



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

RAPPORT **ANNUUEL**

2023



الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ | ⵎⴰⵔⵓⵎⴰⵔⵉⵜ | ⵎⴰⵔⵓⵎⴰⵔⵉⵜ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX



SA MAJESTÉ LE ROI MOHAMMED VI QUE DIEU LE GLORIFIE

TABLE DES MATIÈRES

MOT DE LA PRÉSIDENTE

CHAPITRE I. L'AMMC EN 2023 15

1. L'AMMC EN BREF 16

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

2. FAITS MARQUANTS 2023 24

3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL 26

- 3.1. Plan de transformation digitale de l'AMMC 26
- 3.2. Gouvernance et gestion de la donnée 27
- 3.3. Amélioration fonctionnelle du Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché (SESAM) 28
- 3.4. Digitalisation de la gestion des inspections 28
- 3.5. Amélioration fonctionnelle du portail institutionnel de l'Autorité 28
- 3.6. Digitalisation de la gestion des agréments des sociétés de financement collaboratif 28
- 3.7. Mise en œuvre d'un Système d'Information intégré de gestion des Ressources Humaines-SIRH 28
- 3.8. Renforcement de la Cyber-résilience et de la Cybersécurité 29
- 3.9. Mise en place du système de management anti-corruption 29
- 3.10. Travaux du Comité des risques et du contrôle interne 29
- 3.11. Gestion des risques relatifs aux processus internes 30

4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES 31

- 4.1. Organigramme 31
- 4.2. Effectif 32
- 4.3. Bilan du plan de formation 33
- 4.4. Contribution à la formation et à l'employabilité des jeunes diplômés 33

5. SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE 35

- 5.1. Produits d'exploitation 35
- 5.2. Produits financiers 36
- 5.3. Charges d'exploitation 36
- 5.4. Résultat net et capitaux propres 37

CHAPITRE II. L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES 41

1. MARCHÉ BOURSIER 43

- 1.1. Évolution des indices 43
- 1.2. Évolution de la capitalisation boursière 45
- 1.3. Évolution des volumes des transactions et de la liquidité 46
- 1.4. Typologie des investisseurs 48

2. PRÊT DE TITRES	50
3. APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	52
3.1. Opérations sur titres de capital	52
3.2. Émissions de titres de créances	52
3.3. Autres opérations financières	53
4. PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE	54
4.1. Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)	54
4.2. Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)	63
4.3. Organismes de placement collectif en capital (OPCC)	65
4.4. Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)	66
5. INTERVENANTS	68
5.1. Sociétés de bourse	68
5.2. Teneurs de comptes-titres	71
5.3. Dépositaire central	72
5.4. Sociétés de gestion	74
CHAPITRE III. L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHÉ DES CAPITAUX	83
1. AGRÈMENTS ET AUTORISATIONS	84
1.1. Agrément des intervenants	84
1.2. Autorisation des opérations financières	85
1.3. Autorisation des organismes de placement collectif	91
2. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	94
2.1. Information périodique	94
2.2. Autres obligations d'information	94
2.3. Déclarations de franchissement des seuils de participation	95
2.4. Programmes de rachat des sociétés cotées	96
2.5. Déontologie des sociétés cotées	98
2.6. Suivi de la conformité des émetteurs aux règles de bonne gouvernance	99
2.7. Encadrement des relations avec les commissaires aux comptes	100
2.8. Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises	101
3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS	105
3.1. Contrôle sur place	105
3.2. Contrôle sur pièces	108

4. SUPERVISION DES ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ	111
4.1. Supervision de la Bourse de Casablanca	112
4.2. Supervision du Dépositaire central	114
4.3. Projets de développement des entreprises et infrastructures de marché	116
5. DISCIPLINE DU MARCHÉ	118
5.1. Surveillance des transactions boursières	118
5.2. Enquêtes	119
5.3. Traitement des plaintes	119
6. POUVOIR COERCITIF	120
6.1. Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC	120
6.2. Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC	120
7. LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LBC/FT)	121
7.1. Sensibilisation et accompagnement	121
7.2. Contrôle des intervenants du marché des capitaux	121
7.3. Évaluation nationale des risques BC/FT	122
7.4. Coopération nationale	122
7.5. Processus de suivi renforcé	122
8. LUTTE CONTRE LA CORRUPTION AU SEIN DU MARCHÉ DES CAPITAUX	123
9. SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE	123

Chapitre IV. L'AMMC ET LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX **125**

1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE	126
1.1. Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin officiel	126
1.2. Projets de textes législatifs et réglementaires	127
1.3. Règlements généraux	128
1.4. Circulaires de l'AMMC	129
2. RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS	132
2.1. Éducation financière	132
2.2. Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC	134
3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE ET PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ	136
3.1. Travaux dans le cadre du Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques	136
3.2. Écoute du marché	136
3.3. Échange avec les acteurs de la Fintech	138
3.4. Traitement des requêtes juridiques	139

4. COOPÉRATION INTERNATIONALE	140
4.1. Coopération multilatérale	140
4.2. La coopération dans le cadre des enquêtes	148
4.3. Coopération d'échange d'expériences, d'assistance mutuelle et de renforcement des capacités	148
LISTE DES TABLEAUX, GRAPHIQUES, ENCADRÉS ET ACRONYMES	151
TABLE DES TABLEAUX	152
TABLE DES GRAPHIQUES	153
TABLE DES ENCADRÉS	154
TABLE DES ACRONYMES	155
ANNEXES	157
ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2023	158
ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS	165

MOT DE LA PRÉSIDENTE



NEZHA HAYAT
Présidente

Au cours de l'année 2023, le marché des capitaux a évolué dans un environnement marqué par des tensions géopolitiques internationales et une pression inflationniste encore palpable. Pour autant, les différents compartiments du marché ont démontré leur résilience et ont, dans l'ensemble, affiché des performances en hausse par rapport à 2022.

Dynamique positive et croissance soutenue du marché des capitaux en 2023...

L'activité sur le marché des capitaux s'est intensifiée en 2023. 70 opérations financières ont ainsi été réalisées, pour un montant total de 87,3 milliards de dirhams en progression de 36% par rapport à 2022.

Par ailleurs, l'actif net des OPCVM s'est apprécié de 11,8% et a poursuivi sa tendance haussière jusqu'à franchir la barre des 600 milliards de dirhams courant 2024, montant proche de celui de la capitalisation boursière qui a atteint 626 milliards de dirhams, également en augmentation de 11,8%.

Parallèlement, les solutions de financement alternatives ont connu un développement significatif. Les encours sous gestion des fonds de titrisation, des fonds de capital et des fonds immobiliers ont respectivement augmenté de 26,5%, 9,6% et 48%.

Ces résultats positifs témoignent de l'attractivité croissante du marché, favorisée par l'émergence de nouvelles solutions de financement et de placement. Il est cependant à relever que les financements via le marché restent largement dominés par les titres de créance. En 2023, ils ont représenté plus de 99% du montant global des émissions sur le marché, tandis que les levées de capitaux se sont établies à 656 millions de dirhams. La même tendance a été observée sur les trois dernières années, au cours desquelles près de 1,9 milliard de dirhams de levées de capitaux a été réalisé en moyenne avec une à deux introductions en Bourse par an.

Ces chiffres restent en retrait par rapport au potentiel de financement en fonds propres qu'offre le marché des capitaux. Il est ainsi crucial de poursuivre les efforts entrepris pour renforcer l'attractivité du marché des capitaux et encourager le recours au marché, tant du côté de l'offre que de la demande, afin d'attirer un plus grand nombre d'entreprises et d'élargir la base des épargnants.

Des actions structurantes pour favoriser le développement du marché ...

Conformément à son plan stratégique 2021-2023, l'Autorité Marocaine du Marché des

Capitaux a renforcé son activité de régulation à l'échelle nationale et internationale. Etabli dans le contexte de la pandémie de Covid-19, ce plan stratégique est porté par une vision qui place le marché des capitaux au service du financement de la relance économique. En effet, la question du financement demeure cruciale et la contribution du marché des capitaux dans la mobilisation de sources de financement additionnelles devient un enjeu stratégique.

Aussi, l'AMMC a-t-elle mené plusieurs chantiers qui contribuent à renforcer le rôle du marché des capitaux dans la mobilisation de l'épargne et le financement de l'économie. À titre d'exemple, et en vue de faciliter l'accès des entreprises aux outils de financement par le marché, l'AMMC, en partenariat avec la Bourse de Casablanca, l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse et Maroclear a lancé « l'offre PME ». En outre, le marché de la dette a été étendu à de nouveaux acteurs, notamment les collectivités territoriales. Pour diversifier l'offre d'instruments financiers, un travail législatif et réglementaire a été mené avec le Ministère de l'Économie et des Finances ainsi que les acteurs du marché. Parmi les avancées enregistrées figurent l'élargissement des possibilités d'émission de certificats de Sukuk, la modernisation du cadre juridique des organismes de placement collectif en capital, et la mise en application des textes sur le financement collaboratif ou Crowdfunding.

De même, l'encadrement de l'activité de conseil en investissement financier a été opérationnalisé en 2023 à la suite de la publication de la circulaire de l'AMMC n° 01/20 relative aux conseillers en investissement financier. Nous avons également publié un guide pour accompagner les professionnels dans leurs démarches d'enregistrement auprès de l'Autorité. À ce titre, l'AMMC a enregistré 9 conseillers en investissement financier en 2023 et a reçu la déclaration de 2 banques exerçant l'activité de conseil en investissement financier.

En matière d'éducation financière, les actions à destination des épargnants sont portées par la stratégie d'éducation financière déployée par l'Autorité. Celle-ci s'appuie sur différents leviers tels que des guides pédagogiques, des outils digitaux d'éducation, et des formations. Nous avons également mené une série d'actions dans le cadre de notre stratégie de communication « grand public », lancée en 2022, dont une large campagne radiophonique.

La finance durable demeure aussi parmi les priorités de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux. Ainsi, y avons-nous consacré plusieurs actions tout en assurant une présence active dans les différentes structures de réflexion sur la durabilité, en particulier au sein des instances de l'IOSCO. L'introduction de règles de durabilité pour les sociétés faisant appel public à l'épargne au niveau de la loi sur les sociétés anonymes, la production d'un guide sur les Gender bonds et la mise en place d'un outil d'évaluation de la qualité et de la conformité des rapports ESG, sont quelques illustrations des actions entreprises en ce sens.

Sur le plan de la coopération, l'AMMC poursuit son engagement aux niveaux régional et international et consolide son positionnement. Forte de sa présence dans différents comités des instances internationales de régulation, dont notamment l'IOSCO, l'AMMC prend part aux travaux sur les principaux sujets qui marquent l'agenda de la régulation dans le monde et porte la voix des pays membres du Comité régional de l'Afrique et du Moyen Orient (AMERC), que je préside depuis 2020.

Une supervision du marché renforcée avec des outils plus modernes ...

Dans le cadre de l'exécution de notre mission de protection de l'épargne investie en instruments financiers, nous avons agi sur deux axes prioritaires et complémentaires. Le premier a consisté à consolider la nouvelle approche de

supervision par les risques, en s'appuyant sur de nouveaux outils d'analyse qui permettent un suivi plus efficace et une meilleure allocation des ressources dédiées au contrôle des intervenants. Le second axe a porté sur l'intensification des missions de contrôle avec pour objectif d'accroître significativement le taux de couverture des intervenants contrôlés. L'Autorité a ainsi réalisé 26 missions d'inspection, en augmentation de près de 60% par rapport à 2022 et ce, suite notamment à l'élargissement du périmètre de contrôle à de nouvelles activités. Ainsi, le programme de cette année a également couvert les sociétés de gestion d'OPCC, de FPCT et d'OPCI avec la conduite de cinq missions dédiées. Ces actions de supervision ont été complétées par le contrôle de l'information, la surveillance des transactions boursières, les missions d'enquête ainsi que le traitement des plaintes. Le présent rapport en dresse un bilan complet.

En outre, l'AMMC a traité un total de 70 opérations financières dont 61 réalisées par appel public à l'épargne et neuf par placement privé. Au niveau de la gestion collective, l'Autorité a délivré 82 agréments et autorisations à des organismes de placement collectif (OPCVM, FPCT, OPCC et OPCI) et visé 143 documents d'information.

Cet effort, conjugué à un renforcement des actions en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, a contribué à consolider la résilience et l'intégrité du marché.

Une vision stratégique renouvelée, portée par un plan stratégique ambitieux ...

Pour assurer le bon fonctionnement du marché et protéger l'épargne investie en instruments financiers, il est essentiel, en plus des actions de régulation et de contrôle, de continuer à aligner notre marché sur les meilleures normes, de renforcer les capacités des acteurs, et de s'investir davantage dans l'éducation financière.

La mobilisation de l'effort de tous les

acteurs, opérateurs et autorités publiques est requise pour poursuivre les chantiers qui permettront d'améliorer l'attractivité et la sécurité de nos marchés.

Avec une démarche collaborative impliquant les acteurs du marché, l'AMMC s'emploie avec détermination à réaliser un nouveau et ambitieux plan d'action, autour d'une vision stratégique renouvelée, pour un marché des capitaux efficient et innovant au service du développement de l'épargne et du financement d'une économie inclusive et durable. Pour concrétiser cette vision, l'AMMC s'appuiera sur l'ensemble des acteurs qui forment l'écosystème du marché des capitaux tout en tenant compte des enjeux et sujets cruciaux.

Pour conclure, je voudrais mettre l'accent sur trois sujets prioritaires :

L'élargissement de l'offre de financement via les marchés. Pour cela, l'AMMC poursuivra la réalisation des chantiers visant la diversification des produits d'investissement et des solutions de financement. Parmi ces initiatives, la modernisation du cadre régissant les OPCVM, les travaux visant à faciliter l'accès des PME à la Bourse en encourageant le développement de produits et solutions adaptés à cette catégorie d'entreprises et le déploiement du marché à terme d'instruments financiers.

L'encouragement de l'innovation et la durabilité, toutes-deux considérées comme une composante essentielle de nos actions de développement du marché. En ce sens, l'AMMC s'est engagée dans un processus d'ouverture aux acteurs de l'innovation financière à travers notamment le lancement d'un portail fintech dédié à l'accompagnement des porteurs de projets, dont les premiers résultats sont très encourageants. En étroite collaboration avec le Ministère de l'Économie et des Finances, Bank Al-Maghrib et l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale, nous poursuivrons cette dynamique avec notamment la mise en place d'un cadre législatif et réglementaire pour la Fintech, avec en premier

lieu l'encadrement des cryptoactifs. Par ailleurs, nous demeurons attentifs aux besoins des autres parties prenantes du secteur Fintech (universités, incubateurs, etc.) pour encourager l'innovation et répondre au mieux aux besoins des différents acteurs.

En parallèle, nous continuerons à promouvoir le développement d'une finance durable à travers une participation active dans les divers chantiers de place tels que l'élaboration de la stratégie nationale de la finance verte ainsi que l'adoption d'une taxonomie financière verte. L'Autorité jouera ainsi un rôle clé dans l'alignement du secteur financier marocain avec les objectifs environnementaux et sociaux du Royaume.

L'intensification des actions de contrôle et d'accompagnement avec un investissement plus soutenu dans la digitalisation des processus et dans la gouvernance et la gestion de la donnée.

Une supervision plus efficace qui prend appui sur une gestion moderne de la donnée, conjuguée à une présence plus élargie de l'Autorité en matière d'éducation financière et de renforcement des capacités des intervenants contribuera à améliorer la confiance des épargnants et à renforcer l'attractivité de notre marché.

Tout en restant pleinement inscrit dans cette dynamique, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux poursuivra le renforcement de ses capacités d'action et fera évoluer son organisation pour une exécution efficace de ses missions, dans un environnement en changement continu.



CHAPITRE I.
L'AMMC EN 2023

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 des 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 son mode de fonctionnement sont définis par la loi n°43-12.

Composition du Conseil d'administration de l'AMMC



Mme Nezha HAYAT
Présidente de l'AMMC



M. Abderrahim CHAFFAI
Président de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS) (représentant l'Administration) ¹



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

(1) M. Abderrahim CHAFFAI a été nommé, en remplacement de M. Hassan BOUBRIK, membre du Conseil d'administration en date du 19 octobre 2023.

