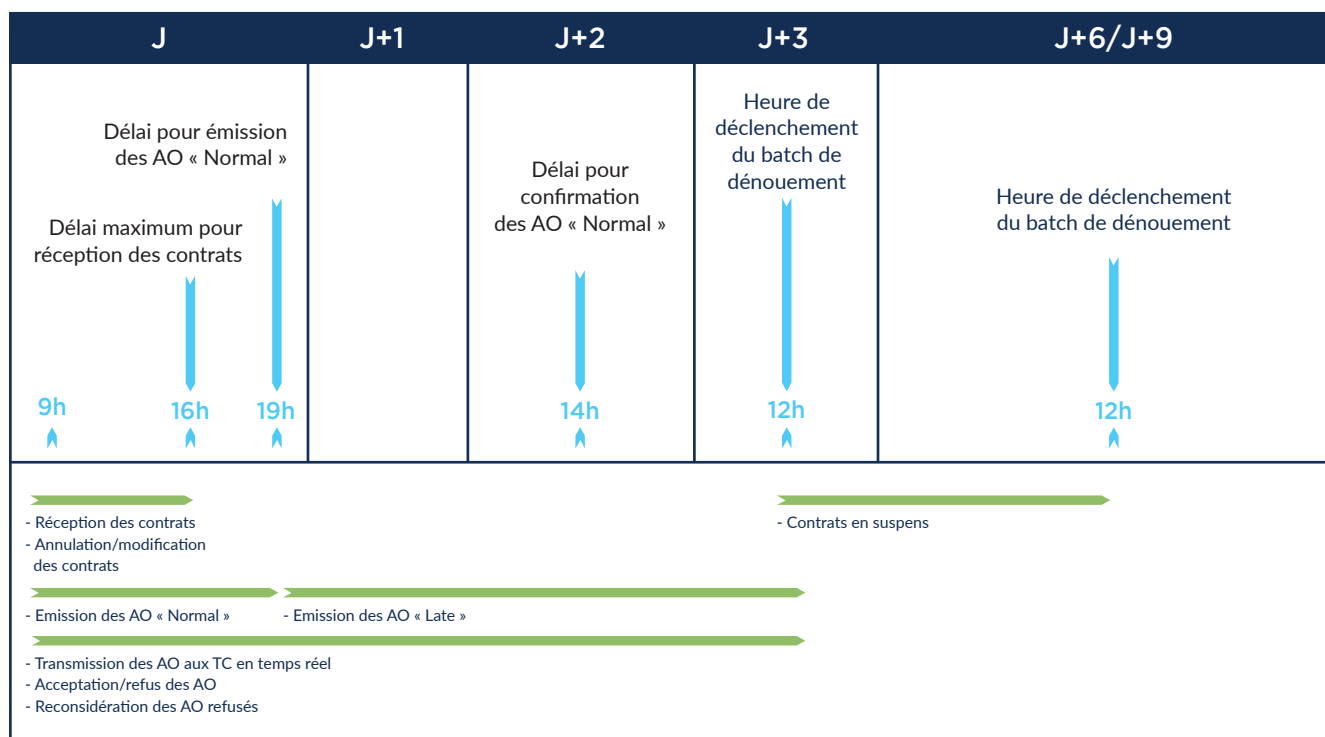
Les contrats et les avis d'opéré associés sont présentés au dénouement uniquement si les conditions suivantes sont remplies :

- le contrat est correctement couvert par des avis d'opéré, à l'achat et à la vente, émis par les sociétés de bourse ;
- les avis d'opéré associés à un contrat sont acceptés par le teneur de comptes concerné.

Lorsque ces conditions ne sont pas remplies, l'opération de bourse est considérée en suspens dès sa date de dénouement théorique qui est de J+3.

- On parle de suspens titres lorsque le problème de couverture des avis d'opéré est du côté vente. Dans ce cas, le suspens relève de la responsabilité du négociateur livreur.
- On parle de suspens espèces lorsque le problème de couverture des avis d'opéré est du côté achat. Dans ce cas, le suspens relève de la responsabilité du négociateur livré.

### Calendrier d'ajustement des opérations de bourse



## 4.3 Projets de développement des entreprises et infrastructures de marché

### 4.3.1 Feuille de route de la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs

La Bourse de Casablanca SA, société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca, a poursuivi la mise en œuvre de la feuille de route émanant du cahier des charges de la concession, relative au développement du marché et de ses infrastructures, ainsi que l'enrichissement de l'offre produits sur le marché.

Dans ce cadre, plusieurs réunions de la commission de suivi de la concession ont été tenues et des échanges réguliers ont été instaurés avec la société gestionnaire afin de s'assurer de l'avancement du déploiement des différentes actions de ladite feuille de route.

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

Il est important de noter que le projet est à un stade avancé en ce qui concerne le déploiement des infrastructures de cotation et de compensation des produits, aussi bien au niveau des aspects techniques que juridiques. En effet, en plus du déploiement des solutions IT de cotation et de compensation des transactions sur instruments financiers à terme, ainsi que du moteur de calcul des risques, plusieurs autres réalisations sont enregistrées.

À titre d'illustration, le règlement général de la chambre de compensation qui fixe notamment les règles et modalités de fonctionnement des activités de compensation a été finalisé et sa publication au Bulletin officiel est prévue pour début 2023. Celui qui fixe les règles et modalités de fonctionnement des activités de cotation et de négociation des produits dérivés est pour sa part, en cours de finalisation, après intégration des observations de l'Instance de coordination du marché à terme.

Par ailleurs, les textes réglementaires régissant les exigences capitalistiques applicables à la société gestionnaire du marché à terme, la chambre de compensation, les membres négociateurs et ceux compensateurs, ainsi que ceux relatifs aux règles prudentielles régissant la chambre de compensation sont en cours de finalisation, après plusieurs ateliers tenus avec les différentes parties prenantes concernées par les sujets précités.

### 4.3.3 Travaux de l'Instance de coordination du marché à terme

Il est à rappeler que l'Instance de coordination du marché à terme est une instance instituée par la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, composée de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC. Elle est en charge de coordonner l'intervention conjointe des deux autorités en matière d'encadrement et de supervision du marché à terme.

Ses principales prérogatives sont les suivantes :

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

Depuis la publication au Bulletin Officiel du décret n°2-18-827 fixant la composition et les modalités de fonctionnement de cette instance, plusieurs réunions de travail ont été tenues et plusieurs réalisations sont enregistrées.

Les principales réalisations sont les suivantes :

- mise en place du règlement intérieur de l'Instance qui définit les règles et modalités d'organisation et de fonctionnement de cette dernière, ainsi que celles relatives à l'accomplissement de ses missions légales. Ce règlement a été approuvé en 2022, par décision du ministre chargé des finances ;
- mise en place du protocole d'accord qui encadre la relation des deux autorités en matière d'intervention conjointe sur le marché à terme, particulièrement en matière de déploiement de moyens. La signature de ce protocole par les représentants légaux de Bank Al-Maghrib et l'AMMC est programmée en début d'année 2023 ;
- revue et validation des projets de règlements généraux du marché à terme et de la chambre de compensation, ainsi que des modèles types des conventions annexes. Comme noté précédemment, le règlement général de la chambre de compensation a été publié au Bulletin Officiel ;
- proposition du dimensionnement des moyens financiers exigés de la Chambre de Compensation ;
- finalisation de la proposition du dispositif prudentiel applicable à la Chambre de Compensation qui sera transmise à la DTFE courant 2023 ;
- évaluation et validation des propositions relatives aux moyens financiers exigés des membres négociateurs et compensateurs du marché à terme ;
- évaluation des propositions relatives aux règles prudentielles applicables aux membres négociateurs et compensateurs du marché à terme.

# 5. DISCIPLINE DU MARCHÉ

## 5.1 Surveillance des transactions boursières

La surveillance du marché vise à détecter tout événement ou comportement pouvant constituer un délit boursier, tout manquement ou infraction à la réglementation applicable aux intervenants sur le marché ou tout comportement susceptible de perturber le bon fonctionnement du marché. Elle consiste en un suivi en temps réel des ordres de bourse transmis par les sociétés de bourse sur le marché boursier qui permet d'alimenter les bases de données de l'AMMC et de déclencher différentes alertes.

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

	2021	2022
<b>Titres surveillés<sup>7</sup></b>	<b>111</b>	<b>107</b>
Actions cotées	76	76
Obligations cotées	35	31
<b>Nombre d'ordres introduits<sup>8</sup></b>	<b>643 013</b>	<b>683 604</b>
Moyenne quotidienne	2 582	2 691
<b>Nombre des transactions enregistrées<sup>9</sup></b>	<b>263 427</b>	<b>270 035</b>
Moyenne quotidienne	1 058	1 063

Source : Bourse de Casablanca

Le bilan de l'année 2022 fait état de 1 738 faits marquants<sup>10</sup> dont six cas de suspicion d'infraction à la réglementation qui ont fait l'objet d'une analyse approfondie. Aussi, cinq actions de sensibilisation ont été menées vis-à-vis des intervenants sur le marché et des investisseurs et un dossier a donné lieu à l'ouverture d'une enquête.

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.

**254**  
séances

**1 738**  
faits marquants

**6 dossiers**  
d'analyses approfondies

(7) Au 31/12.

(8) Sur le marché central Actions.

(9) Marché central et blocs.

(10) Un fait marquant peut-être une simple anomalie statistique (volumétrie exceptionnelle, volatilité des cours, etc.) ou un scénario à approfondir (intervention à la clôture, annulation d'ordres, etc.).

## 5.2 Enquêtes

Les enquêtes menées par l'AMMC sont ouvertes par le Président de l'Autorité et peuvent être déclenchées suite à une plainte, un contrôle d'un intervenant ou d'un émetteur, ou suite à la suspicion d'une infraction ou d'un manquement à la législation en vigueur.

L'année 2022 a été caractérisée par la finalisation de deux enquêtes ouvertes en 2021 et l'ouverture d'une nouvelle enquête relative à un comportement susceptible de porter atteinte au bon fonctionnement du marché des capitaux. Aussi, le traitement de ces trois enquêtes a conduit à la saisine des autorités judiciaires compétentes.

L'enquête ouverte en 2022 l'a été suite à la détection d'anomalies par la surveillance des marchés de l'AMMC. Elle a concerné un comportement susceptible d'être assimilé à une tentative de manipulation de cours lié à la transmission d'ordres et l'exécution de transactions effectuées par une personne physique.

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 2022, elle a reçu 573 réquisitions, en augmentation de près de 13% par rapport à 2021, dont 40% ont été adressées par les Brigades Régionales de la Police Judiciaire (BRPJ), 38% par la Brigade Nationale de la Police Judiciaire (BNPJ), 19% par la Gendarmerie Royale, 3% par les Services Préfectoraux de la Police Judiciaire (SPPJ) et 0,2% par le Bureau Central d'Investigations Judiciaires (BCIJ). Ces réquisitions concernent principalement l'identification des comptes-titres ouverts au nom de personnes faisant l'objet d'enquêtes judiciaires.

## 5.3 Traitement des plaintes

Au cours de l'année 2022, l'AMMC a reçu 40 plaintes, en augmentation de 60% par rapport à 2021. En référence aux critères de recevabilité, 32 ont été jugées non recevables car leur objet n'entre pas dans le domaine de compétence de l'AMMC.

Pour rappel, les critères de recevabilité d'une plainte sont :

- 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.

En 2022, le délai moyen de traitement des plaintes recevables a été de 22 jours. La majorité des plaintes recevables traitées en 2022 concerne des différends entre des investisseurs et des intervenants de marché.

# 6. POUVOIR COERCITIF

## 6.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC

Avec l'introduction du Collège des Sanctions, la loi n°43-12 a consacré le principe de séparation entre le pouvoir d'instruction des faits répréhensibles et celui de prononciation des sanctions disciplinaires et ou pécuniaires à l'encontre des auteurs desdits faits.

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

## 6.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC

En 2022, le Président de l'AMMC a pris cinq décisions portant sanctions administratives (disciplinaires et pécuniaires) à l'encontre d'un non professionnel, d'une société de bourse, d'une société de gestion, d'un établissement dépositaire d'OPCVM et d'un teneur de comptes titres. Les sanctions prononcées ont varié entre avertissement et blâme, pour les sanctions disciplinaires, et entre 5 000 dirhams et 2 800 000 dirhams, pour les sanctions pécuniaires.

Par ailleurs, au vu des avis rendus par le Collège des Sanctions, il a été décidé de saisir l'autorité judiciaire compétente de trois dossiers portant sur des faits susceptibles d'être qualifiés d'infractions pénales.