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

Dans ce cadre, le Conseil :

- approuve le budget annuel de l'AMMC et les modifications apportées à celui-ci en cours d'exercice ;
- 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 ;
- examine le rapport du commissaire aux comptes et statue en dernier ressort sur ses observations ;
- définit l'organigramme de l'AMMC et les attributions des différentes directions sur proposition du Président ;
- peut demander au Président de l'AMMC de procéder à une enquête entrant dans le cadre des missions de l'AMMC ;
- désigne l'auditeur externe chargé de l'audit annuel des comptes de l'AMMC ;
- 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 ;
- 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.

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

Le Conseil d'administration de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a tenu, en 2023, cinq réunions dont l'ordre du jour a porté sur les points suivants :

15 mars 2023

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 13 mars 2023 ;
- Approbation des comptes au titre de l'exercice 2022 ;
- Affectation du résultat net de l'exercice 2022.

5 juillet 2023

- Revue des faits marquants de l'activité de l'AMMC au cours du 2^e trimestre 2023 ;
- Présentation du plan de transformation digitale 2023-2026 de l'AMMC ;
- Point sur l'état d'avancement de la stratégie de communication grand public de l'AMMC.

13 juillet 2023

- Approbation du Rapport annuel de l'AMMC au titre de l'exercice 2022.

22 septembre 2023

- Approbation de la politique anti-corruption et de la charte de prévention de la corruption de l'AMMC ;
- Présentation du cadre régissant l'activité de Crowdfunding et les modalités de son opérationnalisation ;
- Présentation du marché à terme et des modalités de son opérationnalisation ;
- Bilan du plan stratégique 2021-2023.

20 décembre 2023

- Examen du rapport du Comité d'audit de l'AMMC du 7 décembre 2023 ;
- Approbation du budget de l'AMMC au titre de l'exercice 2024 ;
- Examen du rapport du Comité des nominations et rémunérations de l'AMMC ;
- Point sur l'état d'avancement du plan de transformation digitale au titre de la période 2023-2026.

1.4.1.1 Le Comité d'audit

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

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

Sur demande du Conseil d'administration, le Comité d'audit peut examiner toute question en relation avec ses attributions, en particulier le projet de budget et son état 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 2023 dont l'ordre du jour est le suivant :

13 mars 2023

- Revue des décisions du Comité d'audit ;
- Examen du projet d'arrêté des comptes de l'AMMC au titre de l'exercice 2022 ;
- Examen du rapport de l'auditeur externe sur les états de synthèse de l'exercice 2022 ;
- Examen du rapport de l'auditeur externe sur le dispositif de contrôle interne de l'AMMC en 2022 ;
- Approbation du rapport annuel d'audit interne au titre de l'exercice 2022 ;
- Validation du plan d'audit interne au titre de l'exercice 2023.

23 juin 2023

- Présentation de la proposition de l'AMMC d'appui et de financement du marché des capitaux ;
- Implémentation des recommandations de la Cour des comptes relatives à la gouvernance ;
- Présentation des composantes du dispositif de contrôle interne de l'Autorité ;
- Présentation du plan de transformation digitale de l'AMMC pour la période 2023-2026.

7 décembre 2023

- Revue des décisions du Comité d'audit ;
- Examen du projet de budget de l'exercice 2024 ;
- Avis sur des questions financières et comptables.

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.

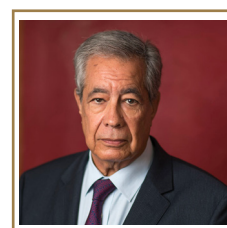
Le Collège des sanctions de l'AMMC est composé de :



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

En 2023, le Collège des sanctions a examiné sept dossiers concernant respectivement cinq sociétés de gestion et deux investisseurs, personnes physiques.

Dans ce cadre, le Collège des sanctions a rendu sept avis à l'adresse de la Présidence de l'AMMC, répartis comme suit :

- un avis conforme recommandant une sanction disciplinaire et pécuniaire à l'encontre d'une société de gestion d'OPCVM ;
- un avis conforme recommandant une sanction disciplinaire à l'encontre d'une société de gestion d'OPCVM ;
- trois avis conformes recommandant des sanctions pécuniaires à l'encontre de trois sociétés de gestion d'OPCVM ;
- deux avis recommandant la saisine de l'autorité judiciaire compétente pour des faits susceptibles d'être qualifiés d'infractions pénales et imputés à des personnes physiques.

Le Collège a tenu trois auditions de parties mises en cause dans le cadre de l'exercice par celles-ci de leurs droits de la défense.

Qu'il s'agisse de manquements ou d'infractions, les avis rendus par le Collège au titre de l'année 2023 l'ont tous été dans le respect du délai d'instruction de trois mois prévu par la loi n° 43-12.

1.4.3 Le Comité consultatif d'habilitation

Dans le cadre de la mise en œuvre continue du processus d'habilitation des professionnels du marché des capitaux et conformément aux dispositions de l'article 69 du Règlement général de l'AMMC, le Comité consultatif d'habilitation (CCH) est chargé principalement de formuler des avis et/ou des recommandations au Président de l'AMMC sur toutes les questions liées à l'habilitation des professionnels, 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 conditions de réussite.

En 2023, le Comité a tenu deux réunions au cours desquelles plusieurs sujets ont été abordés portant sur :

- le déploiement opérationnel de la certification internationale « Investment Management » du CISI (Chartered Institute for Securities and Investments), retenue pour l'habilitation des gérants de portefeuille d'instruments financiers ;
- la définition des modalités de renouvellement de l'habilitation par examen et par voie de formation continue pour les professionnels assujettis.

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 la 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.

En mars 2023, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a lancé, avec l'appui de son Conseil scientifique, la deuxième édition de son prix de la recherche.

ENCADRÉ 4. ACTIVITÉS DU CONSEIL SCIENTIFIQUE

Créé en 2021, le prix de la recherche vient récompenser la recherche scientifique sur des thématiques économiques et financières axées sur l'économie marocaine et le marché des capitaux, qui présentent un intérêt pour l'AMMC et ce, dans la finalité de consolider ses liens avec l'univers académique et d'encourager la recherche scientifique.

Pour cette 2^e édition, 32 candidatures de docteurs ou doctorants, affiliés auprès de dix universités marocaines et une école de commerce et de gestion ont été reçues, réparties en douze thèses de doctorat et vingt articles scientifiques.

Après une phase de présélection des travaux les plus pertinents, douze candidatures, incluant six thèses de doctorat et six articles scientifiques ont fait l'objet d'une évaluation par les membres du Conseil scientifique, selon des modalités et des critères d'évaluation rigoureux. Les candidats ayant obtenu les meilleures notes ont réalisé une présentation orale de leurs travaux.

L'AMMC, après délibérations des membres de son Conseil scientifique, a récompensé deux thèses de doctorat et deux articles scientifiques. La première thèse porte sur les biais comportementaux et les anomalies des marchés financiers, et la seconde, sur la prévision des cours boursiers à l'aide de l'utilisation des indicateurs de l'analyse technique.

Pour ce qui est des articles scientifiques, le premier s'intéresse à la sélection de portefeuilles socialement responsables, et le second, établit une revue bibliométrique de la littérature sur la politique de dividende.

Une cérémonie, au cours de laquelle les travaux récompensés ont été présentés devant quelques membres du Conseil scientifique et 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 au développement de la recherche.

2. FAITS MARQUANTS 2023

FÉVRIER

- L'AMMC publie ses actions prioritaires pour l'année 2023.
- 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.
- La circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux n°01/20 relative aux conseillers en investissement financier est publiée au Bulletin officiel.
- L'AMMC prend part à la troisième 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 2022.
- L'AMMC organise une conférence consacrée à la présentation du dispositif régissant l'activité de Conseiller en Investissement Financier (CIF) et publie un guide relatif aux CIF.
- L'AMMC participe à la 11^e édition de la Global Money Week aux côtés de la Fondation Marocaine pour l'Education Financière.
- Sa Majesté la Reine Máxima des Pays-Bas est reçue, en sa qualité de Mandataire Spéciale du Secrétaire Général des Nations Unies, par Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.
- L'AMMC lance la 2^e édition du Prix AMMC de la recherche.
- L'AMMC tient son premier Conseil d'administration de l'année.

AVRIL

- L'AMMC publie un nouveau guide intitulé « Comprendre les offres publiques » dans la série « Guide de l'investisseur ».

MAI

- L'AMMC publie la 2^e édition du rapport « Le marché des capitaux en chiffres ».
- L'AMMC publie une capsule vidéo sur les OPCVM.

JUIN

- L'AMMC publie le rapport « Indicateurs semestriels des OPCV » au titre du deuxième semestre 2022.
- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du premier trimestre 2023.
- L'AMMC organise une rencontre d'échange entre des magistrats du Ministère public, la Bourse de Casablanca et Maroclear.

JUILLET

- L'AMMC prend part à la dix-septième réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSR).
- L'AMMC organise une rencontre d'échange entre son Collège des sanctions et les professionnels du marché des capitaux.
- L'AMMC publie un guide sur la procédure devant le Collège des sanctions.
- L'AMMC et la CMC Angola signent un accord de coopération et d'assistance mutuelle.
- L'AMMC lance un programme de formation technique sur les produits dérivés avec l'assistance de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC).
- L'AMMC tient deux Conseils d'administration dont un consacré à l'approbation du Rapport Annuel 2022 de l'Autorité.

AOÛT

- L'AMMC publie, conjointement avec BAM et l'ACAPS, le dixième rapport sur la stabilité financière au titre de l'année 2022.
- L'AMMC publie le 8^e numéro de la Revue du Marché des Capitaux.
- L'AMMC publie le rapport sur l'investissement étranger en instruments financiers au titre de l'année 2022.

NOVEMBRE

- L'AMMC publie une nouvelle édition du guide de l'investisseur consacrée aux assemblées générales.
- L'AMMC organise, en collaboration avec l'ANRF et la CNASNU, un atelier de formation et de sensibilisation LBC/FT au profit des intervenants du marché des capitaux.
- Avec le soutien de l'AMMC, la CGEM et la Bourse de Casablanca s'allient autour d'une nouvelle feuille de route pour le développement du marché boursier.

SEPTEMBRE

- L'AMMC contribue au fonds spécial pour la gestion des effets du tremblement de terre ayant touché la province d'Al Haouz.
- L'AMMC met en ligne sur son site internet un portail dédié au financement collaboratif (Crowdfunding).
- L'AMMC publie le rapport « Indicateurs semestriels des OPCI » au titre du premier semestre 2023.
- L'AMMC tient son quatrième Conseil d'administration de l'année.

OCTOBRE

- L'AMMC participe à la septième édition de la World Investor Week (WIW) pour la promotion de l'éducation financière des épargnants.
- L'AMMC lance le concours de la bande dessinée pour les jeunes de 12 à 24 ans résidents au Maroc.
- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du deuxième trimestre 2023.
- L'AMMC lance la certification internationale des gérants de portefeuilles d'instruments financiers.

DÉCEMBRE

- L'AMMC publie son rapport annuel au titre de l'année 2022.
- L'AMMC organise, en partenariat avec le Conseil National de la Presse, un cycle de formations au profit des journalistes de la presse marocaine.
- L'AMMC publie le rapport sur le profil des investisseurs en Bourse au titre du troisième trimestre 2023.
- L'AMMC publie un guide sur l'Investissement Socialement Responsable dans la Gestion des OPCVM.
- L'AMMC prend part à la dix-huitième réunion du Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS).
- L'AMMC publie le 9^e numéro de la Revue du Marché des Capitaux.
- L'AMMC tient son cinquième Conseil d'administration de l'année.

3. DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

3.1 Plan de transformation digitale de l'AMMC

En alignement avec le 4^e 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 entamé, courant 2023, son nouveau plan de transformation digitale pour la période 2023-2026.

ENCADRÉ 5. ÉTAT D'AVANCEMENT DU DÉPLOIEMENT DU PLAN DE TRANSFORMATION DIGITALE 2023-2026

L'année 2023 marque la première année du déploiement du plan de transformation digitale de l'AMMC. Ce plan, qui couvre la période 2023-2026, s'inscrivant dans le prolongement du Plan Stratégique SI 2019-2022, vise à améliorer son efficacité opérationnelle et à réduire son empreinte environnementale.

Le plan de transformation digitale 2023-2026 de l'Autorité découle d'un travail approfondi comprenant une évaluation de la maturité digitale de l'AMMC ainsi qu'une étude comparative réalisée auprès des régulateurs nationaux et internationaux, des intervenants et entreprises de marché et des associations professionnelles du marché des capitaux.

La feuille de route de la stratégie digitale de l'Autorité est composée d'une quarantaine de projets structurants répartis sur cinq axes à savoir 1) la data analytics, 2) la digitalisation et la dématérialisation des processus, 3) la collaboration digitale et l'expérience utilisateur, 4) l'architecture et l'urbanisation SI et 5) la Sécurité SI et la cyber-résilience.

Cette première année a permis d'avancer sur le déploiement de plusieurs chantiers structurants, à savoir :

Data Analytics

- Mise en œuvre de la Business Intelligence et Analytics (l'informatique décisionnelle) pour un premier périmètre couvrant la surveillance du marché boursier et les statistiques de l'Autorité ;
- Élaboration d'une feuille de route de la gouvernance et de la gestion des données.

Digitalisation des processus

- Digitalisation de la gestion des missions d'inspection ;
- Déploiement d'une solution de Gestion Electronique des Documents (GED) avec un moteur de workflow intégré ;
- Réalisation d'un Benchmark des solutions de supervision du marché des capitaux.

Collaboration Digitale et Expérience utilisateur

- Mise en place d'un Système d'information des Ressources Humaines (SIRH) ;
- Mise en ligne d'un portail collaboratif dédié au système de management et à la gestion du référentiel documentaire (processus et procédures) de l'AMMC.

Architecture et Urbanisation SI

- Mise en ligne d'un canal d'échange de données entre les deux solutions digitales SESAM (Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché) et GRC (Applicatif de Gestion des Risques et Conformité).

Sécurité SI et cyber-résilience

- Déploiement de solutions digitales de supervision et de protection du SI ;
- Mise en œuvre d'un système de management de la sécurité de l'information (SMSI) conformément à la norme ISO 27001 ;
- Hébergement et Infogérance du site de secours informatique souverain de l'Autorité.

3.2 Gouvernance et gestion de la donnée

Projet de feuille de route de la gouvernance et de la gestion des données

Dans sa quête vers une donnée gouvernée, l'AMMC a entrepris en 2023 l'élaboration de sa feuille de route de la gouvernance et de la gestion des données pour la période 2024-2028 en parfaite synergie avec sa vision stratégique et son plan de transformation digitale. Cette feuille de route, basée sur les standards et normes internationales de gestion et de gouvernance des données, aborde tous les aspects d'une donnée gouvernée, tels que la sécurité, la conformité et la qualité en intégrant les systèmes et outils les plus pertinents.

À travers cette démarche « Data-Driven », l'AMMC réaffirme son engagement envers l'excellence, en adoptant une feuille de route qui intègre les acquis actuels, et se projette résolument vers l'avenir en s'alignant sur les nouvelles tendances et les bonnes pratiques en la matière.

Projet Business Intelligence (BI) et Analytics

Initialement entamé en 2022, le projet vise à fournir une solution de Business Intelligence et Analytics avancée pour le traitement des données du marché. Les travaux réalisés en 2023 ont permis d'atteindre des étapes importantes de développement pour deux périmètres stratégiques qui sont la surveillance du marché et les statistiques.

Les données boursières et les déclarations des intervenants sont désormais collectées en quasi temps réel et soumises à un processus de traitement automatique couvrant à la fois le contrôle, la transformation, le chargement et le rapprochement préalablement à la production des rapports et des indicateurs.

L'élargissement de la plateforme BI se poursuit pour offrir à l'ensemble des utilisateurs des outils analytiques évolués pour une meilleure prise de décision.

Projet nomenclature du secteur financier

Ce projet, mené conjointement avec Bank Al-Maghrib et l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale vise à doter le marché financier d'un référentiel sémantique unifié. L'étude de faisabilité a été achevée en 2023 avec l'élaboration d'une feuille de route dont le déploiement à venir aura, à terme, un impact positif majeur sur l'écosystème financier national.

3.3 Amélioration fonctionnelle du Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché (SESAM)

La plateforme SESAM est une solution d'échange et de 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.

La plateforme SESAM a subi des améliorations fonctionnelles en 2023. Ces évolutions concernent notamment la revue des processus de traitement des reportings réglementaires aux fins de structurer et d'automatiser l'analyse de cohérence des données reçues et renforcer ainsi le contrôle et la traçabilité des informations.

3.4 Digitalisation de la gestion des inspections

Dans son engagement envers l'excellence opérationnelle et l'amélioration continue de son Système d'Information, l'AMMC a poursuivi ses efforts de digitalisation du dispositif du contrôle sur place. Les objectifs visés sont l'optimisation de la gestion des missions d'inspection, la fluidification des échanges avec les différents intervenants du marché et l'amélioration de la traçabilité.

Le projet de digitalisation de la gestion des inspections est en cours de finalisation. Sa mise en œuvre est prévue courant le deuxième trimestre 2024.

3.5 Amélioration fonctionnelle du portail institutionnel de l'Autorité

L'AMMC a continué durant l'année 2023 à enrichir son portail institutionnel mis au service de l'écosystème et du grand public à travers la mise en place de deux nouvelles rubriques dédiées aux activités de conseil en investissement financier et de financement collaboratif.

La rubrique sur les Conseillers en Investissement Financier (CIF) présente les principales composantes du dispositif relatif au conseil en investissement financier et dresse la liste des CIF enregistrés auprès de l'AMMC.

La rubrique réservée au financement collaboratif est un outil d'information pour les futurs acteurs du financement collaboratif. Elle propose un ensemble de documents et d'informations sur le fonctionnement de ce nouveau mode de financement et sur le processus d'agrément des Sociétés de Financement Collaboratif de catégorie « investissement ».

Aussi, cette rubrique offre un canal d'échange à travers lequel toute personne intéressée par le financement collaboratif peut prendre attache avec l'AMMC sur toute demande d'informations sur le dispositif.

3.6 Digitalisation de la gestion des agréments des sociétés de financement collaboratif

Parallèlement aux travaux de finalisation du dispositif réglementaire nécessaire pour le démarrage effectif de l'activité de financement collaboratif, l'AMMC a lancé en 2023 un projet de digitalisation de la gestion des agréments des Sociétés de Financement Collaboratif (SFC) réalisant des opérations de catégorie « Investissement ».

Ce projet s'aligne également avec les objectifs de modernisation des pratiques administratives et réglementaires et permet, entre autres, de gagner en efficacité lors du traitement des demandes d'agrément et d'améliorer la traçabilité des échanges avec les sociétés de financement collaboratif lors des différentes étapes du processus d'agrément.

3.7 Mise en œuvre d'un Système d'Information intégré de gestion des Ressources Humaines-SIRH

L'AMMC manifeste son ambition de renforcer sa politique globale de gestion du capital humain à travers la mise en œuvre d'un nouveau Système d'Information intégré de gestion des Ressources Humaines.

La solution en cours de déploiement confèrera à l'Autorité un environnement moderne, numérique, intégré, modulaire et évolutif, adapté aux spécificités organisationnelle, réglementaire et opérationnelle permettant ainsi de couvrir l'ensemble des besoins de gestion des ressources humaines (recrutement, gestion administrative, paie, carrière, formation, etc.). Elle permettra également d'automatiser et d'optimiser les processus RH et de rehausser l'efficacité des échanges entre la Direction Ressources et les entités internes et externes.

3.8 Renforcement de la Cyber-résilience et de la Cybersécurité

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a rehaussé son niveau de cyber-résilience et a poursuivi l'opérationnalisation de ses plans d'action cyber-sécuritaires, conformément à ses orientations stratégiques, notamment à travers :

1. la tenue régulière du Comité de Sécurité SI pour garantir une meilleure gouvernance de sa cyber-résilience ;
2. l'organisation de la quatrième campagne de sensibilisation à la cybersécurité et à la cyber-résilience au profit des collaborateurs de l'AMMC (Édition 2023) ;
3. la finalisation de sa mission d'audit de sécurité SI 2023 ;
4. le renforcement de son dispositif cyber sécuritaire pour la sécurisation de son infrastructure informatique et ce, à travers la mise en place de plusieurs solutions digitales afin de réduire les cyber-risques encourus ;
5. le lancement du projet de la mise en œuvre de son système de management de la sécurité de l'information (SMSI) conformément à la norme ISO 27001 ;
6. la revue de la classification des actifs informationnels de l'Autorité.

L'année 2023 a également été marquée par le démarrage effectif du chantier relatif à l'hébergement et l'infogérance du site de secours informatique souverain de l'AMMC conformément à sa feuille de route relative à l'amélioration de la continuité de ses activités.

3.9 Mise en place du système de management anti-corruption

Souhaitant capitaliser sur ses réalisations en matière d'éthique, de déontologie et de contrôle, et en vue de renforcer son dispositif interne en la matière, l'AMMC a adopté une démarche structurée anti-corruption conforme à la norme internationale ISO 37001.

L'Autorité a finalisé, courant l'année 2023, la conception, la construction, la mise en œuvre et l'évaluation de son système de management anti-corruption conformément à la norme précitée. Ce système permet principalement de maîtriser les risques de corruption qui pourraient entraver la réalisation efficace et efficiente de ses missions, et d'améliorer continuellement les mesures anti-corruption internes.

L'audit initial de certification de ce système selon la norme ISO 37001 version 2016 est planifié pour le mois de mars 2024.

3.10 Travaux du Comité des risques et du contrôle interne

Le Comité des risques et du contrôle interne est chargé de définir la politique de gestion des risques de l'AMMC et de veiller à sa mise en œuvre. Au cours de l'année 2023, ce Comité a tenu deux réunions portant 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 de stabilité financière ;
- la validation des rapports semestriels d'évaluation des risques systémiques et du rapport sur la stabilité financière pour l'année 2022.

3.11 Gestion des risques relatifs aux processus internes

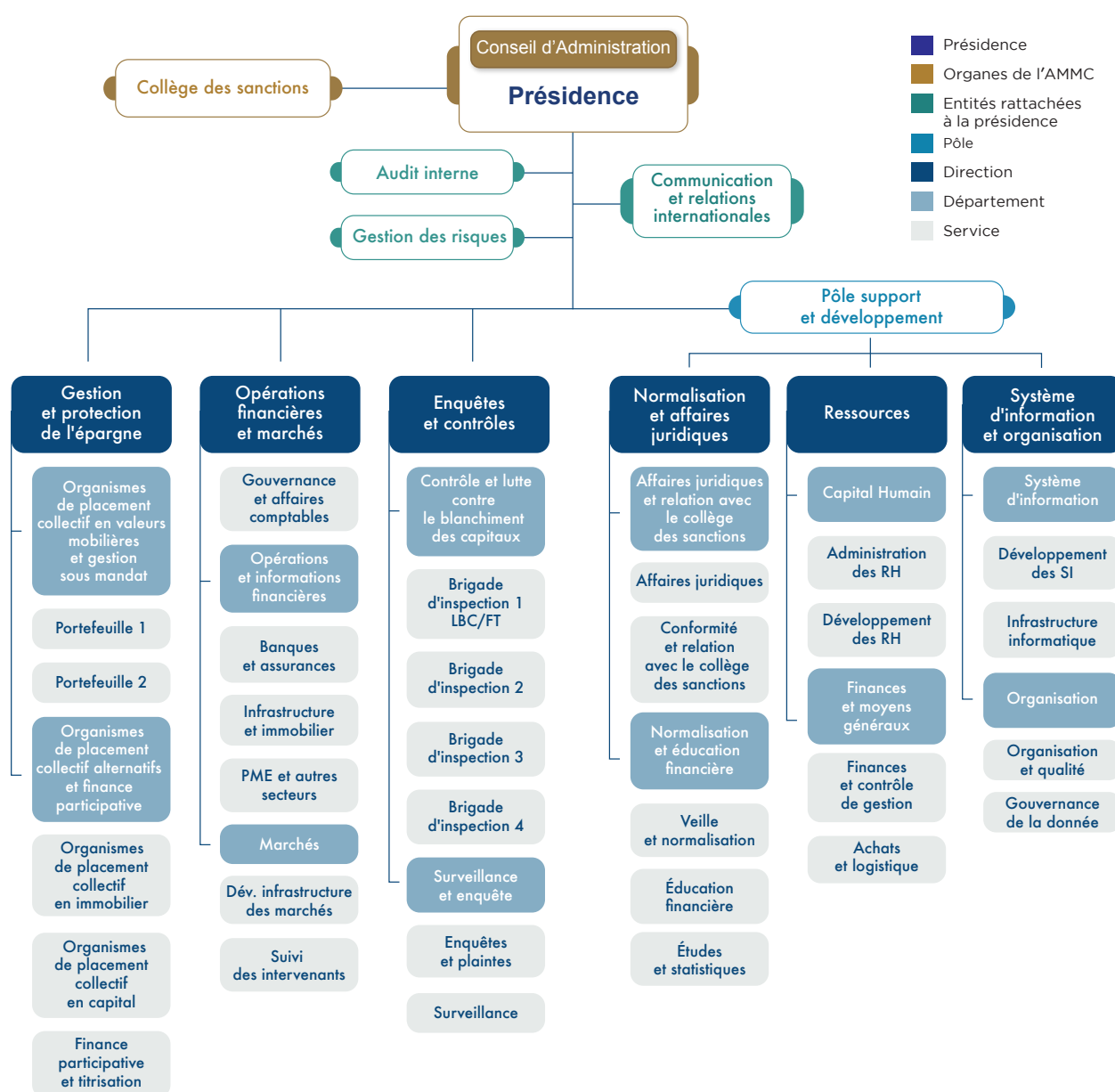
Une mise à jour de la cartographie des risques internes a été réalisée au cours de l'année 2023 à travers des actions de pilotage des risques réalisées avec les différentes directions de l'AMMC. À l'issue de cette mise à jour, le profil de risque de l'institution s'est amélioré grâce au renforcement des dispositifs de maîtrise des risques et ce, suite à l'achèvement de plusieurs chantiers de traitement des risques prioritaires. Ces chantiers concernent la sécurité des systèmes d'informations, le plan de continuité des activités et la formalisation de plusieurs contrôles à travers les procédures.

4. ORGANIGRAMME ET RESSOURCES HUMAINES

À fin 2023, l'AMMC compte 182 collaborateurs, dont 49% de femmes. La moyenne d'âge est de 37 ans, avec une ancienneté moyenne de sept ans.

L'AMMC a réalisé 21 recrutements en 2023, permettant de renforcer l'expertise et les compétences des équipes dans plusieurs domaines, notamment la supervision des marchés, la réglementation, les opérations financières, les relations internationales ainsi que les activités support.

4.1 Organigramme



4.2 Effectif

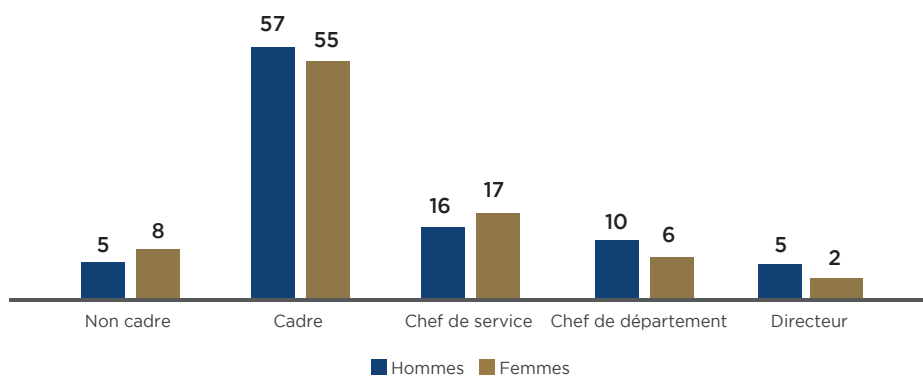
Tableau 1. Évolution des effectifs de 2019 à 2023

2019	2020	2021	2022	2023
131	151	164	174	182

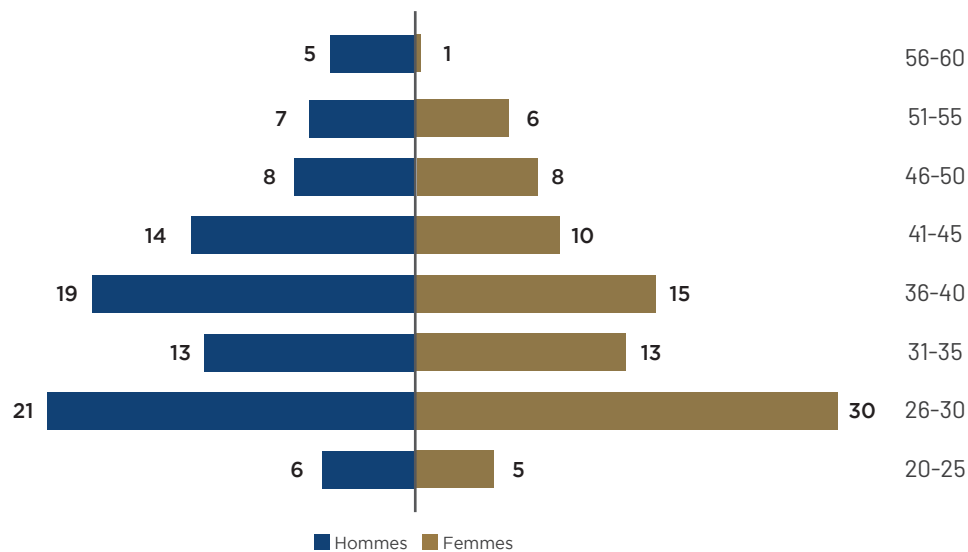
Tableau 2. Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2023

	Effectif	%
Hommes	93	51%
Femmes	89	49%
Total	182	100%

Graphique 1. Répartition des fonctions par genre



Graphique 2. Pyramide des âges



4.3 Bilan du plan de formation

En 2023, l'AMMC a poursuivi son investissement dans le développement des compétences de ses collaborateurs aussi bien sur des aspects techniques que managériaux, avec 96% de l'effectif bénéficiant d'au moins une formation. Au total, 103 formations ont été dispensées, avec plus de 850 participations enregistrées et une moyenne de quatre jours de formation par participant.

L'AMMC a également participé à des programmes de formation et de partage d'expérience avec ses homologues étrangers et instances internationales, avec 21 formations organisées en partenariat avec des organismes internationaux, impliquant 70 participations. Ces sessions ont permis aux collaborateurs de l'AMMC de partager leurs connaissances et d'acquérir de nouvelles compétences sur des sujets clés tels que la gestion du risque opérationnel, la régulation des marchés financiers, la lutte contre la cybercriminalité, la lutte contre le blanchiment des capitaux, la finance participative et la finance durable.

Parallèlement aux initiatives externes, l'AMMC a renforcé son engagement en matière de formation interne à travers l'Université AMMC, qui a accueilli sept sessions de formation en 2023 au profit de ses collaborateurs. Ces cycles de formation sont des moments forts de partage des bonnes pratiques, de l'expertise et du savoir-faire au sein de l'Autorité et permettent ainsi de favoriser l'émergence d'une intelligence collective et de créer une synergie institutionnelle.

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

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a accueilli 51 stagiaires, contre 34 en 2022. Cette augmentation du nombre de stagiaires témoigne de la volonté de l'AMMC de contribuer au développement des compétences des jeunes et de leur faciliter l'insertion professionnelle.

Encadrés et accompagnés par des professionnels expérimentés, les stagiaires, issus des grandes universités et écoles marocaines et étrangères, ont pu bénéficier d'une expérience enrichissante au sein des différentes entités de l'AMMC. Leurs stages étaient axés sur l'application et l'approfondissement de leurs connaissances, ainsi que sur des travaux de recherche, d'analyse et de support autour des activités de l'Autorité.

Parallèlement, l'AMMC a activement participé à plusieurs forums de recrutement organisés au Maroc au cours de l'année 2023. Ces événements ont été l'occasion de rencontrer des talents issus de formations prestigieuses, échanger avec eux sur les opportunités de carrière au sein de l'AMMC et promouvoir les valeurs et les missions de l'Autorité auprès de la nouvelle génération de professionnels.