## ENCADRÉ 12. BILAN D'ACTIVITÉS DU COLLÈGE DES SANCTIONS

Depuis leur entrée en fonction en 2017 et jusqu'à fin 2022, les membres du Collège des Sanctions, dont le second mandat s'achèvera en 2025, ont tenu 49 réunions de travail et 19 séances d'audition de parties mises en cause.

Ainsi, au cours de la période considérée, le Collège des sanctions a rendu 40 avis dont 31 avis conformes recommandant le prononcé de sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires, 3 avis portant sur le classement sans suite de dossiers pour prescription des faits ou absence de fondement légal de sanction et enfin, 6 avis portant recommandation de transmission à la justice de faits susceptibles d'être qualifiés d'infractions pénales.

Il est à rappeler que conformément à la loi n°43-12 relative à l'AMMC, les membres du Collège des Sanctions se réunissent au moins une fois par an avec le Conseil d'administration de l'Autorité afin d'examiner le bilan d'activité dudit Collège. Au-delà de la présentation de statistiques sur les dossiers traités, les deux organes de l'Autorité échangent et débattent lors de cette réunion autour de questions d'intérêt commun et plus particulièrement de l'action coercitive de l'AMMC.

À ce titre, les rapports d'activités présentés par le Collège au Conseil d'Administration dressent des constats sur les différentes difficultés rencontrées dans l'instruction des dossiers portés devant le Collège. Les membres de cet organe présentent diverses propositions visant à améliorer l'activité et l'efficacité de la procédure d'instruction et à renforcer les droits de la défense. À plusieurs occasions, le Collège a partagé avec les membres du Conseil d'Administration les dispositions d'ordre réglementaire ou procédural dont il a relevé les limites au cours de son mandat ainsi que les propositions d'amendement ou de refonte à même d'y remédier.

Les recommandations faites par le Collège des Sanctions participent ainsi aux efforts constants d'amélioration des actions de l'Autorité pour un marché plus efficace et sont intégrées dans le plan d'audit interne de l'AMMC donnant lui-même lieu à l'établissement d'un plan d'action.

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

### 7.1 Règlementation et guidelines

#### I Publication de la circulaire n°02/2022

Suite à l'évolution du cadre juridique LBC/FT au Maroc et pour répondre aux exigences des recommandations du GAFI, l'AMMC a élaboré la circulaire n°02/2022 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'AMMC, qui abroge et remplace la circulaire de l'AMMC n°01/18.

Ladite circulaire a été homologuée et publiée au Bulletin Officiel en langue arabe et française respectivement le 27 juin et le 1<sup>er</sup> décembre 2022.

#### I Mise à jour du guide LBC/FT

Inscrit dans le cadre des efforts continus déployés par l'AMMC pour améliorer le niveau de conformité et d'efficacité des dispositifs LBC&FT des intervenants du marché des capitaux, ce guide présente d'une manière didactique les différentes exigences légales et réglementaires incombant à ces professionnels pour les prémunir contre toute exploitation à des fins de BC&FT.

La mise à jour de ce guide a porté sur les principaux aspects suivants :

- les précisions techniques relatives à la conformité aux nouveaux apports de la loi et de la réglementation ;
- le registre public des bénéficiaires effectifs ;
- les obligations dans le cadre de l'application des sanctions financières ciblées ;
- la définition des responsabilités des organes de gouvernance et de direction ;
- les mesures de vigilance à l'égard des personnes politiquement exposées.

## I Diffusion des indicateurs de risques BC/FT

L'AMMC a partagé avec les intervenants sur le marché des capitaux des orientations pratiques relatives aux indicateurs de suspicion BC/FT. Le document regroupe quelques indicateurs de suspicion permettant la détection de comportements, d'agissements et d'opérations atypiques, pouvant déclencher l'envoi d'une déclaration de soupçon (DS) à l'ANRF. Les indicateurs de risques proposés dans ce guide concernent notamment l'identité des clients, les fonds et les comptes de la clientèle et les opérations réalisées.

## 7.2 Sensibilisation et accompagnement

### I Sensibilisation des intervenants du marché des capitaux

L'AMMC a organisé courant 2022 huit séances de sensibilisation au profil des dirigeants et des contrôleurs internes des sociétés de bourse, des sociétés de gestion et des teneurs de comptes et ce en collaboration avec l'Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF), la Commission Nationale chargée de l'application des sanctions prévues par les Résolutions du Conseil de Sécurité des Nations-Unies relatives au terrorisme, à la prolifération des armes et à leur financement (CNASNU), l'Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale (OMPIC) et les associations professionnelles.

Lors de ces séances de sensibilisation, les thématiques ci-après ont été abordées :

- l'efficacité du dispositif de vigilance et de veille interne ;
- les indicateurs de soupçon ;
- les déclarations de soupçon ;
- le recours au tiers ;
- le registre des bénéficiaires effectifs ;
- le dispositif CNASNU ;
- les résultats de l'évaluation nationale des risques BC/FT ;
- les résultats de l'analyse sectorielle des risques BC/FT réalisée par l'AMMC.

### I Echanges avec les intervenants du marché des capitaux

Dans le cadre des efforts continus déployés par l'AMMC visant à améliorer le niveau de conformité et d'efficacité des dispositifs LBC/FT des personnes assujetties, l'AMMC a maintenu, courant l'année 2022, un flux permanent d'échange avec l'ensemble des intervenants du marché des capitaux. Ces échanges ont eu pour objet de répondre aux interrogations concernant l'opérationnalisation de certaines obligations réglementaires, d'évaluer la qualité de la relation avec l'ANRF et la CNASNU et aussi une occasion pour rappeler certaines dispositions légales.

### I Ajout de la rubrique LBC-FT sur le site web de l'AMMC

L'AMMC a consacré sur son site web institutionnel une rubrique dédiée à la LBC/FT qui a pour objectif la vulgarisation de la documentation relative à la LBC/FT élaborée par les instances nationales et internationales. Cette rubrique propose aussi des liens d'accès vers les sites web des principaux acteurs du dispositif national de LBC/FT, ainsi que vers les normes internationales en la matière. Ainsi, la rubrique regroupe les principaux éléments suivants :

- loi relative à la LBC/FT et ses textes d'application ;
- décisions et directives de l'ANRF ;
- guides et orientations de l'AMMC ;
- guides publiés par le GAFI et les instances nationales ;
- normes internationales ;
- décisions de la CNASNU ;
- résultats de l'Evaluation Nationale des Risques « ENR ».

## 7.3 Contrôle des intervenants du marché des capitaux

L'AMMC a administré, à l'instar des exercices précédents, auprès des différents intervenants sur le marché des capitaux le questionnaire annuel en vue d'évaluer la conformité et l'efficacité du dispositif LBC/FT mis en place.

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

Les résultats de cette évaluation ont permis également de mettre à jour la cartographie des risques BC/FT des intervenants du marché des capitaux et d'identifier les zones de risques prioritaires à couvrir lors des contrôles sur place.

Aussi, l'année 2022 a été marquée par la réalisation de deux missions SCOP LBC/FT auprès de l'ensemble des intervenants du marché des capitaux.

## 7.4 Coordination et coopération nationale

### I Coopération avec l'ANRF

L'échange avec l'ANRF durant l'année 2022 a été intense et a porté essentiellement sur la concertation concernant les mesures devant être déployées pour permettre la déclinaison du plan d'actions défini par le GAFI dans le cadre du suivi renforcé du Maroc. À cet effet, plusieurs réunions de coordination et échanges d'informations ont été réalisés.

Aussi, l'AMMC, en sa qualité de membre, a participé aux travaux du conseil de l'ANRF durant l'année 2022.

Par ailleurs, et dans le cadre du prolongement des actions communes de coordination en matière de LBC/FT, le comité technique instauré en vertu du protocole d'accord AMMC/ANRF, a tenu courant 2022, des réunions de concertation relatives à des sujets d'intérêt commun. Ces réunions ont porté principalement sur la relation entre l'ANRF et les personnes assujetties en matière de déclarations de soupçon et des demandes d'informations, les actions de sensibilisation des intervenants sur le marché des capitaux, les échanges d'informations et le suivi renforcé par le GAFI et le GAFIMOAN.

### I Activation du dispositif de la CNASNU

L'AMMC a été désignée, en vertu du décret définissant la composition et les modalités de fonctionnement de la CNASNU, en tant que membre de ladite commission. Elle est représentée au sein de la CNASNU par un membre permanent et un membre suppléant qui ont été désignés en janvier 2022.

L'AMMC a pris part à l'ensemble des travaux de cette commission notamment :

- l'adoption des décisions normatives encadrant l'application des sanctions financières ciblées ;
- la validation des guides et des notes directives ;
- la désignation des personnes et entités sur la liste locale.

## 7.5 Processus de suivi renforcé par le GAFI

À l'instar de l'année 2021, l'AMMC a continué de contribuer activement à l'élaboration des rapports de suivi, destinés au GAFI, et qui décrivent les mesures prises par l'Autorité en réponse au plan d'action adopté en février 2021. Ces mesures ont concerné notamment la sensibilisation et l'orientation des intervenants du marché des capitaux, la réalisation des contrôles sur pièces et sur place, l'augmentation du nombre et la diversification des déclarations de soupçon et l'implémentation du mécanisme national de l'application des sanctions financières ciblées.

Dans le même sillage, l'AMMC a pris part à la réunion dite « Face-to-Face » organisée en septembre 2022 en Zambie, pour présenter les avancées enregistrées au niveau du dispositif LBC/FT depuis l'adoption du plan d'action précité.

## ENCADRÉ 13. SORTIE DU MAROC DU SUIVI RENFORCÉ PAR LE GAFI

Le Maroc a été placé en 2021 sous le régime du suivi renforcé du GAFI et ce, suite à l'évaluation du dispositif LBC-FT par l'organe régional du GAFI, « le GAFIMOAN », en 2018. Le suivi renforcé précité implique le déploiement d'un plan d'action pour le renforcement du dispositif LBC-FT dans un délai précis et la communication périodique au GAFI des réalisations enregistrées.

Le plan d'action identifié par le GAFI a visé notamment la mise à niveau du cadre légal et réglementaire, le renforcement du contrôle par les risques, la publication de guides, la formation en matière de LBC-FT et l'opérationnalisation de la supervision du secteur non financier.

Pour atteindre ces objectifs, tous les départements ministériels, les autorités de supervision et de contrôle, et toutes les parties prenantes en charge de la LBC-FT, en coordination avec l'ANRF, ont élaboré des stratégies sectorielles pour renforcer la conformité technique mais également l'efficacité du dispositif LBC&FT au regard des recommandations du GAFI.

Aussi, à l'échelle nationale, la loi n°43-05 relative à la LBC-FT a été amendée et ses textes d'application ont été publiés, notamment ceux relatifs à l'Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF), le Registre des Bénéficiaire Effectifs (RBE) et la CNASNU. L'Evaluation Nationale des Risques a été également mise à jour et ses résultats ont été publiés et partagés avec les personnes assujetties et le grand public.

Au niveau du secteur financier, un travail de coordination structuré a été instauré autour d'une feuille de route sectorielle qui a fait l'objet d'un suivi par le Comité de coordination et de surveillance des risques systémiques.

Au sein de l'AMMC, la LBC-FT a été priorisée en tant qu'élément central dans les différents plans stratégiques de l'Autorité. Aussi, en plus de la participation dans les chantiers nationaux et sectoriels précités, une feuille de route LBC-FT articulée autour de plusieurs axes a été identifiée, notamment :

- l'amélioration et la mise à jour du cadre réglementaire LBC-FT : élaboration et publication de la circulaire n°02/22 relative au devoir de vigilance et de veille interne en remplacement de la circulaire n°01/18 ;
- la sensibilisation et l'accompagnement des intervenants du marché : publication de plusieurs guides et orientations pratiques, organisation de plusieurs séances de sensibilisation et de formation et la mise en ligne d'une rubrique dédiée à la LBC-FT au niveau du site institutionnel de l'AMMC ;
- la supervision basée sur les risques : consolidation du contrôle LBC-FT basé sur les risques, automatisation de la cartographie de risques LBC-FT, conduite de plusieurs missions de contrôle LBC-FT et élaboration d'analyses sectorielles LBC-FT.

Toutes ces actions et réalisations ont fait l'objet d'un reporting périodique au GAFI et ses différentes instances via les rapports périodiques et les rencontres dites « face-to-face » avec les évaluateurs. En janvier 2023, et suite à une visite sur place des experts du GAFI, qui ont constaté la réalisation effective de l'ensemble des actions correctives dans les délais souhaités, le Maroc est sorti du processus de suivi renforcé.

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

Les trois autorités du secteur financier (AMMC, BAM et ACAPS) en partenariat avec l'Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption (INPPLC), ont tenu en date du 27 février 2022, la réunion annuelle de haut niveau de suivi de la convention anticorruption dans le secteur financier.