ENCADRÉ 6. L'AMMC, UNE AUTORITÉ RESPONSABLE ET ENGAGÉE

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

L'engagement pour la promotion du développement durable

La finance durable est une priorité stratégique pour l'AMMC. L'Autorité œuvre à faire évoluer les pratiques encourageant la prise en compte des enjeux de la durabilité par les émetteurs et participe au développement d'un cadre favorable à la mobilisation des capitaux au profit des activités plus durables. Elle soutient toute action de promotion de la finance durable à travers un engagement qui se traduit par une série d'actions et d'initiatives tant sur le plan national qu'international, notamment :

- engagement au sein de plusieurs instances internationales : « Sustainable Task Force » - IOSCO, « Sustainable Stock Exchanges Initiative » - Nations Unies, « Sustainable Banking and Finance Network », « Glasgow Financial Alliance for Net Zero » (GFANZ) ;
- lancement de l'initiative « Marrakech Pledge », regroupant des Bourses et des régulateurs africains représentant 35 pays africains, dans l'objectif d'œuvrer collectivement et individuellement pour construire un partenariat africain visant à favoriser les marchés de capitaux verts en Afrique ;
- lancement de guides pédagogiques et d'encadrement (Investissement Socialement Responsable dans la Gestion des OPCVM, Gender bonds, Obligations vertes, sociales et durables, Responsabilité sociétale des entreprises et reporting ESG) ;
- mise en place d'un outil d'évaluation de la qualité des reportings ESG publiés par les émetteurs ;
- actions de capacity building en faveur des équipes de l'AMMC et de l'écosystème ;
- participation à la promotion de la finance durable auprès d'autres régulateurs en vue d'une plus grande mobilisation internationale : accords bilatéraux incluant un axe sur le développement durable, administration de la plateforme Marrakech Pledge, publication conjointe avec Toronto Centre d'un livre blanc sur la mise en place de marchés de capitaux verts en Afrique ;
- accompagnement des premières émissions obligataires vertes, sociales et durables.

L'AMMC, un employeur socialement responsable

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

- le développement des compétences et l'accompagnement des carrières à travers le Comité des carrières ;
- le souci de l'égalité professionnelle et de la méritocratie à travers le déploiement de systèmes de management modernes orientés « objectifs » ;
- l'encouragement d'actions favorisant la cohésion sociale (convention des cadres, pratique d'activités sportives ou ludiques, formations sur le développement personnel) ;
- le souci de la parité Hommes/ Femmes (51%/49% au 31 décembre 2023).

Engagement pour les meilleures pratiques de gouvernance

En matière de gouvernance, l'AMMC prône une approche collégiale et s'appuie dans son organisation sur plusieurs comités internes en charge d'une thématique particulière dont notamment :

- le Comité de Direction ;
- le Comité de Suivi des Contrôles ;
- le Comité Autorisations, Produits, Intervenants et Opérations ;
- le Comité des Risques et Contrôle Interne ;
- le Comité des Ressources Humaines et Organisation ;
- le Comité Doctrine et Réglementation.

5. SITUATION COMPTABLE ET FINANCIERE

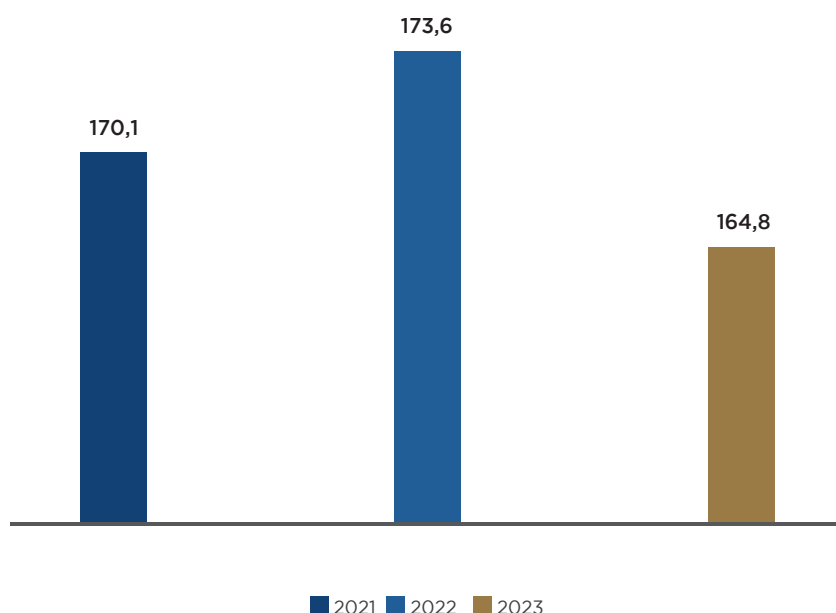
Les comptes de l'AMMC sont établis selon les dispositions du Code Général de Normalisation Comptable (CGNC) suivant le modèle normal et sont audités par des auditeurs externes indépendants désignés par le Conseil d'administration de l'Autorité sur proposition du Comité d'audit.

5.1 Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ont connu une baisse de 5% en 2023 pour se situer à 164,8 millions de dirhams contre 173,6 millions de dirhams en 2022.

Cette variation est principalement due à la baisse de la commission sur actifs nets d'OPCVM (-8 millions de dirhams), de la commission sur opérations financières (-3,7 millions de dirhams) et des commissions relatives à l'instruction des dossiers d'autorisations accordées aux OPCVM, FPCT et OPCC (-845 000 dirhams). En revanche, l'année 2023 a été marquée par la hausse de la commission sur actifs nets d'OPCI de 208% (+3,6 millions de dirhams).

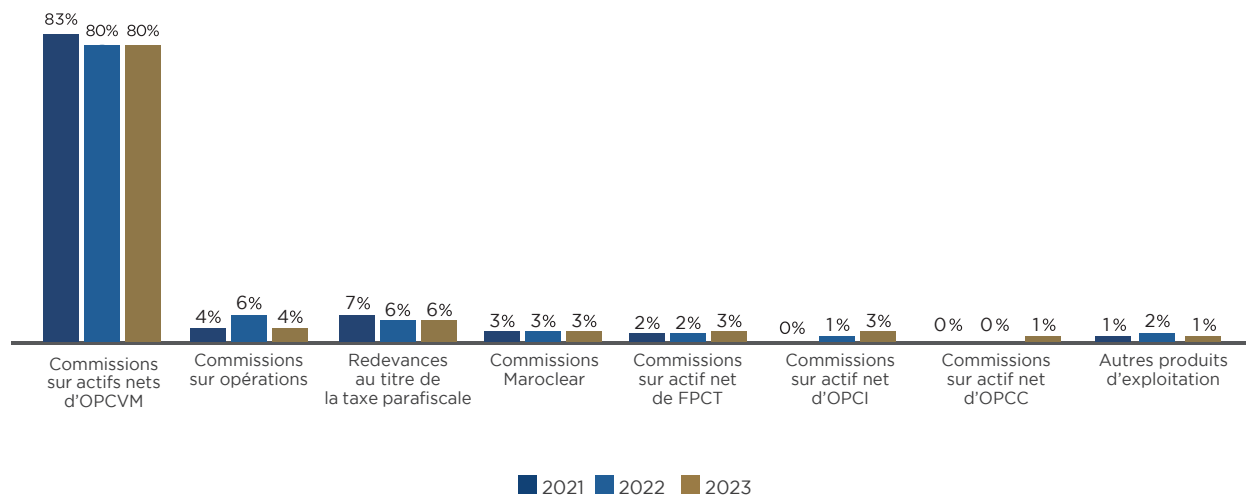
Graphique 3. Évolution des produits d'exploitation
(en millions de dirhams)



En 2023, la commission sur actifs nets d'OPCVM, principale source de recettes de l'Autorité, a vu sa part se stabiliser à 80%, tandis que la part de la commission sur opérations financières a baissé de 2 points par rapport à l'exercice précédent.

En revanche, la commission sur actifs nets d'OPCI gagne, pour sa part, 2 points.

Graphique 4. Composition des produits d'exploitation



5.2 Produits financiers

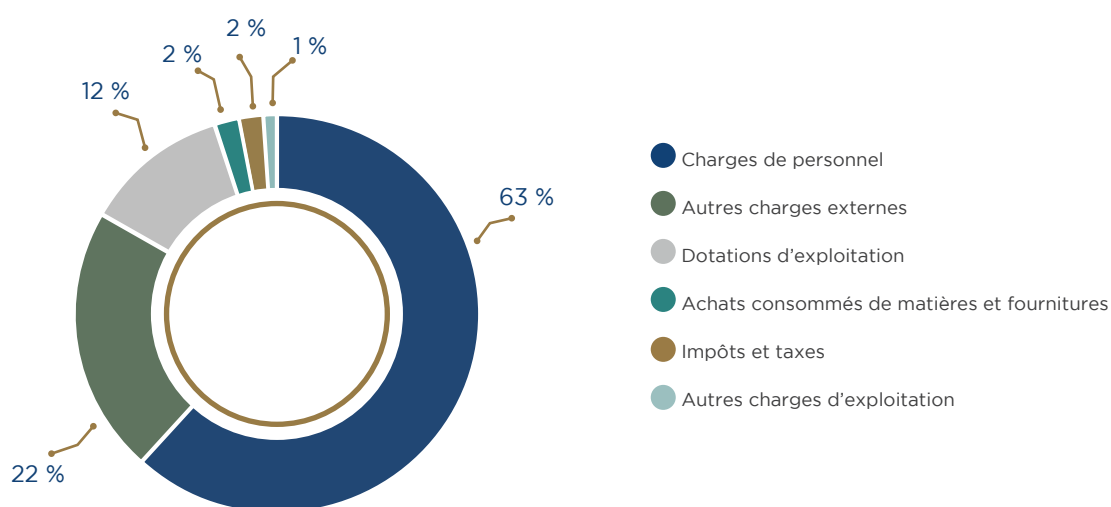
Les produits financiers sont issus du placement de l'excédent de trésorerie de l'Autorité en dépôts à terme auprès de la Trésorerie Générale du Royaume. En 2023, lesdits produits se sont établis à 4,2 millions de dirhams contre 3 millions de dirhams en 2022. Cette variation s'explique principalement par la hausse des taux créditeurs en 2023.

5.3 Charges d'exploitation

Au titre de l'exercice 2023, les charges d'exploitation s'établissent à 160,2 millions de dirhams contre 158,4 millions de dirhams en 2022, soit une augmentation de 1%. Cette variation résulte principalement de l'accroissement des dotations aux amortissements (+18%) et des charges de personnel (+12%). Inversement, les autres charges externes ont connu une baisse de 25% pour s'établir à 34,5 millions de dirhams.

Les charges d'exploitation sont principalement constituées des charges de personnel (63%), des autres charges externes (22%) et des dotations aux amortissements des immobilisations (12%).

Graphique 5. Composition des charges d'exploitation



5.4 Résultat net et capitaux propres

Les comptes de l'Autorité affichent au titre de l'exercice 2023 des résultats d'exploitation et net bénéficiaires dont les montants s'établissent respectivement à 4,6 millions de dirhams et 4,2 millions de dirhams.

En 2023, l'Autorité a affecté l'intégralité du résultat net de l'exercice précédent au budget général de l'Etat, soit un montant de 12,7 millions de dirhams. Les capitaux propres et assimilés se sont établis à 239,3 millions de dirhams.

ENCADRÉ 7. BILAN DU PLAN STRATÉGIQUE 2021-2023 DE L'AMMC

Le deuxième Plan Stratégique de l'AMMC est arrivé à son terme en 2023 avec pour vision stratégique : **Un marché des capitaux au service du financement de la relance économique**. Cette vision repose sur quatre piliers stratégiques :

1. Faciliter le recours au financement par le marché des capitaux ;
2. Promouvoir une régulation adaptée à l'innovation ;
3. Renforcer la protection de l'épargne en consolidant la nouvelle approche de supervision ;
4. Accélérer la modernisation de l'AMMC et l'inscrire dans un processus de transformation digitale.

Chacun de ces piliers est décliné en leviers puis en projets ou actions. Le portefeuille des projets du Plan Stratégique de l'AMMC est composé de 110 actions dont le suivi a été assuré à travers un outil digital permettant d'avoir une visibilité continue sur l'état d'avancement des projets.

Faciliter l'accès des entreprises au financement

Durant ces trois dernières années, l'AMMC a mis en place plusieurs mesures pour faciliter l'accès des entreprises au financement via le marché des capitaux. Ceci s'est traduit principalement par le lancement de l'offre PME en partenariat avec la Bourse de Casablanca, Maroclear et l'APSB, ainsi que l'ouverture du marché de la dette privée à de nouveaux acteurs, notamment les collectivités territoriales.

Renforcer l'encadrement réglementaire des financements alternatifs

Sur le plan réglementaire, l'AMMC a contribué à la mise en place d'un cadre législatif et réglementaire moderne, flexible et évolutif relatif 1) aux modes de financement alternatifs (adoption des arrêtés relatifs aux certificats de Sukuk d'investissement et de financement et de la loi relative aux OPCC visant principalement à accroître l'attractivité du cadre légal et réglementaire du capital investissement marocain), 2) à l'activité de conseillers en investissement financier.

Accompagner les acteurs du marché et le public

Sur le volet de l'accompagnement, l'AMMC a multiplié ses initiatives d'éducation financière et étendu son programme d'habilitation des professionnels. Aujourd'hui, quatre fonctions sont couvertes par le dispositif d'habilitation avec un total de 300 personnes habilitées depuis le lancement du dispositif en 2019, dont 82 ont été habilitées entre 2021 et 2023. Concernant les actions d'éducation financière, l'AMMC a publié six guides pédagogiques, un livret jeux, et des contenus digitaux autour du marché des capitaux marocain et a lancé deux campagnes radio d'éducation financière sur neuf stations Radio.

Consolider l'épargne pour une finance durable et innovante

L'AMMC s'est engagée à promouvoir une régulation adaptée à l'innovation en encourageant le développement de produits innovants et durables. L'AMMC a ainsi soutenu le développement des Fintech, avec notamment le lancement du Portail Fintech sur lequel plus de 80 demandes ont été traitées, et l'opérationnalisation du Crowdfunding avec le lancement du portail qui lui est dédié sur le site Web de l'Autorité. L'AMMC a maintenu son engagement en faveur de la promotion de la finance durable, avec notamment la participation à l'introduction de certaines règles de durabilité au niveau de la loi sur la société anonyme, la publication d'un guide sur les *Gender bonds* et le développement d'un outil d'évaluation systématique et harmonisée des rapports ESG avec l'aide de la Société Financière Internationale (SFI). En parallèle, l'Autorité a assuré une veille active des évolutions à l'international en renforçant sa participation dans les différents groupes de travail et instances internationales. Cet engagement fort s'est traduit par la réélection pour un

deuxième mandat consécutif de la Présidente de l'AMMC à la tête de l'AMERC, dont elle préside le groupe de travail sur la durabilité, et par le succès de l'organisation de la 47^e réunion annuelle de l'IOSCO au Maroc.

Renforcer la protection de l'épargne

Concernant le troisième pilier, l'AMMC a renforcé la protection de l'épargne en consolidant sa nouvelle approche de supervision. Elle a intensifié le contrôle, en doublant le nombre de missions entre 2019-2020 (18 missions) et 2021-2022 (35 missions) avec un objectif de 50 missions pour la période 2023-2024, et en augmentant de 81% le nombre d'intervenants contrôlés entre 2021 (42 intervenants) et 2022 (76 intervenants), permettant d'atteindre un taux de couverture de 96%. L'AMMC a également élargi la couverture de contrôle aux SDG d'OPCC, renforcé ses actions en matière de LBC/FT contribuant ainsi à la sortie du Maroc de la liste grise du GAFI.

Poursuivre la transformation digitale

Afin d'optimiser son fonctionnement et renforcer son agilité, l'AMMC s'est engagée dans une modernisation et une transformation digitale de ses process. L'AMMC a ainsi accéléré la mise en œuvre de sa feuille de route de transformation digitale et dématérialisé plusieurs processus internes pour plus d'efficacité opérationnelle, tout en accordant une attention particulière à la cybersécurité. En parallèle, l'Autorité a veillé à optimiser son fonctionnement et à valoriser ses compétences à travers plusieurs chantiers structurants, tels que la mise en place d'un dispositif de formation continu et un dispositif de gestion de carrières.



CHAPITRE II.

**L'AMMC ET SON
ENVIRONNEMENT EN
CHIFFRES**

ENCADRÉ 8. INDICATEURS DU MARCHÉ DES CAPITAUX

	2023
MARCHÉ BOURSIER	
Nombre de sociétés cotées	77
Capitalisation boursière (en milliards de dirhams)	626,1
Ratio Capitalisation boursière/PIB * (en %)	43,8
Part de la capitalisation détenue par les étrangers et les MRE (en %)	26,9
MASI (variation annuelle en %)	12,8
Volume global (en milliards de dirhams)	65,0
Nombre de transactions (Marchés central et de blocs)	316 799
Nombre d'ordres (Marché central actions)	767 193
Ratio de liquidité du marché boursier (en %)	8,9
PRÊT DE TITRES	
Volume des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams)	315,2
OPÉRATIONS FINANCIÈRES AUTORISÉES	
Introduction en Bourse (Nombre Montant visé en millions de dirhams)	1 600
Offres publiques d'achat (Nombre Montant visé en milliards de dirhams)	3 2,7
Augmentation de capital (Nombre Montant visé en millions de dirhams)	1 55,5
Émissions obligataires (Nombre Montant visé en milliards de dirhams)	20 15,9
Émissions de TCN (Nombre des programmes Montants émis en milliards de dirhams)	26 70,8
Programmes de rachat (Nombre des programmes traités Montant autorisé en milliards de dirhams)	4 3,6
GESTION COLLECTIVE	
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	559,8
Actif net des OPCC (en milliards de dirhams)	2,5
Encours sous gestion des FPCT (en milliards de dirhams)	17,8
Actif net des OPCI (en milliards de dirhams)	85,5
Ratio "Actif net des OPC/PIB* (en %)	46,5
Nombre OPCVM	577
Nombre OPCC	13
Nombre FPCT (Fonds Compartiments)	19 26
Nombre OPCI (Agréés Juridiquement constitués)	58 49
INTERVENANTS	
Sociétés de bourse	16
Teneurs de comptes-titres	24
Sociétés de gestion	46
Conseillers en investissements financiers	11
INVESTISSEURS	
Nombre de comptes-titres	193 942
- Résidents	180 486
- Non-résidents	13 456
Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM	23 186
- Résidents	21 760
- Non-résidents	1 426

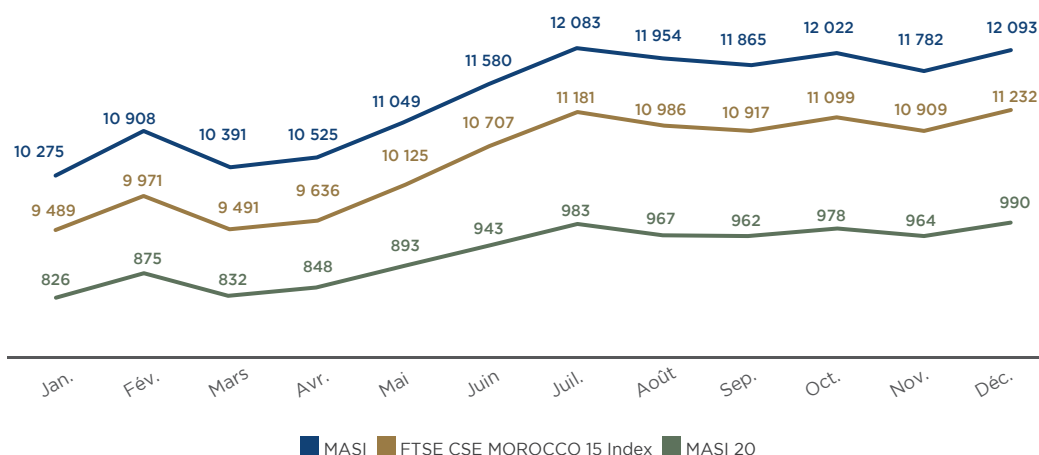
(*) Source : Haut-Commissariat au Plan -PIB en valeur de 1 429,8 milliards de dirhams en 2023.

1. MARCHÉ BOURSIER

1.1 Évolution des indices

Les indices boursiers marocains MASI, FTSE CSE Morocco 15 et MASI 20 ont enregistré une tendance haussière sur l'année 2023. Ils ont atteint en fin d'année respectivement 12 093, 11 232 et 990 points. Durant l'année, quelques ajustements à la baisse ont pu être observés mais la tendance générale est restée haussière pour clôturer l'année avec une performance positive de 12,80% pour le MASI, 14,30% pour le FTSE CSE Morocco 15 et 15,44% pour le MASI 20.

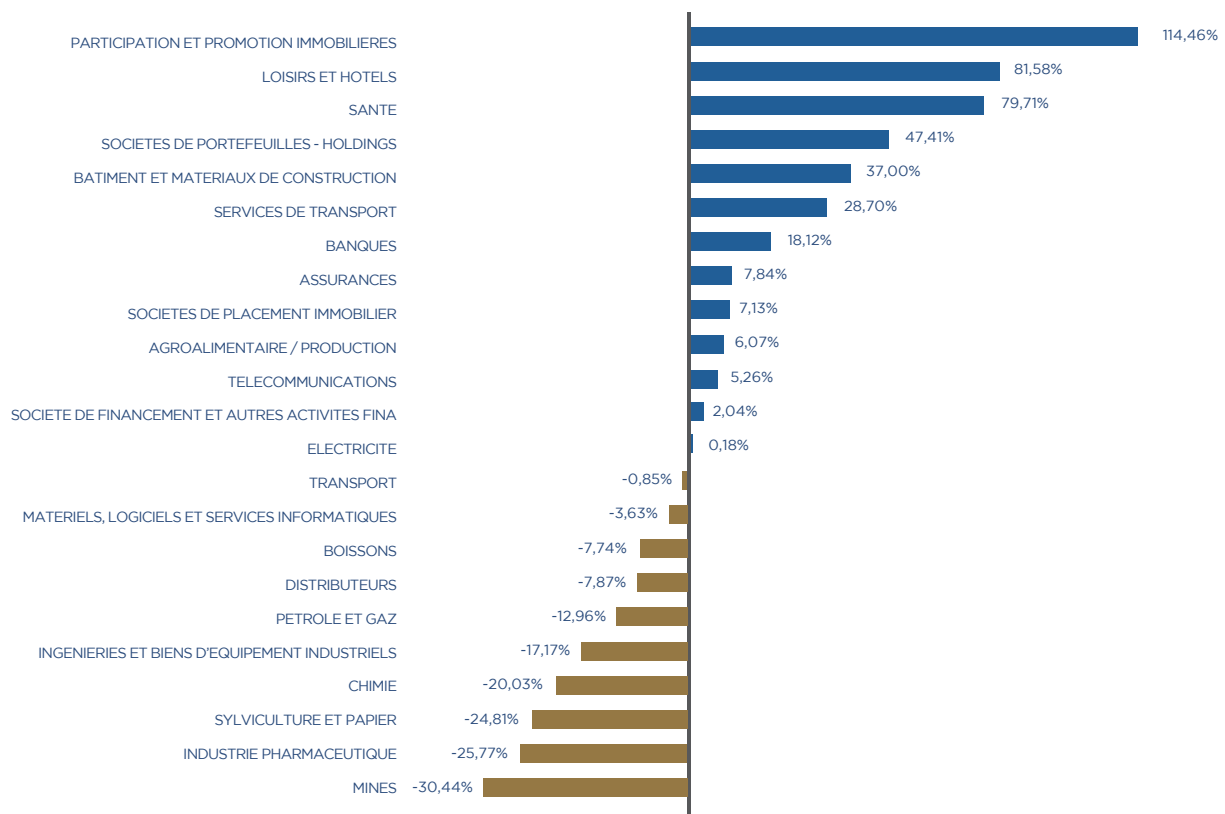
Graphique 6. Évolution des indices MASI, MASI 20 et FTSE CSE Morocco 15 en 2023



Source : Bourse de Casablanca

En 2023, l'indice MSCI Frontier Markets, indice au sein duquel est représenté le marché marocain, a réalisé une performance positive inférieure (MSCI FM USD : +7,34%) à celle de l'indice de référence de la Bourse de Casablanca exprimé en dollar (MASI USD : +19,13%). Il est à rappeler que le MSCI Frontier Markets est composé de places boursières comparables au marché marocain. Parallèlement, l'indice relatif aux marchés émergents (MSCI EM USD) a enregistré une performance annuelle de +7,04% et l'indice des marchés développés (MSCI DM World USD) a progressé de +21,77%.

Graphique 7. Évolution des indices sectoriels en 2023

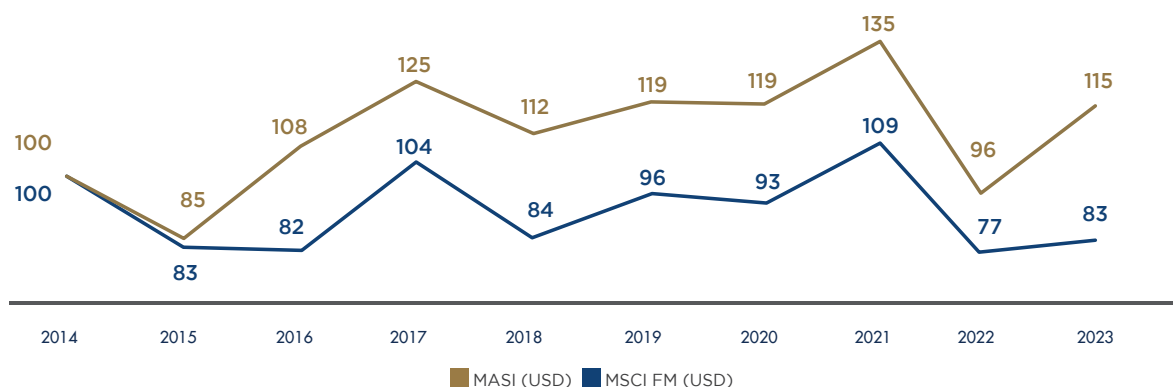


Source : Bourse de Casablanca

En 2023, le MASI a enregistré une performance positive de 12,80%. Cette performance est similaire à celle de l'indice MSCI Frontier Markets, qui a enregistré une hausse de 12,17%. 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 performance positive de 9,83% et l'indice des marchés développés (MSCI DM World USD) a progressé de 24,42%.

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



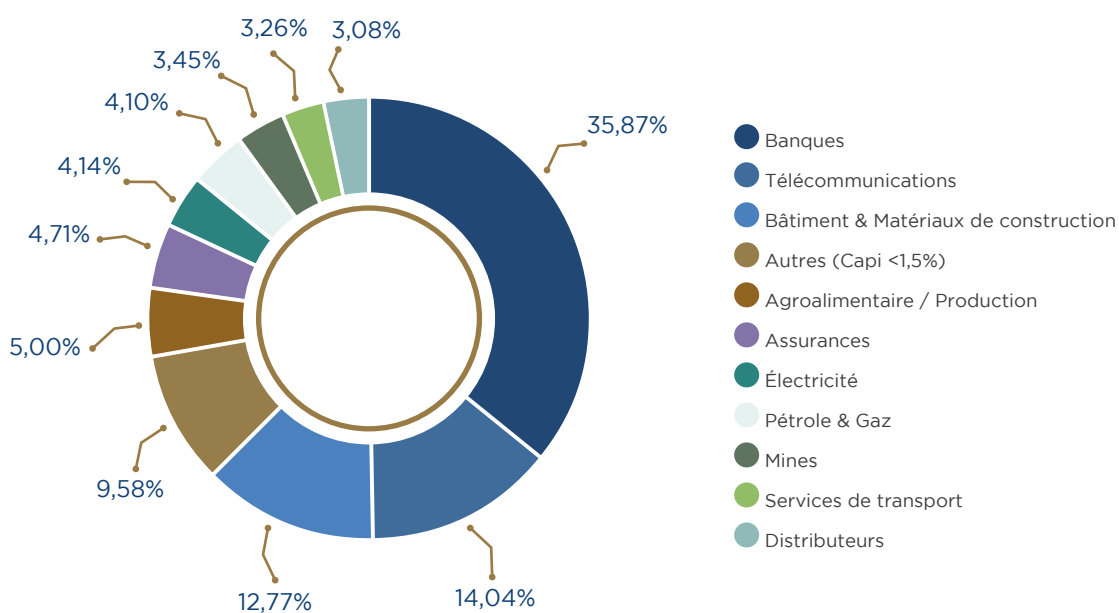
Source : Bourse de Casablanca et MSCI Inc.

1.2 Évolution de la capitalisation boursière

À fin 2023, la capitalisation boursière a atteint 626,08 milliards de dirhams contre 561,10 milliards de dirhams à fin 2022, enregistrant une hausse annuelle de 11,58%.

La répartition de la capitalisation par secteur demeure globalement identique à celle de l'année dernière. Le secteur « Banques » demeure le secteur le plus représenté dans la capitalisation avec une part de 36%, soit une hausse de 9% par rapport à l'année dernière. Le secteur « Télécommunications » est passé de 15% à 14%, alors que le secteur « Bâtiment et Matériaux de Construction » est passé de 10% à 13%.

Graphique 9. Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2023



Source : Bourse de Casablanca

1.3 Évolution des volumes des transactions et de la liquidité

Le volume transactionnel global en 2023 s'est situé à environ 65 milliards de dirhams, en hausse de 12,77% par rapport à 2022. Cette variation est imputable à la hausse du volume relatif aux actions de 13,11%, essentiellement en termes d'apports de titres, passant de 64 millions de dirhams à 10 322 millions de dirhams.

Il est à noter que le volume du marché central a représenté près de 51,39% du volume transactionnel global.

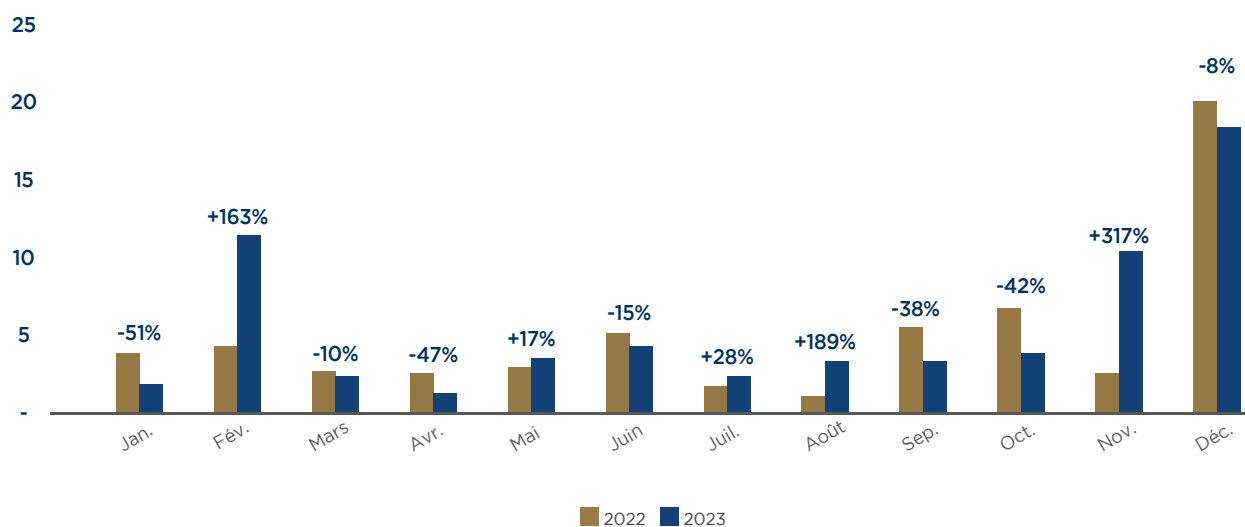
Tableau 3. Évolution des volumes des transactions par catégorie
(en millions de dirhams)

	2019	2020	2021	2022	2023
Volume actions					
1. Marché central	31 200	33 001	40 781	32 275	33 372
2. Marché de blocs	26 676	15 837	23 474	20 821	20 092
Total A = (1+2)	57 876	48 838	64 255	53 096	53 464
3. Introductions	-	600	600	1 372	600
4. Apports de titres	4 135	2 096	6 778	64	10 322
5. Offres publiques	2 383	0	28	1 056	2
6. Transferts	622	1 368	503	391	430
7. Augmentations de capital	9 848	2 406	2 393	1 376	56
Total B = (3+4+5+6+7)	16 988	6 470	10 302	4 259	11 410
I. Total volume actions (A+B)	74 864	55 309	74 557	57 355	64 874
Volume obligations					
8. Marché central	3	-	36	149	58
9. Marché de blocs	527	187	130	175	114
Total C (8+9)	531	187	166	324	172
10. Émissions	-	-	20	-	-
11. Apports de titres	-	281	-	-	-
Total D = (10+11)	-	281	20	-	-
II. Total volume obligations (C+D)	531	468	186	324	172
III. Total Général	75 395	55 777	74 743	57 679	65 046

Source : Bourse de Casablanca

Graphique 10. Volumes mensuels des échanges

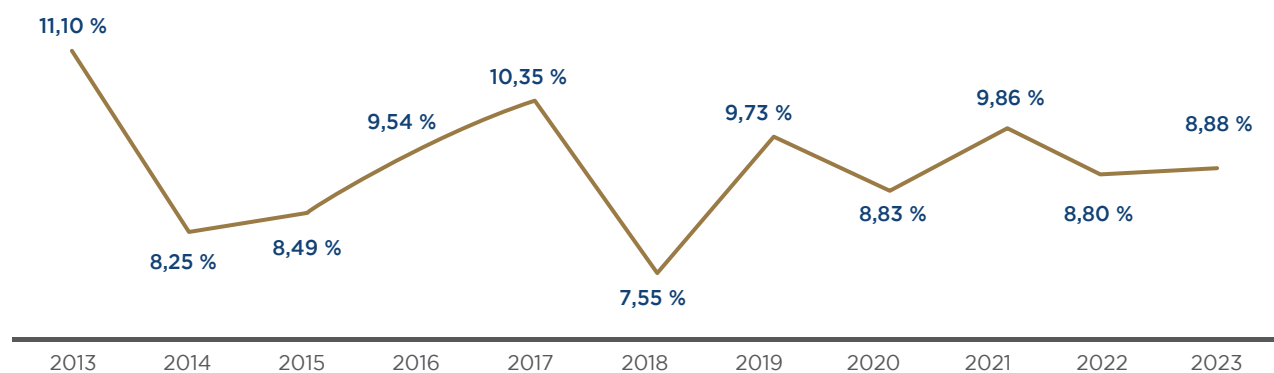
(en milliards de dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

L'indicateur de liquidité s'est établi à 8,88% en 2023, se maintenant à un niveau comparable à celui de 2022.