Cette réunion a été consacrée à l'examen du bilan de la mise en œuvre de ladite convention au titre de l'année 2021, et à l'approbation de la feuille de route pour l'année 2022.

Par ailleurs, l'AMMC a poursuivi en 2022 la réalisation des actions inscrites sur la feuille de route de lutte contre la corruption au sein du secteur financier et ce, en collaboration avec l'INPPLC. Les actions réalisées ont eu trait à la sensibilisation des intervenants, à la publication de guidelines et à la participation aux workshops.

### I Sensibilisation des intervenants du marché des capitaux

L'AMMC a organisé une action de sensibilisation au profit des intervenants du marché des capitaux en date du 1<sup>er</sup> février 2022. Cette action a permis 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 ;
- l'évolution des attributions de l'INPPLC ;
- les composantes du dispositif national en matière de lutte contre la corruption ;
- les évolutions à l'international.

### I Publication d'un guide commun contre la corruption

Fruit d'une collaboration entre les régulateurs du secteur financier (AMMC, BAM et ACAPS) et l'INPPLC, ce guide présente les concepts clés liés à la corruption et met en exergue les grandes lignes d'une démarche de prévention et de lutte contre la corruption, tout en soulignant les facteurs clés de son succès. Il constitue ainsi une référence et une source d'inspiration pour les différents acteurs du système financier dans la conception et le renforcement de leurs propres dispositifs anticorruptions.

### I Participation aux workshops

Les collaborateurs de l'AMMC ont participé durant l'année 2022 à cinq workshops organisés par l'INPPLC en partenariat avec les instances internationales compétentes en matière de lutte contre la corruption.

## 9. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE

Les travaux d'évaluation des risques systémiques sont effectués de manière semestrielle et ce, en préparation des réunions du Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRs). Ces travaux consistent à analyser le niveau de stabilité du marché des capitaux et à identifier, à partir des tendances du marché, les différents risques susceptibles d'impacter négativement cette stabilité. Ces travaux se basent sur l'analyse de plusieurs types d'indicateurs, notamment ceux relatifs aux prix des actifs, à la liquidité, à l'interconnexion, à l'endettement et au contexte macro-économique. L'évaluation des risques se fait sur une échelle de cinq niveaux : très faible, faible, modéré, élevé et critique.

Les résultats de cette évaluation font l'objet d'une publication dans le rapport de stabilité financière.





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

---

# 1. DÉVELOPPEMENT RÈGLEMENTAIRE

L'exercice 2022 a été marqué par la publication d'un ensemble de textes législatifs et réglementaires au Bulletin officiel, ainsi que par la contribution de l'AMMC à plusieurs projets de textes et d'amendement de textes.

## 1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin officiel

### 1.1.1 Textes législatifs

#### I Loi n°94-21 relative aux obligations sécurisées

La loi n°94-21 publiée au Bulletin officiel n°7122 du 1<sup>er</sup> septembre 2022 a pour objet de fixer le régime juridique applicable aux obligations sécurisées « OS » émises par les banques agréées, conformément à la loi n°103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.

Le texte définit la notion « d'obligations sécurisées » et fixe les conditions d'émission de ces obligations. Peuvent émettre lesdites obligations les banques après autorisation de Bank Al-Maghrib. Aussi, le texte détermine les règles régissant les obligations sécurisées, celles relatives au contrôle spécifique des établissements émetteurs et au contrôle du portefeuille de couverture, à la protection des porteurs, au cadre institutionnel, ainsi qu'aux sanctions applicables.

Par ailleurs, la loi n°94-21 prévoit la soumission des établissements émetteurs d'obligations sécurisées aux dispositions de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne en matière d'information et de transparence.

## ENCADRÉ 14. LE CADRE JURIDIQUE DES OBLIGATIONS SÉCURISÉES

Au sens de l'article 292 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, les OS sont des obligations non convertibles en actions et assorties d'une garantie constituée par un portefeuille de couverture et de privilèges.

En fonction de la nature de la couverture qui leur est affectée, les OS sont classés en deux catégories :

- les Obligations Sécurisées Hypothécaires « OSH », qui sont couvertes par un portefeuille de couverture constitué de prêts hypothécaires et ;
- les Obligations Sécurisées Publiques « OSP », qui sont couvertes par un portefeuille de couverture constitué de prêts aux collectivités territoriales et/ou aux entreprises publiques.

Les émissions d'OS sont soumises à l'autorisation préalable de leur programme d'émission par le Wali de Bank Al Maghrib et les dispositions de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne leur sont applicables.

Outre les obligations de banques en matière de gestion des risques, les banques émettrices sont tenues de mettre en place un dispositif spécifique de gestion des risques liés aux OS, ainsi que de désigner un contrôleur du portefeuille de couverture, choisi parmi les personnes inscrites au tableau de l'ordre des experts comptables présentant les garanties d'indépendance à l'égard de la banque émettrice.

De même, la loi n°94-21 apporte des garanties d'ordre prudentiel, notamment à travers l'obligation de couverture de l'encours des OS, les ratios de couverture, ainsi que les conditions d'éligibilité des garanties affectées comme couverture.

D'autres garanties sont prévues, dont notamment :

- les obligations de transparence et de couverture ;
- l'obligation de tenue du registre de couverture ;
- les privilèges accordés aux porteurs des OS ;
- le régime spécifique dont bénéficient les créances et leurs garanties lors de l'ouverture d'une procédure d'administration provisoire ou de liquidation judiciaire

## 1.1.2 Textes réglementaires

### I Décret n°2-21-158 pris pour l'application de la loi n°15-18 relative au financement collaboratif

Publié au Bulletin officiel n°7098 du 9 juin 2022, le décret n°2-21-158 portant application de la loi n°15-18 comprend un ensemble de dispositions qui :

- encadrent le statut d'investisseur providentiel ;
- définissent les garanties relatives aux moyens d'organisation et techniques ainsi que les ressources humaines que les sociétés de financement collaboratif doivent fournir pour exercer leurs activités ;
- déterminent les conditions et modalités d'exercice des activités connexes et de constitution des sociétés de financement collaboratif ;
- fixent la liste des activités licites et des personnes morales exclues des opérations du financement collaboratif ;
- instaurent des plafonds en matière de montants à lever par projet et par contributeurs pour les différentes formes de financement.

### I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°897-22 fixant les conditions en matière de règles prudentielles et de contrôle et les modalités de réalisation des opérations d'octroi de financement par un fonds de placement collectif en titrisation ou l'un de ses compartiments

Publié au Bulletin officiel n°7119 du 22 août 2022, l'arrêté n°897-22 :

- définit la notion de financement octroyé par un FPCT ;
- fixe le plafond du montant global des déblocages effectués par le FPCT et des engagements de financement pris par celui-ci ou l'un de ses compartiments durant son activité ;
- fixe la durée maximale des financements octroyés par un FPCT ou l'un de ses compartiments ;
- instaure l'obligation de couverture contre les risques inhérents aux opérations de financement ;
- fixe les conditions de gestion des risques associés au financement ;
- énumère les indications que doit contenir le règlement de gestion ;
- fixe la liste des souscripteurs aux titres émis par un FPCT ou l'un de ses compartiments qui octroie des financements à un ou plusieurs établissements initiateurs ;
- fixe la liste des établissements initiateurs exclus du bénéfice des financements octroyés par le FPCT ou l'un de ses compartiments ;
- instaure l'obligation, pour les établissements gestionnaires des FPCT qui octroient des financements aux établissements initiateurs, de produire les statistiques nécessaires à l'AMMC.

## I Arrêtés de la Ministre de l'économie et des finances fixant les contenus et caractéristiques techniques relatifs aux certificats de sukuk de financement et de sukuk d'investissement placés auprès des investisseurs résidents

Dans la perspective de la finalisation des textes d'application de la loi n°33-06, le Ministère de l'Economie et des Finances a procédé à la publication au Bulletin officiel d'une série d'arrêtés relatifs aux modalités et caractéristiques techniques de six catégories de certificats de Sukuk. Il s'agit des certificats de :

- Sukuk de Financement : Istisna'a, Mourabaha, Salam
- Sukuk d'Investissement : Wakala, Moucharaka, Moudaraba.

Pour chacune de ces nouvelles catégories, le législateur prévoit des conditions précises d'émission, de négociation et de garantie.

## ENCADRÉ 15. L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE DES CERTIFICATS DE SUKUK AU MAROC

Dans la continuité des actions visant à doter le marché des capitaux marocain d'un compartiment participatif, le cadre réglementaire relatif à la finance participative a été complété, en 2022, par de nouveaux textes visant à diversifier l'offre d'instruments financiers participatifs via l'opérationnalisation de nouvelles catégories de certificats de Sukuk.

Tels que définis dans la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs, les certificats de Sukuk sont des parts de même valeur émises par un fonds de titrisation et représentant un droit indivis de propriété d'actifs détenus par le fonds ou d'investissements réalisés par celui-ci. Les actifs visés comprennent des biens immeubles ou meubles, des droits d'usufruit, des services ou des biens constituant les éléments d'actif d'un projet ou d'un investissement déterminé.

L'avènement des certificats de Sukuk au Maroc a été marqué par la publication de l'arrêté n°1346-18 relatif aux certificats de Sukuk Ijara en juin 2018. Ce premier arrêté a ouvert la voie à l'émission inaugurale de certificats de Sukuk souverains au mois d'octobre de la même année.

En août 2022, le cadre réglementaire régissant les certificats de Sukuk a été enrichi par la publication des arrêtés d'application qui fixent les contenus et les caractéristiques techniques relatifs aux certificats de Sukuk de financement (Mourabaha, Salam et Istisna'a) et d'investissement (Moudaraba, Moucharaka et Wakala) placés auprès des investisseurs résidents.

Ces arrêtés déterminent principalement :

- les dispositions générales applicables à chaque catégorie de certificats de Sukuk ;
- les caractéristiques techniques relatives aux différentes catégories de certificats de Sukuk ;
- les règles régissant la négociabilité des différentes catégories de certificats de Sukuk.

L'adoption de ces arrêtés permettra la structuration de nouvelles émissions de certificats de Sukuk, et l'introduction ainsi sur le marché des capitaux d'une large gamme de produits financiers en vue de répondre aux besoins des acteurs de la finance participative.

Pour rappel, la mise en place de toute opération d'émission de certificats de Sukuk est soumise à l'autorisation de l'AMMC et à l'avis conforme du Conseil Supérieur des Ouléma (CSO).

## **I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°1916-22 relatif au financement collaboratif fixant la liste des activités connexes ainsi que les conditions et les modalités de leur exercice**

Publié au Bulletin officiel n°7150 du 8 décembre 2022, l'arrêté n°1916-22 prévoit l'exercice, par les Sociétés de Financement Collaboratif (SFC), d'activités connexes à leur activité principale. Le texte énumère ces activités connexes. Il s'agit :

- du conseil aux porteurs des projets préalablement à leur mise en ligne sur la plateforme de financement collaboratif (PFC) ;
- de la publicité des projets présentés sur les PFC sur des supports autres que celles-ci ;
- du conseil et de la gestion des produits pour le compte des contributeurs.

Chaque chapitre de cet arrêté définit les conditions et modalités d'exercice de l'une de ces activités et fixe les obligations incombant aux SFC dans le cadre de l'exercice d'une ou de plusieurs activités connexes.

## **I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°1917-22 fixant le contenu du dossier de déclaration du réseau d'investisseurs providentiels et la modalité de son dépôt ainsi que les éléments du formulaire requis pour la demande d'adhésion audit réseau**

Publié au Bulletin officiel n°7150 du 8 décembre 2022, l'arrêté n°1917-22 fixe la liste des documents que doit contenir le dossier accompagnant la demande de déclaration du réseau d'investisseurs providentiels ainsi que le modèle type du formulaire devant être renseigné par le candidat audit réseau.

Aussi, l'arrêté susmentionné détermine les modalités de dépôt du dossier afférent à la déclaration du réseau d'investisseurs providentiels.

## **I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°1918-22 fixant les indications minimales que doit contenir le rapport annuel des réseaux d'investisseurs providentiels**

Publié au Bulletin officiel n°7150 du 8 décembre 2022, l'arrêté n°1918-22 fixe une liste non exhaustive des indications minimales que doit contenir le rapport annuel des activités des réseaux d'investisseurs providentiels déclarés. Ce rapport doit être transmis au Ministre chargé des finances dans les six mois qui suivent la clôture de chaque exercice.

## **1.2 Projets de textes législatifs et réglementaires**

### **1.2.1 Projets de textes législatifs**

#### **I Projet d'amendement de la loi n°41-05 relative aux OPCC**

Le projet d'amendement de la loi n°41-05 tend à moderniser le cadre légal et réglementaire du capital investissement marocain à travers notamment :

- la création d'une nouvelle catégorie d'OPCC régie par des règles de fonctionnement allégées «RFA» destinées aux investisseurs professionnels ;
- l'élargissement des catégories des investisseurs à travers l'adoption d'un dispositif spécifique aux investisseurs professionnels ;
- l'instauration de nouvelles procédures d'octroi et de retrait d'agrément, laquelle prérogative a été transférée du Ministère des Finances à l'AMMC ;
- l'octroi, par les OPCC-RFA des prêts, lesquels seront encadrés par une série de règles applicables à ces organismes ainsi qu'à leurs sociétés de gestion, notamment en matières de règles prudentielles ;
- la clarification du processus de dissolution et de liquidation de l'OPCC.

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

L'objectif du projet d'amendement est de mettre en place une palette de véhicules de placements aussi diversifiés que complémentaires, tout en harmonisant, autant que possible, les règles de constitution, d'autorisation, d'émission, de fonctionnement et d'investissement desdits véhicules. Dans cette optique, le projet de loi prévoit :

- une nouvelle classification des OPCVM ;
- l'introduction du mécanisme de compartimentation des fonds et des actifs ;
- la possibilité d'inscription à la cote de la Bourse (introduction des ETF) ;
- l'extension du périmètre géographique d'émission et de placement des titres ;
- l'agrément par l'AMMC des établissements de gestion.

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

## I Projet d'amendement de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes

Le projet de loi n°96-21 modifie et complète la loi n°17-95 et édicte des dispositions transitoires relatives à la conversion des actions au porteur en actions nominatives.

Ce projet de loi vise la suppression de l'émission des actions au porteur pour les sociétés anonymes à l'exception de celles émises ou cédées dans le cadre d'un appel public à l'épargne.

Les principaux apports du projet de loi n° 96-21 sont les suivants :

- la suppression de l'émission d'actions au porteur pour les sociétés anonymes, à l'exception des valeurs mobilières émises et cédées dans le cadre d'un appel public à l'épargne ;
- l'obligation de conversion des valeurs mobilières au porteur, émises ou cédées hors appel public à l'épargne, en valeurs mobilières nominatives ;
- la définition de la procédure d'annulation des actions au porteur non converties en actions nominatives ;
- l'introduction d'une période transitoire de 18 mois durant laquelle les sociétés anonymes, ayant émis des actions au porteur avant l'entrée en vigueur dudit projet de loi, doivent accomplir une série de démarches ;
- l'introduction d'une sanction pécuniaire à l'encontre des dirigeants (Président du Conseil d'administration ou membres du Directoire) qui ne tiennent pas un registre des transferts ou qui le tiennent contrairement aux dispositions des articles 12 et 245 de la loi sur les sociétés anonymes.

### 1.2.2 Projet de texte réglementaire

#### I Projet d'amendement du Règlement Général de l'AMMC

L'amendement du Règlement Général de l'AMMC a été motivé par l'objectif d'amélioration de l'encadrement réglementaire des processus liés au Collège des sanctions pour remédier aux difficultés rencontrées dans l'exercice de sa mission.

Les modifications envisagées portent essentiellement sur deux familles de règles, à savoir celles applicables en matière de fonctionnement du Collège des sanctions et de mise en œuvre de la procédure de sanction, et celles gouvernant la procédure de traitement des réclamations et plaintes. Les changements introduits visent la clarification de certaines notions, l'optimisation de quelques actes et procédures, et quelques aménagements du dispositif des sanctions par rapport à des manquements non couverts par les sanctions, à des qualifications et des sanctions inadaptées.

L'amendement se limitera aux dispositions réglementaires qui ne portent que sur les modalités d'application et qui ne nécessitent pas une révision législative.

## 1.3 Circulaires de l'AMMC

### I Circulaire n°02/20 modifiant et complétant la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières

Homologuée par l'arrêté de la Ministre de l'Économie et des Finances n°3730-21 et publiée au Bulletin Officiel n°7055 du 10 janvier 2022, les principales modifications de la circulaire de l'AMMC n°02/20 sont :

- l'amélioration de la flexibilité du régime du placement privé à travers un élargissement de la liste des investisseurs qualifiés en intégrant les filiales des personnes morales remplissant les critères d'investisseurs qualifiés, le fonds de garantie des dépôts des banques participatives et le fonds collectif de garantie des dépôts bancaires ;
- l'optimisation des obligations d'information des émetteurs et ce, par l'introduction d'une dispense de publication des indicateurs trimestriels au titre du deuxième et quatrième trimestres en cas de publication du rapport financier semestriel ou annuel dans les deux mois suivant la clôture du semestre ou de l'exercice ;
- une définition plus claire de certains aspects du reporting extra financier.

### I Circulaire n°02/2022 relative aux obligations de vigilance et de veille interne incombant aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

Homologuée par l'arrêté de la Ministre de l'Économie et des Finances n°09-22 et publiée au Bulletin Officiel n°7103 du 27 juin 2022, la circulaire de l'AMMC n°02/2022 abroge et remplace la circulaire n°01/18 relative aux obligations de vigilance et de veille interne qui incombent aux organismes et personnes soumis au contrôle de l'AMMC. Les principaux apports de la nouvelle circulaire sont les suivants :

- l'introduction de nouvelles définitions portant sur les notions de client, représentants du client, construction juridique, sanctions financières ciblées, gel, organe de gouvernance ;
- l'élargissement de la qualification de « bénéficiaire effectif » et l'intégration des conseillers en investissement financier et des organismes de placement collectif immobilier parmi les personnes assujetties ;
- 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 et au financement du terrorisme 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 (personne agissant pour le compte d'autrui, construction juridique) ;
- l'obligation pour la personne assujettie d'appliquer une approche basée sur les risques et de procéder à une évaluation des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme ;
- 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 ;
- 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 les sanctions financières ciblées notamment le gel des biens ;
- l'obligation d'audit externe du dispositif de vigilance et de veille interne afin de s'assurer de son efficacité ;
- le renvoi à la possibilité d'application des sanctions disciplinaires et pécuniaires prévues par la législation en vigueur relative à la LBC/FT.

## I Projet de circulaire relative au conseiller en investissement financier (CIF)

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

- le champ d'application des activités concernées par le nouveau dispositif ;
- les conditions d'exercice de l'activité de CIF et les procédures d'enregistrement auprès de l'AMMC ;
- les règles déontologiques et de bonne conduite que les CIF doivent respecter ;
- les obligations des CIF en matière de transmission d'informations à l'AMMC ;
- les conditions de radiation des CIF.

### ENCADRÉ 16. LE NOUVEAU DISPOSITIF RELATIF AUX CIF

La circulaire de l'AMMC n°01/20 relative aux conseillers en investissement financier (CIF) a été finalisée et devrait être publiée au Bulletin Officiel début 2023, marquant l'entrée en vigueur du nouveau dispositif d'encadrement de l'exercice des activités de conseil en investissement financier.

En premier lieu, ladite circulaire clarifie le champ d'application des activités concernées par le nouveau dispositif. Il s'agit, d'une part, des activités de conseil aux investisseurs :

- conseil en matière d'acquisition et de cession d'instruments financiers ;
- conseil en gestion de portefeuille d'instruments financiers ;
- conseil et assistance en matière de gestion de patrimoine ;

et d'autre part, des activités de conseil aux entreprises faisant appel public à l'épargne :

- conseil à l'occasion des opérations financières ;
- conseil en matière d'introduction en Bourse et accompagnement après ladite introduction ;
- conseil et assistance en matière de gestion financière et d'ingénierie financière.

La circulaire précise également les conditions d'exercice de l'activité de CIF et les procédures d'enregistrement auprès de l'AMMC. À ce titre, le CIF doit principalement se doter des moyens humains, matériels, organisationnels et financiers adaptés aux activités qu'il exerce ou qu'il envisage d'exercer.

En outre, elle soumet les CIF à des règles déontologiques et de bonne pratique professionnelle, notamment en ce qui concerne l'identification, la prévention et la gestion des conflits d'intérêts ainsi que le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché et de primauté de l'intérêt du client.

Dès l'entrée en vigueur de cette circulaire, l'AMMC a publié un guide visant à expliquer les différentes composantes du dispositif régissant les activités précitées et permettant d'accompagner les professionnels concernés dans leurs démarches d'enregistrement ainsi que sur les conditions d'exercice de leurs activités.

Une conférence sera également organisée afin de présenter le nouveau dispositif aux professionnels et parties prenantes du marché des capitaux et d'échanger sur les principaux aspects s'y rapportant.

## I Projet de circulaire relative aux sociétés de gestion de plateformes de financement collaboratif de catégorie investissement

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

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

# 2. RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS

## 2.1 Éducation financière

Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne investie en instruments financiers, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux s'emploie à promouvoir l'éducation financière des épargnants afin de les aider à mieux appréhender les concepts clés du marché des capitaux. En dotant les épargnants d'outils pédagogiques conçus pour être accessibles à tous les niveaux de connaissances financières, l'AMMC contribue à garantir que ces derniers soient en mesure de prendre des décisions d'investissement saines et informées.

En 2022, l'AMMC a renouvelé son engagement envers deux campagnes internationales d'éducation financière, à savoir la World Investor Week (WIW) et la Global Money Week (GMW). Ces initiatives, qui représentent une occasion pour l'AMMC de se rapprocher du grand public, ont pour but d'aider les investisseurs à améliorer leurs connaissances sur le marché des capitaux et de les encourager à prendre un rôle actif dans le développement de leur culture financière pour mieux se protéger.

### 2.1.1 Participation à l'édition 2022 de la Global Money Week (GMW)

La Global Money Week est une initiative annuelle organisée par le Réseau international de l'OCDE pour l'éducation financière (OCDE/INFE) qui vise à sensibiliser les jeunes à l'importance de l'éducation financière et à les aider à développer les compétences financières nécessaires pour planifier leur avenir financier.

La participation de l'AMMC à la dixième édition de cette semaine célébrée dans le monde entier s'est matérialisée à travers le déroulement d'un programme varié et aligné avec les objectifs de la campagne.

Ainsi, le programme déroulé par l'AMMC s'est articulé autour d'actions et de contenus variés à savoir :

- l'organisation de journées d'immersion et conférences en faveur des étudiants de grandes écoles et d'universités ;
- le lancement de la deuxième édition de la compétition « Quiz Finance » au profit des lycéens ;
- la mise à disposition de contenus pédagogiques accessibles au public :
  - un support pédagogique préenregistré portant sur les notions de base du marché des capitaux ;
  - un nouveau guide de l'investisseur relatif aux opérations sur titres ;
  - un livret-jeux autour du marché des capitaux ;
  - différents contenus digitaux disponibles sur les réseaux sociaux et le site web de l'Autorité.

### 2.1.2 Participation à l'édition 2022 de la World Investor Week (WIW)

La World Investor Week (WIW) est une initiative de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) visant à encourager l'éducation financière du grand public et la protection des épargnants, à travers l'organisation d'une multitude d'événements et d'activités de sensibilisation par les parties prenantes participantes dans le monde entier.

L'AMMC a réitéré son engagement en faveur de cet événement d'envergure et a participé pour la sixième année consécutive à cette campagne internationale à travers la diffusion d'une panoplie de contenus d'éducation financière destinés aux investisseurs, aux professionnels du secteur et au grand public :

- une nouvelle édition des guides de l'investisseur consacrée aux documents d'information qu'il faut absolument connaître. Une édition qui vise la simplification de la compréhension et de l'accès aux différents documents d'information relatifs aux opérations et instruments financiers ;

- trois vidéos pédagogiques avec des explications en voix-off visant à introduire le grand public au marché des capitaux marocain en abordant les concepts de base, le marché des capitaux au Maroc et la régulation des marchés à travers les missions et le rôle de l'AMMC ;
- une série de messages de sensibilisation diffusés sur les deux plateformes de réseaux sociaux de l'AMMC, à savoir LinkedIn et Twitter ;
- un nouveau quiz thématique publié sur l'application mobile « Quiz Finance ».

En 2022, l'AMMC a participé à trois réunions du groupe de travail «Sensibilisation, éducation des investisseurs et amélioration de l'inclusion financière» ayant abouti aux actions suivantes :

- organisation d'un webinaire ayant réuni tous les membres de l'Union des Autorités Arabes des Valeurs mobilières (UASA) au sujet des actions de sensibilisation et d'inclusion financière menées par les différentes autorités membres du groupe de travail «Sensibilisation, éducation des investisseurs et amélioration de l'inclusion financière». Ce webinaire visait à mettre en avant les différentes initiatives de sensibilisation et d'inclusion financière entreprises par chacun des membres ;
- lancement du projet d'élaboration d'un guide générique autour des domaines de la protection des investisseurs dans les marchés des capitaux, qui reprend d'une part les normes et standards internationaux en la matière et d'autre part, les meilleures pratiques des autorités membres du groupe de travail.