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

Le volume transactionnel au niveau du marché central de la Bourse de Casablanca s'est établi en 2023 à 33,4 milliards de dirhams, en hausse de 3,1% par rapport à l'année 2022.

Par profil d'investisseur, les personnes morales marocaines et les OPCVM ont cumulé 72% du volume transigé, en légère baisse par rapport à l'année 2022 (78%). Les personnes physiques marocaines ont réalisé, quant à elles, une part de 14%, en hausse de 2 points en glissement annuel. De leur côté, les étrangers ont drainé une part de 10%, en hausse de 3 points de pourcentage par rapport à 2022.

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
2021	32%	42%	14%	9%	NS	3%	100%
2022	36%	42%	12%	7%	NS	3%	100%
2023	30%	42%	14%	10%	NS	4%	100%

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

NS : Non significatif

Source : Sociétés de bourse

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

(en millions de dirhams)

	Achat			Vente		
Catégorie	2022	2023	Variation	2022	2023	Variation
OPCVM	10 702,5	12 100,7	13,1%	12 350,0	8 027,1	-35,0%
Personnes morales marocaines	14 646,3	13 121,5	-10,4%	12 771,2	14 802,3	15,9%
Personnes physiques marocaines	4 250,8	4 609,4	8,4%	3 816,2	5 006,7	31,2%
Personnes morales étrangères	2 204,9	2 915,7	32,2%	2 322,8	3 488,5	50,2%
Personnes physiques étrangères	33,8	54,5	61,2%	26,6	58,9	121,9%
Réseau bancaire	585,5	628,2	7,3%	1 137,0	2 046,5	80,0%
Total	32 423,8	33 430,0	3,1%	32 423,8	33 430,0	3,1%

(*) 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

À fin 2023, la valeur globale des stocks d'actions détenus par les étrangers s'est élevée à 168 milliards de dirhams, en progression de 7,9% par rapport au niveau observé en 2022. Cette hausse est expliquée par l'appréciation des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers, l'indice de référence de la Bourse de Casablanca ayant progressé de +12,8 % en 2023.

En pourcentage de la capitalisation boursière totale, la part de l'investissement étranger s'est élevée à 26,9%. Les participations stratégiques² ont représenté l'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées. La part de celles-ci dans le montant global s'est située à 92,2%. Par ailleurs, la part minoritaire des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca s'est établie à 2,1% de la capitalisation boursière totale et à 8% de la capitalisation flottante.

Tableau 6. Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées

(en millions de dirhams)

	31/12/2022		31/12/2023	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	156 030	100,0%	168 395	100,0%
- Part stratégique (>= 4% du capital)	143 227	91,8%	155 201	92,2%
- Part minoritaire (< 4% du capital)	12 803	8,2%	13 194	7,8%
Capitalisation boursière	561 104		626 078	
Capitalisation boursière flottante	142 715		164 049	
Investissements étrangers et MRE/Capitalisation boursière (en %)	27,8		26,9	
Part stratégique/ Capitalisation boursière (en %)	25,5		24,8	
Part minoritaire/Capitalisation boursière (en %)	2,3		2,1	
Part minoritaire/Capitalisation boursière flottante (en %)	9,0		8,0	

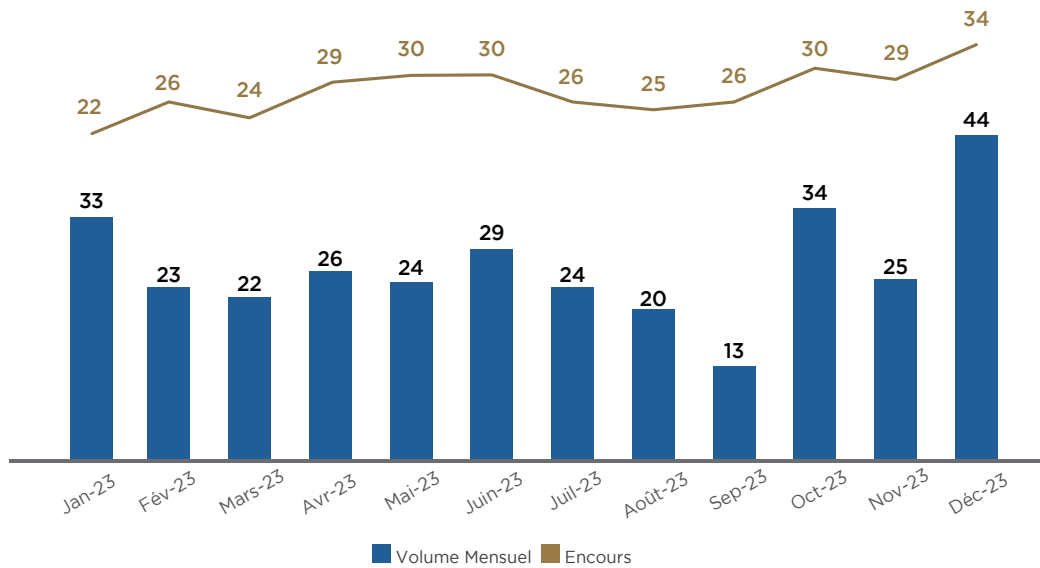
Sources : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC

(2) Par convention, une participation est qualifiée de stratégique si l'investisseur détient une part égale ou supérieure de 4% du capital d'une société cotée.

2. PRÊT DE TITRES

En 2023, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 315,16 milliards de dirhams, en hausse de 4,62% par rapport à 2022. À fin décembre 2023, l'encours des opérations de prêt de titres s'est établi à 34,53 milliards de dirhams.

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

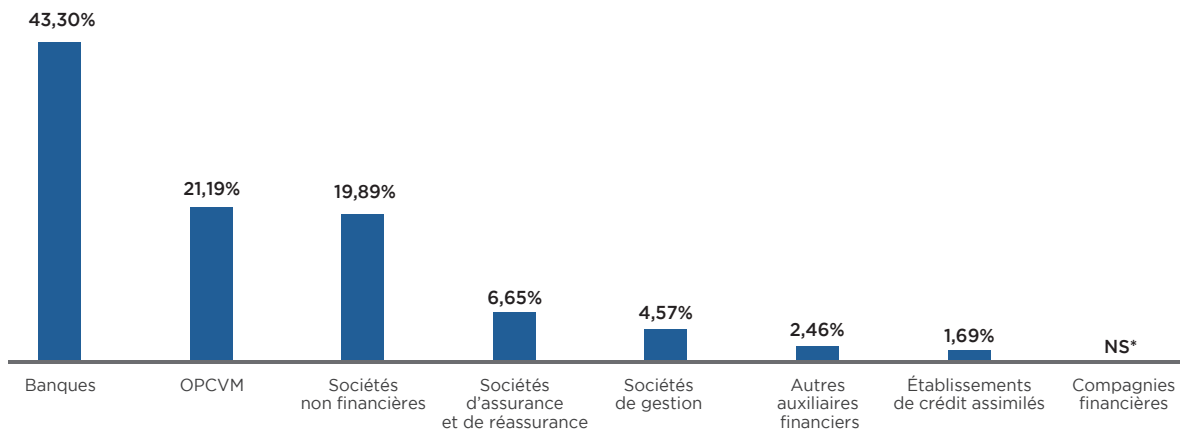


Sources : Banques, Calculs AMMC

En 2023, la répartition des volumes traités par catégories de clients emprunteurs n'a pas enregistré de changement par rapport aux années précédentes.

En effet, les banques restent en première position à hauteur de 43,30%, suivies par les OPCVM à hauteur de 21,19%. Du côté des prêteurs, le classement est resté identique à celui observé en 2022, avec une très large prédominance des OPCVM, concentrant 82,23% des volumes réalisés.

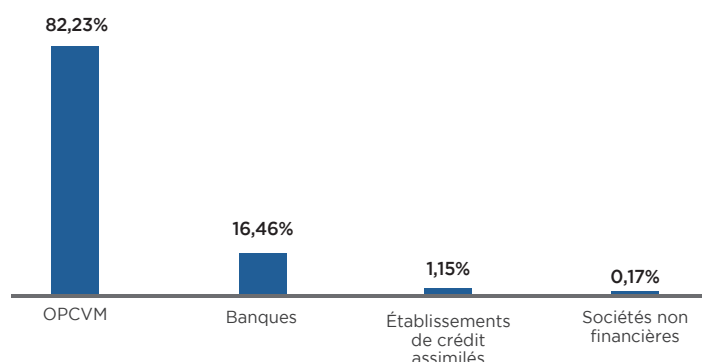
Graphique 13. Part du volume traité par catégorie de clients (emprunt)



(*) NS : Non significatif

Sources : Banques, Calculs AMMC

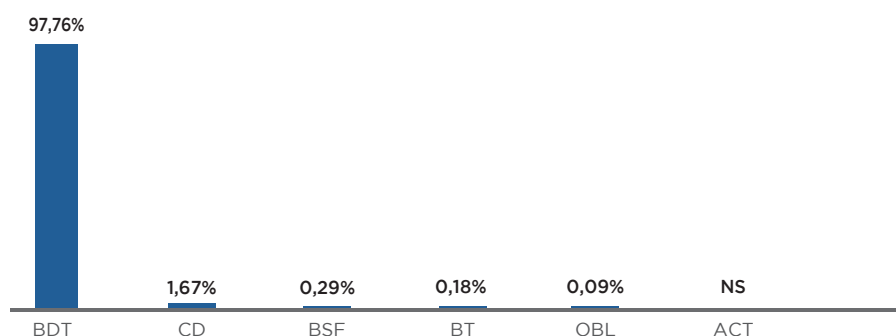
Graphique 14. Part du volume traité par catégorie de clients (prêt)



Sources : Banques, Calculs AMMC

En 2023, les opérations de prêt de titres ont principalement porté sur les Bons du Trésor (BDT), à hauteur de 97,76% du volume total, contre 96,13 % en 2022. Les certificats de dépôt (CD) et les autres titres de créances négociables (BSF, BT) ont fait l'objet d'opérations de prêt avec des parts respectives de 1,67% et 0,47%.

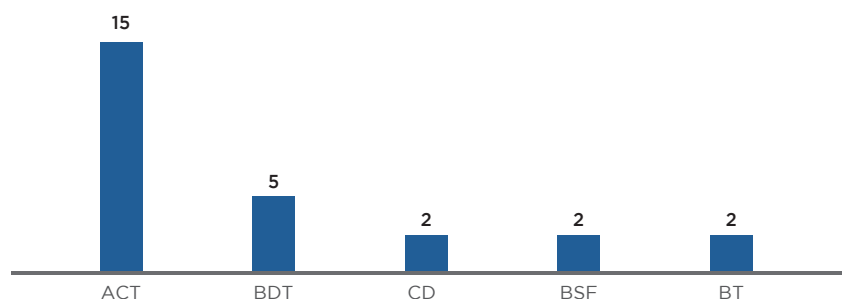
Graphique 15. Part du volume traité par catégorie de titres³



Sources : Banques, Calculs AMMC

Par ailleurs, la durée moyenne des opérations de prêt de titres réalisées varie entre 2 et 15 semaines en fonction du type d'instrument financier. En outre, les durées d'opérations les plus longues enregistrées ont été de 52 semaines pour les BDT et 18 semaines pour les CD.

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



Sources : Banques, Calculs AMMC

(3) BDT : Bons du Trésor ; CD : Certificats de Dépôts ; BT : Billets de Trésorerie ; BSF : Bons de Sociétés de Financement ; ACT : Actions Ordinaires ; OBL : Obligations.

3. APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

L'AMMC a traité durant l'année 2023 un nombre total de 70 opérations financières dont 61 par appel public à l'épargne et neuf par placement privé. Le volume traité des opérations sur titres de capital a connu une baisse de 32%, tandis que le volume des émissions des titres de créance a enregistré une hausse de 40% par rapport à l'année précédente.

3.1 Opérations sur titres de capital

Le volume global des opérations sur titres de capital a atteint 3,35 milliards de dirhams en 2023, contre 4,91 milliards de dirhams une année auparavant, soit une baisse de 32%.

L'année 2023 a été marquée par :

- la réalisation d'une introduction en Bourse (CFG Bank) d'un montant de 600 millions de dirhams, soit une baisse de 56% par rapport à l'année 2022 qui a connu deux introductions en Bourse ;
- la réalisation d'une augmentation de capital de 56 millions de dirhams dans le cadre d'un plan d'intéressement, soit une baisse de 96% par rapport à l'année 2022 qui a connu cinq opérations totalisant 1,33 milliard de dirhams ;
- la hausse de 25% du volume des offres publiques, à la suite du lancement de trois offres publiques d'achat obligatoires portant un montant global de 2,70 milliards de dirhams.

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)	
	2022	2023	2022	2023
Introductions en Bourse	2	1	1 372	600
Augmentations de capital en numéraire	5	1	1 330	56
Offres publiques	3	3	2 210	2 699
<i>Offre Publique d'Achat</i>	1	3	2 160	2 699
<i>Offre Publique de Retrait</i>	2	-	50	-
Total opérations sur titres de capital	10	5	4 912	3 354

Source : AMMC

3.2 Émissions de titres de créances

Au titre de l'année 2023, le volume global des émissions de titres de créances a avoisiné les 87 milliards de dirhams, affichant une hausse de 40% tirée principalement par la forte augmentation des émissions de titres de créances négociables (TCN).

En effet, le volume des émissions de TCN a augmenté de 64%, porté principalement par la hausse importante des émissions de billets de trésorerie (+269%) et de certificats de dépôt (+44%).

Pour sa part, le volume global des émissions obligataires a connu une baisse de 15%, sous l'effet de la diminution de 63% des émissions par placement privé compensée partiellement par la hausse de 94% des émissions par appel public à l'épargne dont le volume a atteint 11 milliards de dirhams.

Tableau 8. Opérations sur titres de créances

	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2022	2023	2022	2023
Émissions obligataires	27	20	18 758	15 890
<i>Par appel public à l'épargne</i>	9	11	5 700	11 100
<i>Par placement privé</i>	18	9	13 058	4 790
Émissions de TCN*	24	27	43 298	70 792
<i>Billets de trésorerie</i>	6	7	3 955	14 609
<i>Certificats de dépôt</i>	11	10	34 200	49 263
<i>Bons de Sociétés de Financement</i>	7	10	5 143	6 920
Total émissions de titres de créances	51	47	62 056	86 682

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

3.3 Autres opérations financières

Le montant global des programmes de rachat visés au cours de l'année 2023 a baissé de 7% par rapport à 2022, notamment sous l'effet de la réduction de la fourchette des prix d'intervention des programmes de rachat de la BCP et de Maroc Telecom.

Le montant des opérations d'Appel public à l'Epargne (APE) réservées aux salariés de groupes étrangers et réalisées accessoirement au Maroc a atteint 499 millions de dirhams, en hausse annuelle de 19%.

Tableau 9. Autres opérations financières

	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2022	2023	2022	2023
Programmes de rachat	2	4	3 846	3 562
APE des groupes étrangers	14	14	418*	499*
Total des autres opérations financières	16	18	4 264	4 062

(*) 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

À fin 2023, les OPCVM ont vu leur poids dans l'économie marocaine augmenter affichant une progression de 0,61 point de pourcentage après un repli de 8,87 points de pourcentage en 2022.