Ces initiatives ont permis le partage des bonnes pratiques entre les membres de l'Union ainsi que la consolidation des efforts menés dans le domaine de la protection des investisseurs.

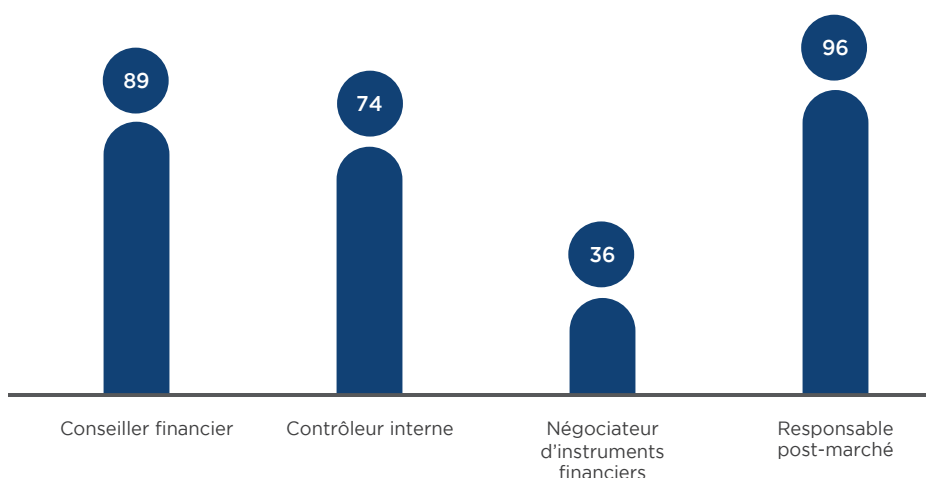
## 2.2 Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC

L'habilitation des professionnels du marché est un dispositif obligatoire visant à vérifier que les professionnels, occupant des fonctions spécifiques au sein des intervenants soumis au contrôle de l'AMMC, disposent des connaissances requises pour l'exercice de leurs fonctions, dans le strict respect de la réglementation et des principes éthiques et déontologiques qui régissent leur profession.

En 2022, ce sont 37 nouveaux professionnels qui ont été habilités, répartis en 8 contrôleurs internes, 15 conseillers financiers, 5 négociateurs d'instruments financiers et 9 responsables post-marché.

Depuis la mise en place du dispositif d'habilitation en 2019, un total de 295 professionnels a été habilité.

Graphique 45. Professionnels habilités au 31 décembre 2022



Source : AMMC

# 3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE

En phase avec sa vision stratégique, l'AMMC continue de renforcer la coopération au niveau national à travers différentes initiatives menées en partenariat avec les régulateurs et autres acteurs du marché.

## 3.1 Travaux dans le cadre du Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques

Le Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS), composé de l'AMMC, l'ACAPS et Bank Al-Maghrib, a tenu deux réunions semestrielles au cours de l'année 2022. Ce Comité est assisté dans ses travaux par un groupe de travail composé de représentants des différentes autorités du secteur financier ainsi que de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures. Les différents travaux du CCSRS ont porté essentiellement sur les points suivants :

- le suivi de la situation de crise liée à l'impact de la pandémie du Covid-19 sur le secteur financier ;
- l'évaluation semestrielle des risques pesant sur la stabilité financière ;
- l'élaboration du rapport de stabilité financière relatif à l'année 2021 ;
- le suivi de la réalisation des chantiers de la feuille de route sur la stabilité financière 2022-2024 ;
- le suivi de la feuille de route inter-autorités du secteur financier en matière de LBC/FT.

Le suivi régulier des indicateurs de risques des trois composantes du secteur financier montre que le secteur financier national maintient sa résilience, en dépit de la persistance de plusieurs facteurs de risques inhérents au contexte économique difficile. Une surveillance régulière des indicateurs de risques des trois composantes du secteur financier sera poursuivie en 2023.

Dans le cadre de la feuille de route sur la stabilité financière 2022-2024, l'AMMC mène douze chantiers portant sur plusieurs aspects notamment la protection des données à caractère personnel, l'encadrement du marché secondaire des titres de dette et de l'activité de gestion sous mandat, la nomenclature des données du secteur financier, la cyber-sécurité, les risques climatiques et le dispositif d'accompagnement des FinTech qui est entré dans sa phase opérationnelle. En outre, l'AMMC est partie prenante dans six autres chantiers de ladite feuille de route, menés par les autres autorités du secteur financier.

# 4. PROXIMITE AVEC LES ACTEURS DU MARCHE

## 4.1 Écoute du marché

Dans le cadre du processus d'écoute du marché institué par l'AMMC, des réunions de place à fréquence régulière ont été tenues avec les entreprises de marché et les principales associations professionnelles du secteur financier. C'est un canal privilégié qui permet à l'Autorité de discuter des sujets qui intéressent la profession, de les tenir informées des évolutions institutionnelles et réglementaires et de coordonner avec elles en matière de développement du marché et d'implémentation de projets structurants.

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

En 2022, l'AMMC a maintenu un échange rapproché avec les intervenants du marché et a tenu plusieurs réunions avec les associations professionnelles, durant lesquelles différentes thématiques ont été abordées, notamment :

- le plan stratégique de l'AMMC 2021-2023 ;
- les priorités de l'AMMC pour l'année 2022 ;
- l'évolution des textes réglementaires encadrant les activités de marché ;
- l'état d'avancement des projets de place ;
- le dispositif de LBC&FT ;
- le projet d'opérationnalisation de la loi sur le prêt de titres ;
- le Morocco Capital Market Days (MCMD) organisé les 30 et 31 mars 2022 à l'occasion de Dubaï Expo et l'importance de la participation massive des acteurs du marché dans un objectif de promotion du marché financier marocain ;
- préparation à la visite des experts du GAFI.

### 4.1.2 L'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM)

Au cours de l'année 2022, l'AMMC a tenu 11 réunions avec l'association professionnelle des sociétés de gestion d'OPCVM, l'ASFIM.

Les principaux points abordés lors de ces réunions sont les suivants :

- les perspectives du secteur de la gestion d'OPCVM ;
- le projet d'amendement de la loi relative aux OPCVM ;
- les problématiques liées à la courbe des taux et à la valorisation des portefeuilles obligataires des OPCVM ;
- les moyens déployés par les sociétés de gestion d'OPCVM (notamment les moyens humains et ceux liés à leurs systèmes d'information) ;
- l'enrichissement des statistiques relatives aux OPCVM transmises à l'AMMC ;
- le dispositif de LBC/FT des sociétés de gestion.

### 4.1.3 L'Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC)

En 2022, l'AMMC a tenu cinq réunions de travail avec l'AMIC dans le cadre du processus d'écoute du marché. Celles-ci ont donné lieu à des échanges qui ont porté sur :

- les modalités de mise en place du Fonds Mohamed VI pour l'Investissement ;
- l'amendement de la loi n°41-05 relative aux OPCC ;
- le projet de mise en place de modèles-types de règlement de gestion pour les SPCC et les FPCC ;
- le projet de mise en place de guides sur les OPCC, dont un guide pédagogique et un guide destiné aux professionnels ;
- le dispositif d'habilitation des professionnels du marché ;
- le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme au sein des sociétés de gestion d'OPCC.

### 4.1.4 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au cours de l'année 2022, l'AMMC a examiné avec les sociétés de gestion d'OPCI les principaux sujets suivants :

- la sensibilisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI ;
- le plan comptable des OPCI ;
- l'état d'avancement de la constitution de l'association professionnelle des sociétés de gestion d'OPCI ;
- le dispositif d'habilitation des professionnels du marché ;
- le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

### 4.1.5 L'Association des Gestionnaires de Fonds de Titrisation (AGFT)

En 2022, l'AMMC a maintenu un échange très rapproché avec l'AGFT. À ce titre, plusieurs sujets ont été abordés dont notamment :

- le projet d'arrêté relatif aux fonds de dette ;
- le dispositif d'habilitation des professionnels du marché ;
- le guide relatif à la titrisation des actifs destiné aux parties prenantes à une opération de titrisation ;
- la fluidification du processus d'autorisation des fonds de titrisation ;
- le dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

## 4.2 Traitement des requêtes juridiques

L'AMMC est régulièrement destinataire de requêtes juridiques émanant des professionnels du marché et du grand public. Un canal de transmission est prévu dans ce cadre sur le site web de l'Autorité sous la rubrique « Déposer une requête juridique ».

Durant l'exercice 2022, l'AMMC a reçu 31 requêtes juridiques externes provenant de cabinets d'avocats, de professionnels du marché des capitaux et de sociétés faisant appel public à l'épargne. Ces requêtes ont porté sur plusieurs thématiques.

Graphique 46. Répartition par thème des requêtes traitées en 2022

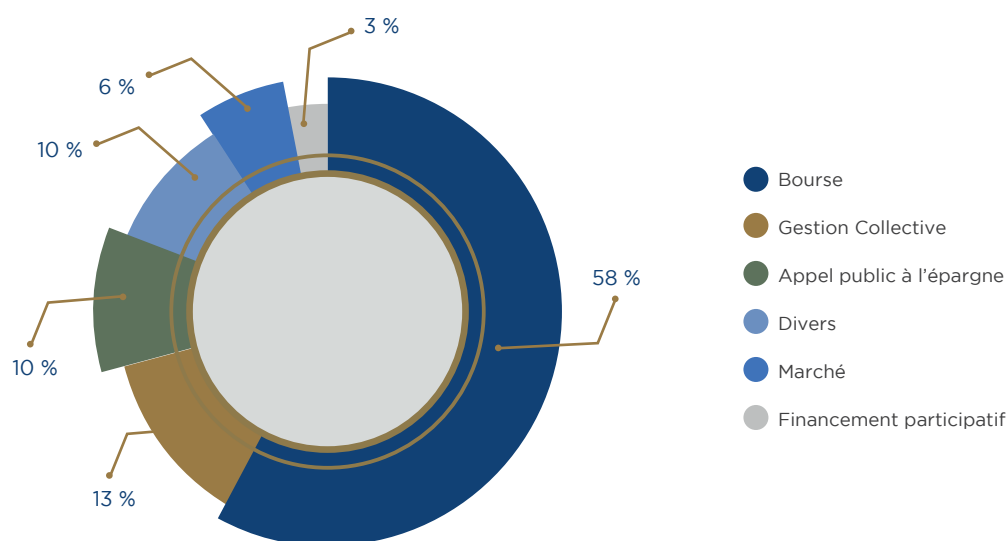


Tableau 37. Répartition des requêtes traitées en 2022 par profil de requérant

Profils	Nombre de requêtes
Avocats	2
Conseils financiers	1
Dépositaires	3
Émetteurs	2
Étudiants	2
Institutions	2
Particuliers	16
SDB	3
<b>Total</b>	<b>31</b>

Source : AMMC

# 5. COOPÉRATION INTERNATIONALE

L'AMMC a poursuivi son engagement au niveau régional et a contribué activement aux travaux des instances de coopération multilatérale en se concentrant sur les initiatives de soutien de la reprise économique et en contribuant notamment aux sujets relatifs à la finance durable.

## 5.1 Coopération multilatérale

Cette forme de coopération s'effectue dans le cadre des instances internationales et régionales.

### 5.1.1 Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

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

En 2022, l'AMMC a organisé pour la première fois la 47<sup>e</sup> réunion annuelle de l'OICV. De plus, l'AMMC a poursuivi son engagement actif au sein des différents comités et groupes de travail de l'OICV, participant ainsi à plusieurs événements d'envergure internationale.

## ENCADRÉ 17. ORGANISATION DE LA RÉUNION ANNUELLE DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DES COMMISSIONS DE VALEURS (OICV) ET DE LA CONFÉRENCE PUBLIQUE DE L'AMMC

La 47<sup>e</sup> réunion annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (IOSCO) s'est tenue pour la première fois au Maroc, à Marrakech, du 17 au 19 octobre 2022. Cet événement d'importance internationale a rassemblé plus de 400 délégués, représentant plus de 130 juridictions, parmi lesquels figuraient des autorités de régulation du marché des capitaux et d'autres acteurs de la communauté financière internationale. Les membres de l'IOSCO supervisent collectivement près de 95% du secteur financier mondial.