Avec 559,85 milliards de dirhams d'actifs nets sous gestion à fin 2023, les OPCVM représentent désormais 38,26% du PIB contre 37,65% en 2022. Cette évolution est attribuable à une appréciation annuelle de l'actif net des OPCVM (+11,77%) qui est plus prononcée que celle du PIB aux prix courants (+10%).

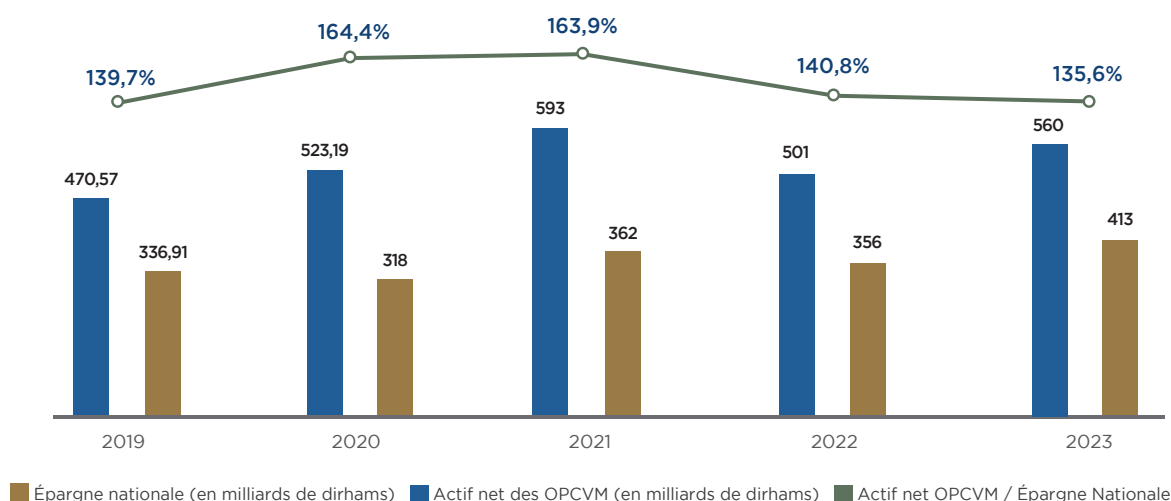
Tableau 10. Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]

	2021	2022	2023
PIB (en milliards de dirhams) (*)	1 274,56	1 330,56	1 463,4
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	592,91	500,9	559,85
Ratio Actif net OPCVM/PIB (en%) (*)	46,52%	37,65%	38,26%

Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM/Haut-Commissariat au Plan
(*) Chiffres révisés selon les comptes nationaux provisoires -Juin 2024

S'agissant du ratio rapportant l'actif net des OPCVM à l'épargne nationale, il s'est inscrit en baisse de 5,12 points et ressort à 135,6%. Cette baisse s'explique par une croissance moins importante de l'encours global des OPCVM (11,77%) combinée à une progression importante de l'épargne nationale (+16%) *.

Graphique 17. Évolution du ratio [Actif net des OPCVM / Épargne nationale globale (*)]



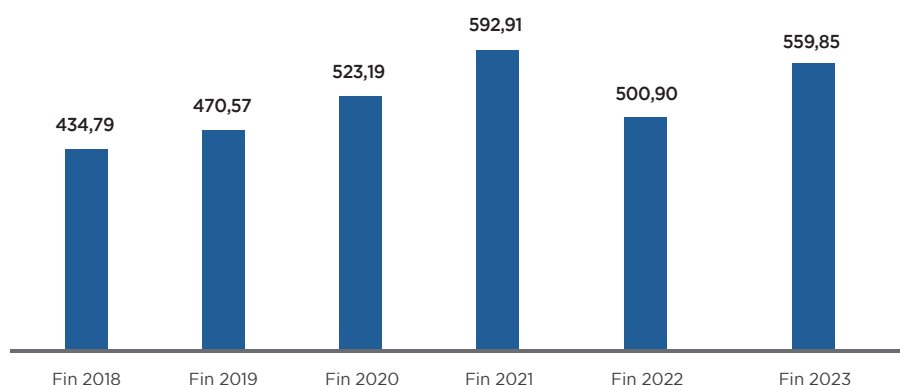
Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM/Haut-Commissariat au Plan
(*) Chiffres révisés selon les comptes nationaux provisoires -Juin 2024.

4.1.2 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant la période 2018-2023

Sur les cinq dernières années, l'actif net des OPCVM a progressé de 28,76%, passant de 434,79 milliards de dirhams en 2018 à 559,85 milliards de dirhams en 2023, et ce, après avoir enregistré un pic à 592,91 milliards de dirhams à fin 2021. En effet et après une régression en 2022, l'actif net des OPCVM a renoué en 2023 avec sa tendance historique en affichant une progression de 11,77% en ligne avec le taux de croissance annuel moyen de 10,91% réalisé entre 2018 et 2021.

S'agissant des volumes, la hausse de l'actif net enregistrée durant la période 2018-2023 (+125,06 milliards de dirhams) est principalement due à l'augmentation de l'actif net des catégories « OMLT » (+34,18 milliards de dirhams), « Diversifiés » (+32,95 milliards de dirhams) et « Monétaires » (+22,50 milliards de dirhams), qui contribuent conjointement à hauteur de 71,66% dans l'évolution précitée. Les encours des autres catégories d'OPCVM ne sont pas en reste puisqu'ils affichent une variation positive globale de 35,43 milliards de dirhams (+18,24 milliards de dirhams pour la catégorie « OCT », +11,52 milliards de dirhams pour la catégorie « Actions » et +5,68 milliards de dirhams pour la catégorie « Contractuels »).

Graphique 18. Évolution de l'actif net des OPCVM de 2018 à 2023
(en milliards de dirhams)

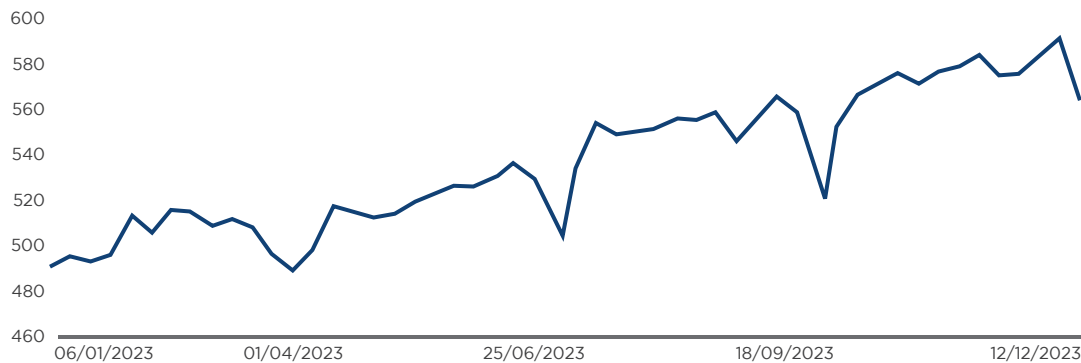


Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.3 L'évolution de l'actif net des OPCVM durant l'année 2023

Passant d'un actif net de 500,9 à 559,85 milliards de dirhams, l'évolution positive de l'encours des OPCVM à fin 2023 qui ressort à 11,77% après un repli conséquent en 2022 (-15,52%) s'inscrit dans l'amélioration du contexte économique général se matérialisant notamment par un ralentissement de l'inflation. Ce contexte favorable, associé au maintien du taux directeur inchangé au cours des trois derniers trimestres de 2023, a contribué à la réalisation d'une collecte nette positive globale de 43,58 milliards de dirhams, dont l'essentiel a été enregistré par les OPCVM « OCT » (+36,42 milliards de dirhams) et les OPCVM « OMLT » (+17,82 milliards de dirhams). À contrario, les catégories « Monétaires » et « Contractuels » ont accusé des rachats nets respectifs de 8,95 milliards de dirhams et 3,6 milliards de dirhams.

Graphique 19. Évolution de l'actif net des OPCVM en 2023
(en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.4 La répartition des OPCVM par catégories

À l'image des années précédentes, la structure de l'actif net des OPCVM à fin 2023 est restée dominée par la catégorie « Obligations moyen et long terme » qui concentre 49,71% des encours nets sous gestion.

Cependant et après une année 2022 marquée par un contexte d'incertitude ayant conduit à une réorientation des flux vers les fonds « Monétaires », les investissements en OPCVM au cours de 2023 ont davantage concerné les fonds de la catégorie « Obligations court terme » dont l'actif net a progressé de 83,12% pour s'établir à 85,7 milliards de dirhams au détriment des OPCVM « Monétaires », deuxième plus importante catégorie d'OPCVM à fin 2022. À fin 2023, les catégories d'OPCVM « OCT » et « Monétaires » ont représenté 15,31% et 14,90% de l'encours global des OPCVM respectivement contre 9,35% et 17,81% une année auparavant traduisant ainsi une meilleure lisibilité dans les projections à court et moyen terme des investisseurs.

L'année 2023 a été caractérisée par la création de 18 nouveaux Fonds Communs de Placement (FCP) faisant établir le nombre d'OPCVM en activité à 577 contre 559 fonds une année auparavant. Ces créations ont porté sur six OPCVM de la catégorie « Diversifiés », cinq pour chacune des catégories « Actions » et « OMLT » ainsi qu'un OPCVM pour les catégories « Contractuels » et « OCT ».

Les Fonds Communs de Placements (FCP) représentent la forme juridique prépondérante, à l'image des exercices précédents, avec 531 fonds pour un total de 577 OPCVM. Le nombre de Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) est quant à lui, demeuré stable avec 46 fonds.

Au cours de l'année 2023, les différentes catégories d'OPCVM ont évolué de la manière suivante :

I OPCVM « Actions »

En 2023, la catégorie OPCVM « Actions » enregistre une évolution positive contrairement à l'année 2022. En effet, cette catégorie a connu la création de cinq nouveaux fonds ainsi que l'adjonction de deux anciens fonds « Obligations moyen et long terme » faisant passer ainsi le nombre d'OPCVM pour cette catégorie à 111 contre 104 fonds en 2022. L'actif net sous gestion a atteint quant à lui un montant de 43,19 milliards de dirhams progressant de 13,88% en comparaison avec l'exercice écoulé. Cet accroissement notable est justifié, d'une part, par les réalisations positives du marché actions qui se sont répercutées positivement sur la performance annuelle de la catégorie qui est de +11,28% et, d'autre part, par la collecte nette positive qui s'est chiffrée à 1,42 milliard de dirhams.

I OPCVM « Diversifiés »

En 2023, la catégorie OPCVM « Diversifiés » a bénéficié à la fois, de l'évolution positive des actions qui ont représenté 26,47% de ses actifs, et de la performance positive du marché de la dette au cours du même exercice dont les titres composent plus de 61% de l'actif de cette catégorie. Cette performance positive combinée à la collecte nette de 473,04 millions de dirhams réalisée au cours de l'exercice explique l'accroissement de l'actif net sous gestion de la catégorie de 4,72% qui s'est établi à 60,76 milliards de dirhams à fin 2023.

Le nombre d'OPCVM de la catégorie « Diversifiés » a atteint, fin 2023, 125 fonds contre 118 une année auparavant. Cette évolution s'explique par la création de six nouveaux véhicules, la transformation de deux fonds « OMLT » et « Contractuels » en fonds « Diversifiés » et la conversion d'un fonds « Diversifiés » en fonds « OCT ».

I OPCVM « Monétaires »

L'année 2023 a été caractérisée pour la catégorie OPCVM « Monétaires » par une importante décollecte nette de 8,95 milliards de dirhams. Malgré une performance positive des fonds de 3,13% sur l'année, l'actif net de cette catégorie a enregistré fin 2023 une baisse de 5,76 milliards de dirhams, soit une régression de 6,46% en glissement annuel. Avec un actif net total de 83,42 milliards de dirhams à fin 2023, les OPCVM « Monétaires » représentent 14,90% de l'encours net global sous gestion contre 17,81% à fin 2022. Cette catégorie n'a pas enregistré de création de fonds en 2023.

I OPCVM « Obligations court terme »

Au terme de l'année 2023, l'actif net de la catégorie « Obligations court terme » a enregistré une progression de 83,12% pour atteindre 85,72 milliards de dirhams, soit la plus importante évolution toutes catégories confondues reflétée par une collecte nette de 36,42 milliards de dirhams au cours de l'année 2023 ainsi que par la performance annuelle positive de +3,53%.

Le nombre d'OPCVM composant cette catégorie est passé à 67 contre 65 à fin 2022 suite à la création d'un fonds et la conversion d'un OPCVM « Diversifiés » en « OCT ».

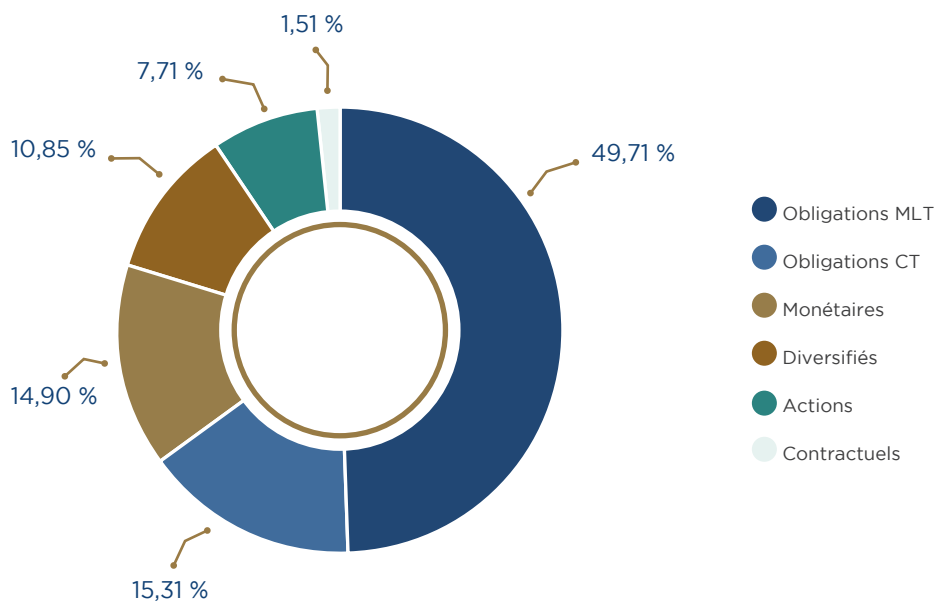
I OPCVM « Obligations moyen et long terme »

À fin 2023, la catégorie « Obligations moyen et long terme » comptait 202 OPCVM contre 200 à fin 2022 et ce, malgré la création de cinq nouveaux fonds. En effet, trois anciens fonds de la catégorie « Obligations moyen et long terme » ont été transformés et appartiennent désormais aux catégories « Actions » et « Diversifiés ». Les souscriptions nettes de 17,82 milliards de dirhams collectées par cette catégorie, conjuguées à sa performance annuelle positive de 1,62%, expliquent la hausse de son actif net en 2023 à 278,31 milliards de dirhams, contre 257,17 milliards de dirhams une année auparavant, soit une progression de 21,13 milliards de dirhams.

I OPCVM « Contractuels »

En raison des rachats nets de 3,6 milliards de dirhams enregistrés par cette catégorie en 2023, l'actif net total sous gestion des OPCVM « Contractuels » s'est replié de 3,33 milliards de dirhams, soit une baisse de 28,30% en une année pour s'établir à 8,45 milliards de dirhams. La catégorie a été marquée en 2023 par la création d'un nouveau fonds « Contractuels » et la transformation d'un fonds « Contractuels » en fonds « Diversifiés » à la suite de l'arrivée à échéance de l'engagement contractuel qu'il comportait.

Graphique 20. Structure de l'actif net total des OPCVM par catégorie à fin 2023



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.5 Les performances annuelles réalisées par les OPCVM

Après une performance globalement baissière des OPCVM en 2022, l'année 2023 constitue une année de reprise ayant bénéficié à l'ensemble des catégories.

La performance de la catégorie OPCVM « Actions », après un recul de 16,23% en 2022, a rebondi en 2023 pour s'établir à 11,28%, en adéquation avec la performance du marché actions dont l'indice MASI a affiché une performance annuelle de +12,80%.

Dans un contexte marqué par une hausse importante des taux en début d'année 2023 suivie d'une détente au cours du second semestre, les OPCVM « OMLT », « OCT » et « Monétaires » ont réalisé des performances positives qui se sont établies respectivement à +1,62%, +3,53% et +3,13%.