En tant que membre actif de l'IOSCO, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) siège au Conseil de l'organisation et préside le Comité régional Afrique et Moyen-Orient depuis 2020. Ce comité regroupe 42 représentants des marchés des capitaux de la région. L'IOSCO entretient également des collaborations étroites avec des entités telles que le G20, le Conseil de Stabilité Financière (FSB), la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International, qui ont adopté les normes de l'IOSCO comme référence pour le secteur.

L'événement organisé à Marrakech a été marqué par sa contribution significative à l'agenda international de régulation financière. Les discussions ont principalement porté sur la finance durable, la finance digitale et la stabilité financière.

Par ailleurs, une conférence publique organisée par l'AMMC, en marge de la 47<sup>e</sup> réunion annuelle de l'IOSCO, s'est tenue à Marrakech le 20 octobre 2022. Elle a réuni des experts, des dirigeants d'institutions financières et régulateurs des marchés des capitaux représentant différentes juridictions à l'international.

Le thème central de cette conférence s'intitulait « S'attendre à l'inattendu : un trilemme pour les marchés des capitaux ». Les sessions ont couvert divers sujets tels que les nouveaux risques auxquels sont confrontés les marchés mondiaux, le rôle des marchés de capitaux dans la réalisation des objectifs de développement durable, la contribution des marchés émergents à la reprise post-COVID, l'impact des technologies financières et des risques associés, ainsi que les défis et opportunités en Afrique dans un contexte de mondialisation croissante et de révolution industrielle.

Cette rencontre a permis aux participants d'échanger sur les évolutions récentes impactant les marchés des capitaux et débattre sur les leviers disponibles permettant de relever ces défis et de saisir les opportunités afin de favoriser des marchés de capitaux solides et durables à l'échelle mondiale.

## I Réunions et travaux du Comité régional Afrique-Moyen Orient (AMERC)

### Veille consacrée aux problématiques de régulation des marchés

Dans le cadre de sa politique d'édition de normes, l'OICV avec l'appui de ses différents comités, assure une veille permanente et organise des travaux de réflexion sur les sujets de régulation jugés prioritaires. Une des problématiques étudiées dans ce cadre a trait à « La fragmentation de marché et la réglementation transfrontalière » et les moyens à mettre en place pour en atténuer les impacts. Après le premier rapport publié en 2019 par l'OICV, les comités régionaux organisent annuellement une session de discussion sur la fragmentation du marché et ses répercussions. Quelques domaines communs de fragmentation ont été identifiés comme la finance durable, la réglementation des crypto-actifs ou la résilience face à la cybercriminalité. Des recommandations générales ont été suggérées, notamment des programmes de renforcement des capacités et le rôle des comités régionaux pour discuter régulièrement des questions réglementaires transfrontalières.

### « Le Risk Outlook » de l'IOSCO : une analyse prospective des enjeux réglementaires émergents dans les marchés de capitaux

Le « Risk Outlook » est l'analyse prospective de l'IOSCO des problématiques réglementaires émergentes dans les marchés de capitaux. Elle englobe les risques, les tendances et les vulnérabilités pertinents pour les objectifs réglementaires de l'IOSCO. Elle fournit au Conseil de l'IOSCO des éléments d'information sur le contexte environnemental permettant ainsi d'identifier et de hiérarchiser ses travaux futurs.

Cet exercice a été mené par l'ensemble des comités régionaux et des comités techniques de l'OICV en 2022. Les membres de l'AMERC ont ainsi partagé leurs perspectives pour l'année à venir.

## I Représentation régionale au sein du Conseil de l'OICV

En sa qualité de Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC), Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'AMMC, est également membre du Conseil de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV).

Dans ce cadre, l'AMMC a participé aux réunions virtuelles tenues les 9 mars, 22 juin, 22 septembre et 18 octobre 2022. Elles portaient sur l'état d'avancement des projets de l'organisation, notamment ceux relatifs à la stabilité financière mais également les développements récents des marchés des capitaux.

## I Participation aux réunions du Comité des marchés émergents et en croissance

En sa qualité de membre du Comité des marchés émergents et en croissance, connu en anglais sous le nom de Growth and Emerging Markets Committee (GEMC), l'AMMC a pris part aux deux réunions du comité les 4 juillet et 17 octobre 2022.

Lors de ces réunions, les membres ont abordé l'avancement des travaux du comité notamment en matière de Fintech : la publication le 14 juillet 2022 du rapport « The Use of Innovation Facilitators in Growth and Emerging Markets » et une table ronde sur le Robot conseiller - Roboadvising.



En sa qualité de membre du STF, l'AMMC a participé aux réunions des 22 février, 30 mars, 8 avril, 2 juin et 21 décembre 2022, présentant les avancées des 3 sous-groupes de travail composant le STF.

## I Protection des investisseurs et les préoccupations d'intégrité du marché dans l'espace des crypto-actifs

### Participation aux réunions du groupe de travail sur les Fintech de l'OICV

Lors de sa réunion du 9 mars 2022, le Conseil d'administration de l'IOSCO a convenu de dissoudre le Réseau Fintech et de créer un groupe de travail sur les Fintech (Fintech Task Force-FTF) afin de rehausser son travail dans ce domaine en passant du simple partage d'informations à une normalisation technique. Le FTF compte actuellement 28 membres, tous membres du Conseil d'administration et est présidé par l'Autorité monétaire de Singapour (MAS).

Conformément à ses termes de référence, le FTF a pour mission de développer, superviser, livrer et mettre en œuvre l'agenda réglementaire de l'IOSCO en ce qui concerne les Fintech et les crypto-actifs. Il est également chargé de coordonner l'engagement de l'IOSCO avec le conseil de la stabilité financière (FSB) et d'autres organismes de normalisation sur les questions liées aux Fintech et aux crypto-actifs.

Le FTF a créé deux sous-groupes de travail : le groupe de travail sur les Crypto et les Actifs Numériques (CDAWG) et le groupe de travail sur la Finance Décentralisée (DeFi WG). Les deux groupes de travail ont pour priorité la protection des investisseurs et l'intégrité du marché dans l'espace des crypto-actifs. L'objectif est de développer des recommandations et des orientations pour chaque secteur à l'horizon 2023.

En tant que membre actif du groupe de travail sur les Fintech (FTF) et membre du sous-groupe sur les cryptos, l'AMMC a participé aux réunions tenues les 22 juin, 7 juillet, 12 juillet et 1<sup>er</sup> novembre 2022.

### Participation au Singapore Fintech Festival (SFF)

À l'occasion de la réunion technique du FTF à Singapour le 1<sup>er</sup> novembre 2022, les membres ont été invités à prendre part du 2 au 4 novembre au Singapore Fintech Festival (SFF).

Le SFF représente l'un des plus grands événements Fintech pour échanger autour des opportunités et des défis qui prévalent dans le secteur financier. Trois thèmes y ont été abordés à savoir, la résilience face aux conditions des marchés volatils, l'équilibre entre la responsabilité d'entreprise et la rentabilité et l'inclusion.

## 5.1.2 Autres instances internationales

### I Participation à la 16<sup>e</sup> réunion annuelle de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA)

L'AMMC a participé à la 16<sup>e</sup> réunion du Conseil de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA) tenue le 11 mai 2022 à Muscat (Oman).

La réunion des Présidents a été principalement consacrée aux échanges sur les évolutions institutionnelles et réglementaires au niveau des juridictions membres, aux discussions sur les travaux internes de l'Union, notamment l'état d'avancement des différents groupes de travail thématiques ainsi que des aspects relatifs au fonctionnement régulier de l'organisation.

Cet événement a été une opportunité pour l'AMMC de renforcer ses liens de coopération avec les homologues arabes et échanger sur des problématiques communes de la région. En outre, cette édition a connu la cérémonie de signature de l'accord multilatéral de coopération entre membres de l'union. L'AMMC en est signataire.

### I Partage d'expériences entre régulateurs des marchés des capitaux francophones membres de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI)

En sa qualité de membre de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI), l'AMMC a participé aux travaux de la 20<sup>e</sup> session annuelle 2022 de l'Institut, du 19 au 20 mai 2022 à Bruxelles (Belgique).

La réunion des Présidents a été principalement consacrée aux échanges sur les développements majeurs opérés au niveau des juridictions membres et sur les problématiques liées à la protection des investisseurs particuliers.

L'AMMC a été également sollicitée par l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) en Belgique afin de prendre part aux différentes tables rondes lors du dialogue avec les acteurs de la place portant sur l'éducation financière et la protection des investisseurs et également intervenir lors du séminaire technique sur le même sujet avec un focus sur le rôle du régulateur.

## **I Coopération avec les régulateurs de la région d'Afrique de l'Ouest à travers la participation aux travaux du West Africa Securities Regulators Association - WASRA**

### **Participation à l'organisation de la deuxième conférence biennale du West Africa Securities Regulators Association - WASRA**

En sa qualité de membre de l'Association des Autorités des Marchés Financiers d'Afrique de l'Ouest (WASRA) ainsi que du Comité d'organisation du West Africa Capital Market Conference (WACMaC), l'AMMC a participé à l'organisation de la deuxième conférence biennale du WASRA, sous le thème « Deepening and strengthening capital markets across West Africa through effective regulation » du 23 au 24 mai 2022 à Accra (Ghana).

La conférence publique a connu la participation de plus de 20 intervenants et panélistes venus d'Afrique et d'ailleurs, notamment des décideurs politiques, des leaders d'entreprises, des investisseurs, des leaders d'opinion et des conférenciers invités.

La conférence a comporté des sessions sur la finance durable et le développement régional, la finance innovante et la technologie sur un marché intégré, le capital-investissement et le capital-risque dans le financement des PME en Afrique, et l'approfondissement des marchés de capitaux de l'Afrique de l'Ouest, entre autres.

L'AMMC est intervenue aux panels sur les thèmes « le capital-investissement et le capital-risque dans le financement des PME en Afrique » et « la finance durable et le développement régional ».

### **L'accueil de la réunion du Conseil Exécutif pour la première fois au Maroc**

Les membres du WASRA ont tenu, pour la première fois au Maroc, leur réunion du Conseil Exécutif à Marrakech le 16 octobre 2022.

En 2015, les régulateurs du marché des capitaux de la région ouest-africaine ont convenu d'établir une base mutuellement acceptable pour les consultations et la coopération afin de favoriser l'intégration du marché dans la région dans le cadre du programme d'intégration du marché des capitaux de l'Afrique de l'Ouest.

En conséquence, ils ont formé l'Association des Autorités des Marchés Financiers d'Afrique de l'Ouest (WASRA).

Lors de la réunion inaugurale de WASRA en juillet 2015, les pays membres ont signé un mémorandum d'accord (MoU) visant à faciliter le partage d'informations, la coopération et l'harmonisation des règles, des règlements et des politiques régissant les transactions transfrontalières dans la sous-région de l'Afrique de l'Ouest.

Les signataires sont engagés dans la réalisation du programme d'intégration du marché des capitaux de l'Afrique de l'Ouest (West African Capital Market Integration - WACMI), qui devrait faciliter :

- la liaison de toutes les bourses membres de WACMI dans un marché virtuel des valeurs mobilières de l'Afrique de l'Ouest (West African Securities Market - WASM) ;
- l'accès par les courtiers qualifiés de l'Afrique de l'Ouest aux titres cotés et aux informations de marché connexes pour leur permettre d'exécuter des transactions.

Il est intéressant de savoir que le WACMI (West African Capital Market Integration) a été inauguré le 18 janvier 2013 en tant qu'organisme directeur de l'intégration des marchés de capitaux de l'Afrique de l'Ouest. Il est composé des directeurs généraux des régulateurs et des bourses de la région et est chargé de concevoir le

cadre politique et de gérer la mise en œuvre du processus qui facilitera la création d'un marché des capitaux intégré en Afrique de l'Ouest.

Depuis la signature du MoU en 2015, trois pays de la région ouest-africaine ont adhéré à la Charte de la WASRA en tant que membres ordinaires :

- Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF) ;
- Securities and Exchange Commission Ghana (SEC Ghana) ;
- Securities and Exchange Commission Nigeria (SEC Nigeria).

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) est membre observateur. Ce statut confère le droit d'assister et de participer au comité technique.

## **I Rencontre avec les évaluateurs du GAFI**

Dans le prolongement de l'exercice de suivi renforcé du dispositif national de LBC/FT par le GAFI, le Maroc a présenté et discuté le rapport de suivi lors d'une réunion dite Face-to-Face avec les experts du GAFI.

Aussi, une délégation composée de l'ensemble des autorités de tutelle et de supervision du dispositif national de LBC/FT a été constituée pour la préparation et la conduite de cette réunion qui s'est déroulée du 10 au 15 septembre 2022 à Livingstone (Zambie).

## **I Promotion du marché des capitaux marocain en marge de l'exposition universelle 2020 de Dubaï**

L'AMMC et la Bourse de Casablanca ont organisé à Dubaï, les 30 et 31 mars 2022, le Morocco Capital Markets Days (MCMD) afin de renforcer l'attractivité du marché des capitaux marocain et séduire davantage d'investisseurs de la région et ce, en marge de l'Expo 2020 Dubaï. Le programme de cette édition s'est articulé autour de présentations de l'économie et des marchés marocains, de rencontres avec les professionnels et une conférence sur l'investissement dans le marché des actions. La deuxième journée a été marquée par l'organisation d'une conférence publique sous le thème « Marché des Capitaux Marocain : Tendances & Opportunités ».

## **I Contribution à l'interconnexion des marchés africains**

L'AMMC a pris part à la 25<sup>e</sup> conférence annuelle de l'Association des Bourses Africaines (ASEA) du 7 au 9 décembre 2022 à Abidjan (Côte d'Ivoire).

L'évènement a été marqué par le lancement du projet d'interconnexion des Bourses africaines (AELP). L'AELP (African Exchanges Linkage Project) est un projet d'intégration des marchés des capitaux africains entamé en 2018 par l'ASEA, afin de favoriser les flux d'investissement intra-africains. Il a pour objectif d'améliorer la profondeur et la liquidité des marchés des capitaux africains tout en créant davantage de possibilités de financement pour les entreprises en quête de croissance et de création d'emplois.

## **I Renforcement des liens de coopération avec les homologues africains dans le cadre de la relance de l'Afrique**

L'AMMC a participé au Side-Event « The Challenges of mobilizing the Capital Market in favor of the Financing of Sustainable Energy Transition » organisé en marge de la 54<sup>e</sup> session de la conférence des ministres africains des finances, de la planification et du développement économique organisée au Centre International de Conférences Abdou Diouf (CICAD) à Dakar (Sénégal) le 15 mai 2022.

La 54<sup>e</sup> session de la Conférence a eu comme thème « Financement de la relance de l'Afrique : trouver des solutions innovantes ». Elle a été l'occasion de se pencher sur les mesures visant à attirer les financements du secteur privé, de définir des mécanismes permettant de tirer parti des droits de tirage spéciaux et du financement du climat et de dégager un consensus sur la manière d'aider les gouvernements à créer des synergies entre les financements intérieurs et extérieurs provenant de sources publiques et privées.

Cet événement a également été une opportunité pour l'AMMC de renforcer les liens de coopération avec ses homologues africains et échanger sur des problématiques communes de la région.

## I Renforcement des liens de coopération avec les instances européennes dans le cadre de la régulation financière

En tant que membre de « l'Association Europe Finance Régulations » (AEFR) et du Conseil d'orientation de la Revue d'Economie Financière, l'AMMC a participé à l'Assemblée Ordinaire qui s'est déroulée le 2 juin 2022 à Paris (France).

Lors de cette réunion, les membres ont discuté des éléments de gestion de l'Association.

L'assemblée générale a été marquée par « Les Entretiens de l'AEFR » sur le thème « Quelle finalité pour la régulation financière : stabilité, protection, incitation, compétitivité ? ».

## 5.2 Coopération dans le cadre des enquêtes, échange d'expérience et renforcement des capacités

La coopération internationale pour les besoins des enquêtes s'effectue principalement dans le cadre de l'accord de coopération multilatéral de l'OICV I « MMoU ».

En 2022, l'AMMC a émis deux requêtes d'investigations et a été sollicitée une fois dans ce cadre.

Dans le cadre des relations bilatérales, plusieurs réunions d'échange ont été organisées en 2022 avec les homologues étrangers.

Événement	Autorité
Réunion d'échange entre Présidents	CNMV Espagne
Réunion technique avec les acteurs omanais sur la finance durable	CMA Oman
Participation à la conférence publique de la CMA Oman sur la finance durable pour partager l'expérience marocaine	CMA Oman
Réunion virtuelle pour partager les pratiques en matière de Crowdfunding	CMA Oman
Participation à la revue périodique interne de l'AMF France relative à l'utilisation et au transfert des données personnelles vers les homologues	AMF France
Réunion consacrée au thème « Les OPCVM au Maroc, leur régulation et leur évolution »	COSUMAF
Réunion sous le thème « Projet d'amendement en cours OPCVM »	COSUMAF
Echanges avec le régulateur d'Abu Dhabi (ADGM) et les acteurs nationaux sur la taxonomie en finance durable.	ADGM

Aussi, l'AMMC s'appuie régulièrement sur des instances régionales et internationales dans le cadre de sa politique de renforcement des capacités internes.

À ce titre, 57 collaborateurs de l'AMMC ont bénéficié en 2022 de programmes d'échange et de formation sous divers thèmes dont principalement :

- AMF France 2022 International seminar ;
- Financial risk manager ;
- Business ethics & corporate social responsibility ;
- Participation in the institute for securities regulation, supervision, and enforcement for the african region held virtually ;
- Fintech summer sessions ;
- IOSCO AMCC Learning series webinar on « securities and derivatives clearing and the role of CCPS - 2.0 » ;
- Derivatives ;
- Artificial intelligence in financial institutions.







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

# TABLE DES TABLEAUX

Tableau 1.	Évolution des effectifs de 2018 à 2022	32
Tableau 2.	Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2022	32
Tableau 3.	Évolution des volumes des transactions par catégorie	44
Tableau 4.	Répartition du volume des transactions sur le marché central par catégorie d'investisseurs	46
Tableau 5.	Répartition du volume boursier des achats et des ventes par catégorie d'investisseurs sur le marché central	46
Tableau 6.	Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées	47
Tableau 7.	Opérations sur titres de capital	50
Tableau 8.	Opérations sur titres de créances	51
Tableau 9.	Autres opérations financières	51
Tableau 10.	Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]	52
Tableau 11.	Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement (2020-2022)	56
Tableau 12.	Répartition de l'actif net par type d'investisseur	58
Tableau 13.	Changements dans la gouvernance des sociétés de bourse	62
Tableau 14.	Chiffres clés des sociétés de bourse	63
Tableau 15.	Structure de la clientèle des sociétés de bourse	64
Tableau 16.	Chiffres clés des teneurs de comptes	65
Tableau 17.	Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central	66
Tableau 18.	Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2022	78
Tableau 19.	Opérations sur titres de capital	79
Tableau 20.	Opérations sur titres de créances visées	82
Tableau 21.	Programmes d'émission de titres de créances négociables	83
Tableau 22.	Programmes de rachat visés	84
Tableau 23.	Opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc	85
Tableau 24.	Documents de référence enregistrés	86
Tableau 25.	Documents de référence actualisés	87
Tableau 26.	Bilan des autorisations des OPCVM en 2022	87
Tableau 27.	Résultat du contrôle des publications	90
Tableau 28.	Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs	92
Tableau 29.	Situation des programmes de rachat en 2022	92
Tableau 30.	Bilan de l'exécution des programmes de rachat en cours au 31/12/2022	93
Tableau 31.	État du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées	94
Tableau 32.	Les inspections 2022: taux de couverture	99
Tableau 33.	Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC	101
Tableau 34.	Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse	102
Tableau 35.	Typologie des incidents déclarés par les teneurs de comptes-banques	102
Tableau 36.	Données de surveillance	114
Tableau 37.	Répartition des requêtes traitées en 2022 par profil de requérant	137

# TABLE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.	Répartition des fonctions par genre	32
Graphique 2.	Pyramide des âges	32
Graphique 3.	Évolution des produits d'exploitation	34
Graphique 4.	Composition des produits d'exploitation	35
Graphique 5.	Composition des charges d'exploitation	36
Graphique 6.	Évolution des indices MASI, MSI20 et FTSE CSE Morocco 15 en 2022	41
Graphique 7.	Évolution des indices sectoriels en 2022	42
Graphique 8.	Évolution des indices MASI USD et MSCI FM USD	42
Graphique 9.	Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2022	43
Graphique 10.	Volumes mensuels des échanges	45
Graphique 11.	Évolution du ratio de liquidité du marché boursier	45
Graphique 12.	Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt de titres	48
Graphique 13.	Part du volume traité par catégorie de clients (Emprunt)	48
Graphique 14.	Part du volume traité par catégorie de clients (Prêt)	49
Graphique 15.	Part du volume traité par catégorie de titres	49
Graphique 16.	Durée moyenne des prêts par catégorie de titres	49
Graphique 17.	Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne Nationale]	52
Graphique 18.	Évolution de l'actif net des OPCVM (2017-2022)	53
Graphique 19.	Évolution de l'actif net des OPCVM en 2022	54
Graphique 20.	Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2022	55
Graphique 21.	Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2022	57
Graphique 22.	Évolution de l'encours sous gestion des FPCT	59
Graphique 23.	Répartition de l'encours sous gestion des FPCT par type d'opération	60
Graphique 24.	Évolution de l'actif net des OPCC	60
Graphique 25.	Évolution de l'actif net des OPCI	61
Graphique 26.	Évolution de l'actif net par catégorie d'OPCI	61
Graphique 27.	Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse	62
Graphique 28.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse	63
Graphique 29.	Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité	64
Graphique 30.	Répartition des avoirs en conservation	65
Graphique 31.	Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2022	67
Graphique 32.	Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2022	67
Graphique 33.	Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM	68
Graphique 34.	Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat	69
Graphique 35.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM	69
Graphique 36.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM	70
Graphique 37.	Ventilation de l'encours sous gestion par établissement gestionnaire de FPCT	71
Graphique 38.	Évolution des indicateurs financiers des établissements gestionnaires de FPCT	72
Graphique 39.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCC	73
Graphique 40.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC	74
Graphique 41.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2022	75
Graphique 42.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI	75
Graphique 43.	Répartition des publications par objet du communiqué de presse (CP) en 2022	91
Graphique 44.	État des appels de marge en 2022	106
Graphique 45.	Professionnels habilités au 31 décembre 2022	133
Graphique 46.	Répartition par thème des requêtes traitées en 2022	137

# TABLE DES ENCADRÉS

Encadré 1.	Activités du Conseil d' Administration	18
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.	La transformation digitale : un axe stratégique	26
Encadré 6.	Démarche de l'AMMC dans l'accompagnement des Fintech	30
Encadré 7.	Indicateurs du marché des capitaux	40
Encadré 8.	Les offres publiques sur le marché boursier	80
Encadré 9.	Rappel de la typologie des missions d'inspection	99
Encadré 10.	Conditions et modalités d'admission au marché alternatif de la Bourse de Casablanca	106
Encadré 11.	La filière Bourse : Architecture des flux de dénouement des transactions boursières	110
Encadré 12.	Bilan d'activités du Collège des Sanctions	116
Encadré 13.	Sortie du Maroc du suivi renforcé par le GAFI	120
Encadré 14.	Le cadre juridique des obligations sécurisées	124
Encadré 15.	L'évolution du cadre réglementaire des certificats de Sukuk au maroc	126
Encadré 16.	Le nouveau dispositif relatif aux CIF	130
Encadré 17.	Organisation de la réunion annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) et de la conférence publique de l'AMMC	138

# 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
CGNC	Code Général de Normalisation Comptable
COSUMAF	Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale
CREPMF	Conseil Régional de l'Epargne Publique et des Marchés Financiers
DFSP	Déclaration de franchissement de seuils de participation
FCPE	Fonds Commun de Placement d'Entreprise
FPCT	Fonds de Placement Collectif en Titrisation
LAB/FT	Lutte contre le blanchiment des capitaux et financement du terrorisme
GAFI	Groupe d'Action Financière
GAFIMOAN	Groupe d'Action Financière Moyen Orient Afrique du Nord
GEMC	Growth and Emerging Markets Committee
GMW	Global Money Week
IFC	International Finance Corporation
INPPLC	Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
OCT	Obligation Court Terme
OICV	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs
OMLT	Obligations Moyen et Long Terme
SESAM	Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité du Marché
TCN	Titre de Créance Négociable
UASA	Union Arabe des Autorités de Régulation
WASRA	Association des Régulateurs Ouest Africains
WIW	World Investor Week



# ANNEXES



# ANNEXE 1 :

## LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2022

### BILAN (actif)

	ACTIF		EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)</b>		<b>29 885 241,86</b>	<b>15 444 729,60</b>	<b>14 440 512,26</b>	<b>19 488 485,63</b>
. Frais préliminaires		-	-	-	-
. Charges à répartir sur plusieurs exercices		29 885 241,86	15 444 729,60	14 440 512,26	19 488 485,63
. Primes de remboursement des obligations		-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>		<b>24 321 799,30</b>	<b>20 418 733,71</b>	<b>3 903 065,59</b>	<b>2 780 747,36</b>
. Immobilisations en recherche et développement		-	-	-	-
. Brevets, marques, droits, et valeurs similaires		23 028 877,90	19 125 812,31	3 903 065,59	2 780 747,36
. Fonds commercial		-	-	-	-
. Autres immobilisations incorporelles		1 292 921,40	1 292 921,40	-	-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>		<b>51 976 333,08</b>	<b>36 383 348,00</b>	<b>15 592 985,08</b>	<b>20 771 523,34</b>
. Terrains		-	-	-	-
. Constructions		-	-	-	-
. Installations techniques, matériel et outillage		-	-	-	-
. Matériel transport		-	-	-	-
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers		51 976 333,08	36 383 348,00	15 592 985,08	20 771 523,34
. Autres immobilisations corporelles		-	-	-	-
. Immobilisations corporelles en cours		-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
. Prêts immobilisés		-	-	-	-
. Autres créances financières		-	-	-	-
. Titres de participation		-	-	-	-
. Autres titres immobilisés		-	-	-	-
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
. Diminution des créances immobilisées		-	-	-	-
. Augmentation des dettes financières		-	-	-	-
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>		<b>106 183 374,24</b>	<b>72 246 811,31</b>	<b>33 936 562,93</b>	<b>43 040 756,33</b>
<b>STOCKS (F)</b>		<b>778 222,13</b>	<b>-</b>	<b>778 222,13</b>	<b>785 194,37</b>
. Marchandises		-	-	-	-
. Matières et fournitures consommables		778 222,13	-	778 222,13	785 194,37
. Produits en cours		-	-	-	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels		-	-	-	-
. Produits finis		-	-	-	-
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>		<b>59 893 124,52</b>	<b>-</b>	<b>59 893 124,52</b>	<b>56 240 322,84</b>
. Fournis. débiteurs, avances et acomptes		-	-	-	-
. Clients et comptes rattachés		48 253 812,96	-	48 253 812,96	52 925 763,35
. Personnel		667 009,34	-	667 009,34	723 895,88
. État		10 118 246,87	-	10 118 246,87	1 771 710,38
. Comptes d'associés		-	-	-	-
. Autres débiteurs		21 209,42	-	21 209,42	11 563,44
. Comptes de régularis. Actif		832 845,93	-	832 845,93	807 389,79
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)</b>		<b>175 000 000,00</b>	<b>-</b>	<b>175 000 000,00</b>	<b>175 000 000,00</b>
<b>ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (I)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
(Eléments circulants)		-	-	-	-
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>		<b>235 671 346,65</b>	<b>-</b>	<b>235 671 346,65</b>	<b>232 025 517,21</b>
<b>TRÉSORERIE - ACTIF</b>		<b>6 477 219,41</b>	<b>-</b>	<b>6 477 219,41</b>	<b>9 542 339,45</b>
. Chèques et valeurs à encaisser		-	-	-	2 500,00
. Banque, T.G. et C.C.P.		6 473 186,91	-	6 473 186,91	9 525 854,27
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs		4 032,50	-	4 032,50	13 985,18
<b>TOTAL III</b>		<b>6 477 219,41</b>	<b>-</b>	<b>6 477 219,41</b>	<b>9 542 339,45</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>		<b>348 331 940,30</b>	<b>72 246 811,31</b>	<b>276 085 128,99</b>	<b>284 608 612,99</b>

## BILAN (passif)

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	. Capital social ou personnel (1)	235 133 808,52	222 200 627,37
	. moins : actionnaires, capital souscrit non appelé,		
	Capital appelé, 235 133 808,52	235 133 808,52	222 200 627,37
	dont verse 222 200 627,37		
	. 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)	12 713 652,63	29 403 769,39
	<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>247 847 461,15</b>	<b>251 604 396,76</b>
	<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)</b>	-	-
	. Subventions d'investissement		
	. Provisions réglementées		
	. Autres capitaux propres assimilés		
	<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	-	-
	. Emprunts obligataires		
	. Autres dettes de financement		
	. Dettes de financement diverses		
	<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	-	-
	. Provisions pour risques		
	. Provision pour charges		
	<b>ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	-	-
	. Augmentation des créances immobilisées		
	. Diminution des dettes de financement		
	<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>247 847 461,15</b>	<b>251 604 396,76</b>
	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>28 237 667,84</b>	<b>33 004 216,23</b>
	. Fournisseurs et comptes rattachés	7 807 211,44	6 800 943,74
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	38 400,00	20 400,00
	. Personnel	4 458 188,91	4 233 476,22
	. Organismes sociaux	393 017,39	374 184,49
	. État	14 292 854,90	21 089 090,04
	. Comptes d'associés		
	. Autres créances	1 247 995,20	486 121,74
	. Comptes de régularisation - passif	-	-
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	-	-
	<b>ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (Éléments circulants) (H)</b>	-	-
	<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>28 237 667,84</b>	<b>33 004 216,23</b>
	<b>TRÉSORERIE - PASSIF</b>		
	. Crédits d'escompte	-	-
	. Crédits de trésorerie	-	-
	. Banques, (solde créditeurs)	-	-
	<b>TOTAL III</b>	-	-
	<b>TOTAL GÉNÉRAL I + II + III</b>	<b>276 085 128,99</b>	<b>284 608 612,99</b>

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

## Compte de produits et charges

		OPÉRATIONS		EXERCICE DU 01/01/22 AU 31/12/22	
NATURE		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
EXPLOITATION	<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	. Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
	. Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires	173 587 546,41	-	173 587 546,41	170 092 286,65
	. 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	-	-	-	-
	<b>TOTAL I</b>	<b>173 587 546,41</b>	<b>-</b>	<b>173 587 546,41</b>	<b>170 092 286,65</b>
	<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
. Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-	
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	3 114 941,34	-	3 114 941,34	2 720 264,21	
. Autres charges externes	45 885 944,33	-	45 885 944,33	25 075 518,49	
. Impôts et taxes	2 997 668,00	-	2 997 668,00	2 998 368,00	
. Charges de personnel	89 750 473,21	-	89 750 473,21	82 048 515,26	
. Autres charges d'exploitation	697 857,19	-	697 857,19	653 571,48	
. Dotations d'exploitation	15 993 106,05	-	15 993 106,05	15 057 941,72	
<b>TOTAL II</b>	<b>158 439 990,12</b>	<b>-</b>	<b>158 439 990,12</b>	<b>128 554 179,16</b>	
<b>III RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>15 147 556,29</b>	<b>-</b>	<b>15 147 556,29</b>	<b>41 538 107,49</b>	
FINANCIERE	<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-
	. Gains de change	26 180,73	-	26 180,73	13 539,62
	. Intérêts et autres produits financiers	2 884 076,18	-	2 884 076,18	2 964 799,20
	. Reprises financières ; transferts de charges	-	-	-	-
	<b>TOTAL IV</b>	<b>2 910 256,91</b>	<b>-</b>	<b>2 910 256,91</b>	<b>2 978 338,82</b>
	<b>V CHARGES FINANCIÈRES</b>				
	. Charges d'intérêts	-	-	-	-
	. Pertes de change	105 593,02	-	105 593,02	17 427,88
	. Autres charges financières	-	-	-	-
. Dotations financières	-	-	-	-	
<b>TOTAL V</b>	<b>105 593,02</b>	<b>-</b>	<b>105 593,02</b>	<b>17 427,88</b>	
<b>VI RÉSULTAT FINANCIER (IV - V)</b>	<b>2 804 663,89</b>	<b>-</b>	<b>2 804 663,89</b>	<b>2 960 910,94</b>	
<b>VII RÉSULTAT COURANT (III + VI)</b>	<b>17 952 220,18</b>	<b>-</b>	<b>17 952 220,18</b>	<b>44 499 018,43</b>	

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

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

NATURE	OPÉRATIONS		EXERCICE DU 01/01/22 AU 31/12/22	
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4
<b>VII RÉSULTAT COURANT (Report)</b>	17 952 220,18	-	17 952 220,18	44 499 018,43
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				
. Produits de cessions d'immobilisation	-	-	-	34 000,00
. Subvention d'équilibre	-	-	-	-
. Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
. Autres produits non courants	5 495 122,45	-	5 495 122,45	288 019,84
. Reprises non courantes ; transferts de charges	-	-	-	10 000 000,00
<b>TOTAL VIII</b>	<b>5 495 122,45</b>	<b>-</b>	<b>5 495 122,45</b>	<b>10 322 019,84</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
. Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	-	-	-	-
. Subventions accordées	-	-	-	-
. Autres charges non courantes	2 832 034,00	-	2 832 034,00	11 200 154,88
. Dotations non courantes aux amorti. et prov.	-	-	-	-
<b>TOTAL IX</b>	<b>2 832 034,00</b>	<b>-</b>	<b>2 832 034,00</b>	<b>11 200 154,88</b>
<b>X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>2 663 088,45</b>	<b>-</b>	<b>2 663 088,45</b>	<b>-878 135,04</b>
<b>XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+ X)</b>	<b>20 615 308,63</b>	<b>-</b>	<b>20 615 308,63</b>	<b>43 620 883,39</b>
<b>XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS</b>	<b>7 901 656,00</b>	<b>-</b>	<b>7 901 656,00</b>	<b>14 217 114,00</b>
<b>XIII RÉSULTAT NET (XI-XII)</b>	<b>12 713 652,63</b>	<b>-</b>	<b>12 713 652,63</b>	<b>29 403 769,39</b>
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	181 992 925,77		181 992 925,77	183 392 645,31
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	169 279 273,14		169 279 273,14	153 988 875,92
<b>XVI RÉSULTAT NET (XIV-XV) (Total des produits - Total des charges)</b>	<b>12 713 652,63</b>		<b>12 713 652,63</b>	<b>29 403 769,39</b>

NON COURANT

## **RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE**

### **EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022**

#### ***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 21 mars 2022, 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 2022, 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 247 847 461,15 MAD dont un bénéfice net de 12 713 652,63 MAD. Ces états ont été arrêtés par la Présidente de l'AMMC le 24 février 2023 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 2022, ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

#### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### ***Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse***

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

**Casablanca, le 23 mars 2022**

**L'auditeur externe  
Deloitte Audit**



Deloitte Audit  
Boucadi Mohammed Benabdellah  
Bâtiment C - Ivoire 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	Faits reprochés	Date de la sanction	Sanction
Actionnaire d'un émetteur (personne physique)	- Défaut de déclaration de plusieurs franchissements à la hausse et à la baisse du seuil de participation de 5% dans le capital d'une société cotée en bourse.	19 janvier 2022	Sanction pécuniaire de cinq mille (5 000) dirhams
Atlas Capital Bourse	- Irrégularités affectant les règles de traitement des opérations ; - Insuffisance des moyens humains, techniques et organisationnels nécessaires à l'exercice des activités ; - Insuffisance du dispositif de vigilance et de veille interne destiné à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) ; - Insuffisance du dispositif de contrôle interne ; - Dégradation de la situation financière et baisse de la part des commissions d'intermédiation dans le chiffre d'affaires.	19 janvier 2022	- Avertissement ; - Sanction pécuniaire de cinq cent mille (500 000) dirhams.
Atlas Capital Management	- Irrégularités affectant les règles de traitement des opérations ; - Insuffisance des moyens humains ; - Insuffisance du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques ; - Insuffisance du dispositif de vigilance et de veille interne destiné à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) ; - Insuffisance des moyens techniques déployés notamment en ce qui concerne le système d'information.	19 janvier 2022	- Avertissement ; - Sanction pécuniaire de cinq cent mille (500 000) dirhams.
CIH	- Insuffisance de la fréquence du contrôle des ratios prudentiels et retard de communication des dépassements enregistrés ; - Défaut de détection et de déclaration de certains dépassements de ratios prudentiels selon les conditions et modalités définies par la Circulaire de l'AMMC ; - Insuffisance des rapprochements titres, espèces et porteurs de parts d'OPCVM.	19 janvier 2022	- Avertissement ; - Sanction pécuniaire de deux cent mille (200 000) dirhams.
BMCI	- Non-respect des règles régissant la communication d'information à l'AMMC ; - Non-respect des règles relatives à l'adéquation des ressources humaines et à l'habilitation de certains membres du personnel ; - Non-respect des conditions et modalités de traitement des ordres de la clientèle ; - Non-respect des règles applicables au dispositif de contrôle interne et de gestion des risques ; - Absence de procédure minimale ; - Dysfonctionnements affectant le système d'information ; - Non-respect de certaines obligations d'information de la clientèle.	6 juin 2022	- Blâme ; - Sanction pécuniaire de deux millions huit cent mille (2 800 000) dirhams.







الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+lΘ+E+ +oCΨOoΘξ+ | %XoΛo\* | ϚξΛXoOI  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

---

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



[www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)



[/ammc](https://www.linkedin.com/company/ammc)



[@ammc\\_news](https://twitter.com/ammc_news)