En ce qui concerne la catégorie OPCVM « Diversifiés », celle-ci a pu profiter aussi bien de la performance positive du marché actions que celle du marché obligataire pour enregistrer ainsi une performance annuelle de 4,52% contre -7,74% une année auparavant.

Quant à la catégorie OPCVM « Contractuels », et à l'exception d'un fonds nouvellement créé à la fin de l'année 2023, l'ensemble des OPCVM y appartenant a réalisé des performances annuelles positives allant de 2,59% à 8,19%. Cette catégorie est constituée à fin 2023 d'OPCVM à stratégie monétaire assortie d'une garantie de capital et de fonds à stratégie indicielle.

4.1.6 La composition du portefeuille des OPCVM

Sur une base comparative, la structure des actifs sous gestion est demeurée relativement stable à fin 2023 par rapport à l'exercice 2022, avec une prépondérance des valeurs non cotées qui représentent à elles seules 78% de l'actif total investi. Cette catégorie est suivie par celles des autres éléments d'actifs et des valeurs cotées qui représentent respectivement 12,18% et 9,82% de l'encours global sous gestion à fin 2023.

En montants, les encours des valeurs non cotées et des autres éléments d'actif s'établissent respectivement à 474,43 et à 74,1 milliards de dirhams, affichant ainsi un repli de leur pondération de respectivement 0,25 et de 0,53 points de pourcentage par rapport à 2022. Ce léger recul du poids de l'encours global des deux catégories précitées est compensé par la progression de la catégorie des valeurs cotées de 0,78 point de pourcentage, qui est passé de 49,81 milliards de dirhams en 2022 à 59,74 milliards de dirhams en 2023.

Tableau 11. Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement à fin 2023

	Fin 2021	Fin 2022	Fin 2023
Catégorie d'investissement	Structure		
Valeurs cotées	9,79%	9,04%	9,82%
<i>Actions</i>	9,65%	8,86%	9,64%
<i>Obligations privées</i>	0,14%	0,18%	0,18%
<i>Obligations émises ou garanties par l'État</i>	-	-	-
Valeurs non cotées	77,18%	78,25%	78,00%
<i>Obligations émises ou garanties par l'État</i>	46,92%	48,09%	45,34%
<i>Obligations privées</i>	15,04%	17,86%	17,48%
<i>Titres de créances négociables</i>	9,61%	9,73%	10,16%
<i>Titres d'OPCVM</i>	5,55%	2,43%	4,90%
<i>Autres</i>	0,07%	0,13%	0,12%
Autres éléments d'actif	13,03%	12,71%	12,18%
Actif total	100,00%	100,00%	100,00%

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

I Les valeurs non cotées

Au terme de l'exercice 2023, la part des valeurs non cotées a reculé de 0,25% pour s'établir à 78% de l'actif total des OPCVM. La variation à la baisse de la pondération de cette catégorie est portée principalement par les obligations émises ou garanties par l'État et les obligations privées dont le poids a diminué respectivement de 2,75 et de 0,38 points de pourcentage.

I Les valeurs cotées

Les valeurs cotées détenues par les OPCVM ont vu leur part dans l'actif de ces derniers passer de 9,04% à fin 2022 à 9,82% à fin 2023, soit une variation positive de 0,78 point de pourcentage. L'appréciation de cette catégorie, composée essentiellement d'actions cotées, s'explique principalement par la performance positive enregistrée par le MASI en 2023 de +12,80%.

I Les autres éléments d'actifs

Cette catégorie, constituée principalement de placements monétaires sous forme de créances représentatives des opérations de pension réalisées par les OPCVM en tant que cessionnaires, a vu sa part dans l'actif total baisser de 0,53%, passant de 12,71% à fin 2022 à 12,18% à fin 2023, et ce, malgré la hausse de l'encours de ladite catégorie qui est passé de 70,04 milliards de dirhams à 74,1 milliards de dirhams en 2023.

4.1.7 Les investissements des OPCVM à l'étranger

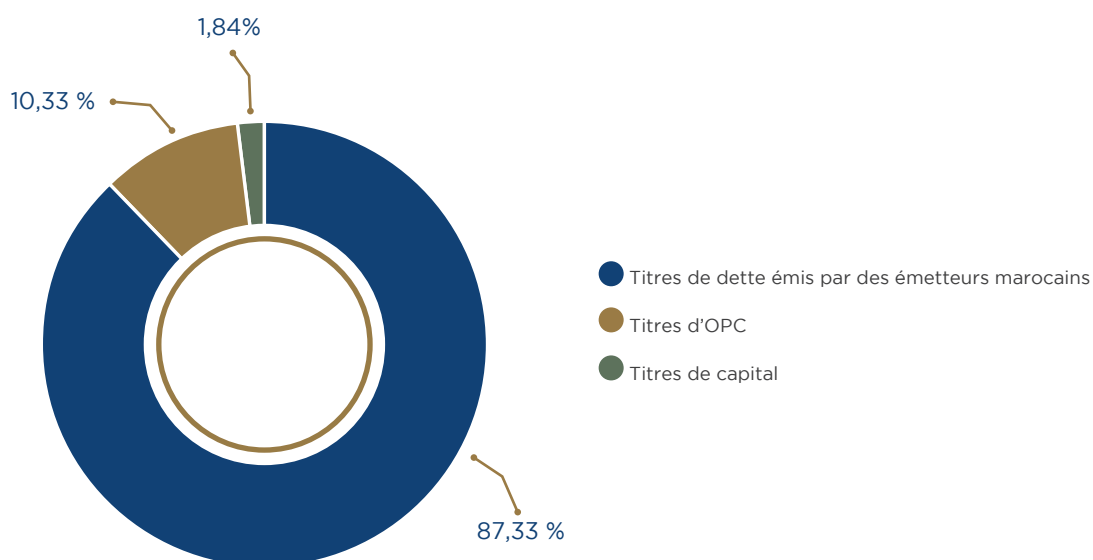
La contrevaletur en monnaie nationale de l'encours des investissements en devises détenus par les OPCVM s'élève à 5,65 milliards de dirhams à fin 2023, enregistrant une augmentation de 3,29% par rapport à l'année précédente.

Les placements en devises sont investis à hauteur de 87,83% dans des titres de dette émis par des émetteurs marocains, soit sous forme d'Eurobonds émis par l'État marocain (46,41% des placements en titres de dettes) ou d'obligations émises par un établissement public marocain (53,59% des placements en titres de dettes).

Les titres d'Organismes de Placement Collectif représentent à fin 2023 un total de 584,33 millions de dirhams, soit 10,33% de l'encours global, contre 10,79% à fin 2022. Ils portent essentiellement sur des titres d'ETF.

L'encours des titres de capital libellés en devises détenus par les OPCVM est, quant à lui, resté stable à fin 2023 par rapport à l'exercice précédent, avec un montant de 104 millions de dirhams, soit 1,84% des placements en devises.

Graphique 21. Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2023



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.8 Les investisseurs dans les OPCVM

À fin 2023, le nombre d'investisseurs en titres d'OPCVM a atteint 23 186, ce qui représente une augmentation de 1 270 investisseurs par rapport à 2022.

Cette croissance provient essentiellement des catégories des personnes physiques résidentes et des personnes morales résidentes pour lesquelles le nombre d'investisseurs est passé respectivement de 15 857 à 16 618 et de 4 619 à 5 142 comparé à 2022.

Tableau 12. Répartition de l'actif net par type d'investisseur à fin 2023
(en millions de dirhams)

	OPCVM Actions & Diversifiés	OPCVM Obligations	OPCVM Monétaires	OPCVM Contractuels	TOTAL OPCVM	Part (en %)
Entreprises financières dont :	87 473,50	282 078,80	34 749,25	885,37	405 186,92	72,4%
Compagnies d'assurances et organismes de prévoyance et de retraite	61 872,04	159 802,62	17 194,40	239,20	239 108,26	42,7%
Banques	8 684,49	70 125,11	4 673,10	92,75	83 575,44	14,9%
OPCVM	7 478,75	18 028,00	5 884,06	-	31 390,80	5,6%
Caisse de dépôt et de gestion (CDG)	7 151,22	8 959,77	783,56	-	16 894,55	3,0%
Autres institutions financières	1 687,35	15 364,90	4 614,41	350,22	22 016,89	3,9%
Sociétés de financement	466,64	6 691,83	285,77	82,87	7 527,10	1,3%
Autres sociétés de portefeuilles	109,21	2 662,55	928,12	112,13	3 812,01	0,7%
Sociétés de bourse	23,80	444,02	385,83	8,20	861,85	0,2%
Entreprises non financières	5 077,49	65 766,71	35 017,84	6 935,00	112 797,04	20,1%
Personnes physiques résidentes	11 172,10	14 719,60	12 858,77	598,37	39 348,84	7,0%
Personnes physiques et morales non résidentes	225,64	1 462,20	797,71	30,01	2 515,57	0,4%
Total	103 948,73	364 027,31	83 423,57	8 448,75	559 848,36	100,0%

Source : Dépositaires d'OPCVM

S'inscrivant dans la même lignée que les précédentes années, l'actif net des OPCVM demeure largement détenu par les entreprises financières. Celles-ci accaparent 72,37% de l'actif net total sous gestion et investissent à hauteur de 70% de leur placement en OPCVM « obligations ». Au sein de cette catégorie d'investisseurs, les compagnies d'assurances et organismes de prévoyance et de retraite concentrent une part de 59,01 % de son actif net, suivis des banques avec 20,63%.

Les autres catégories d'investisseurs représentent, quant à elles, 27,63% de l'actif net géré réparti entre les entreprises non financières (20,15%), les personnes physiques résidentes (7,03%) et les personnes physiques et morales non résidentes (0,45%).

ENCADRÉ 9. L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR) DANS LA GESTION DES OPCVM

L'AMMC a publié, en 2023, un guide sur l'Investissement Socialement Responsable (ISR) dans la gestion des OPCVM qui s'inscrit dans le cadre de l'engagement de l'Autorité en faveur de la finance durable et vient s'ajouter aux autres actions menées dans ce domaine.

Ce guide a été rendu public lors d'une présentation aux acteurs du marché des capitaux (sociétés de gestion, sociétés de bourse, conseillers en investissement financier, Bourse de Casablanca et Maroclear) et vise, outre la présentation de l'ISR, à formuler des recommandations à la fois aux investisseurs et aux sociétés de gestion souhaitant mettre en place des OPCVM ISR.

Ces fonds pourraient venir enrichir l'offre de solutions de placement existantes et drainer vers le marché des capitaux une épargne qui n'y est pas investie tout en visant, dans leurs investissements, des objectifs de développement durable.

L'Investissement Socialement Responsable, en tant qu'application du développement durable à la gestion d'actifs, englobe toute décision d'investissement visant à concilier d'une part, un objectif de rentabilité financière commun à tous types d'investissements et, d'autre part, une volonté de financer uniquement les entités cherchant à mettre en avant leur responsabilité sociale en améliorant leurs performances en matière de respect de l'environnement, d'avancées sociales et de bonne gouvernance.

Ainsi, à travers une allocation des capitaux principalement fondée sur une analyse extra-financière des émetteurs et des projets à financer venant s'ajouter à l'analyse financière classique, un OPCVM « ISR » :

- concourt à la résolution des défis liés au développement durable en favorisant les émetteurs mettant en avant les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) ;
- contribue à la dissémination de valeurs éthiques et principes moraux dans la finance.

Les approches de l'Investissement Socialement Responsable sont nombreuses et peuvent être combinées entre elles. Aussi, l'ensemble des catégories d'OPCVM peuvent appliquer une politique de placement ISR. En effet, les filtres de sélection des titres de l'ISR peuvent être appliqués aussi bien aux actions qu'aux obligations gouvernementales et d'entreprises.

Les approches de l'Investissement Socialement Responsable se présentent comme suit :

A. Les approches se basant sur un filtre de sélection positive :

- **L'approche « Best-in-class »** : consiste en la sélection d'émetteurs adoptant les meilleures pratiques ESG et ce, pour chacun des secteurs composant le portefeuille.
- **L'approche « Best-in-universe »** : consiste en la sélection d'émetteurs adoptant les meilleures pratiques ESG et ce, tous secteurs confondus.
- **L'approche « Best-effort »** : les émetteurs sont sélectionnés en fonction de l'amélioration de leurs pratiques ESG ou lorsqu'ils s'engagent concrètement à les améliorer dans le temps.
- **L'approche de « l'investissement thématique »** : consiste en la sélection d'émetteurs sur la base d'une thématique précise, en relation avec le développement durable. Les émetteurs sélectionnés doivent également démontrer des performances satisfaisantes pour les autres critères ESG.
- **L'approche de « l'investissement à impact »** : consiste en la sélection d'émetteurs avec un objectif de réalisation d'un impact environnemental, social ou lié à la gouvernance.

B. Les approches se fondant sur un filtre négatif :

- **L'approche « d'exclusion sectorielle »** : consiste en l'exclusion d'émetteurs de l'univers d'investissement en fonction de secteurs d'activité donnés.

- **L'approche « d'exclusion ESG »** : approche similaire à la précédente si ce n'est que l'exclusion est effectuée sur la base des critères ESG.

C. Autres approches :

- **L'approche de « l'intégration ESG »** : stratégie consistant en la prise en compte systématique de certains critères ESG dans l'analyse financière et le choix des émetteurs.
- **L'approche de « l'engagement et du dialogue actionnarial »** : approche de dialogue actif avec les émetteurs visant l'amélioration de leurs pratiques ESG.

À fin 2023, l'offre en matière d'OPCVM à stratégie ISR sur le marché des capitaux marocain s'élève à quatre fonds. Destinés au grand public, ces fonds appartiennent aux catégories « Actions » et Diversifiés » et appliquent une approche « Best-in-class » basée sur une notation extra-financière réalisée par une agence spécialisée ou construisent leur portefeuille à partir des valeurs constituant l'indice Masi ESG de la Bourse de Casablanca.

4.2 Fonds de placement collectif en titrisation (FPCT)

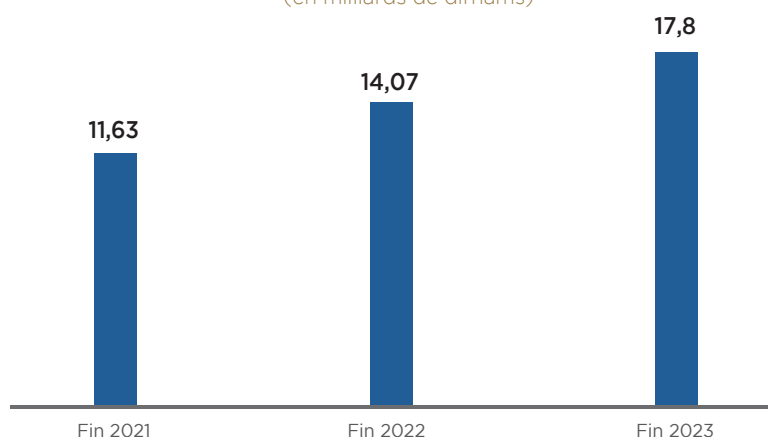
Suite à l'autorisation de quatre opérations de titrisation au cours de l'année 2023, le nombre de FPCT en activité à fin 2023 s'est établi à dix-neuf dont sept à compartiments. À noter que l'année 2023 a enregistré la liquidation de trois fonds et de deux compartiments conformément à leurs règlements de gestion respectifs et ce, pour les motifs suivants :

- la baisse du capital restant dû des créances titrisées à moins de 10% de la valeur initiale du CRD enregistré à la constitution ; et
- la survenance de la date d'échéance finale du fonds et l'extinction de son actif.

Les investisseurs ont perçu les paiements dus aux dates de maturité finales conformément aux stipulations des règlements de gestion des fonds liquidés.

L'encours sous gestion⁴ des FPCT en activité a atteint 17,80 milliards de dirhams à fin 2023, en progression de 26,51% par rapport à fin 2022.

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



Sources : Établissements gestionnaires de FPCT, Calculs AMMC

Les quatre nouvelles opérations de titrisation autorisées en 2023 ont été financées par l'émission par les FPCT de 4,34 milliards de dirhams de parts et de titres obligataires, en vue (i) d'acquies des créances commerciales, des créances issues de contrats LOA et de prêt ainsi que des créances en souffrance et (ii) de garantir le risque de financement lié à un portefeuille d'instruments financiers.

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

Les opérations de titrisation autorisées jusqu'à fin 2023 ont porté sur :

i. l'acquisition par des FPCT de différentes classes d'actifs :

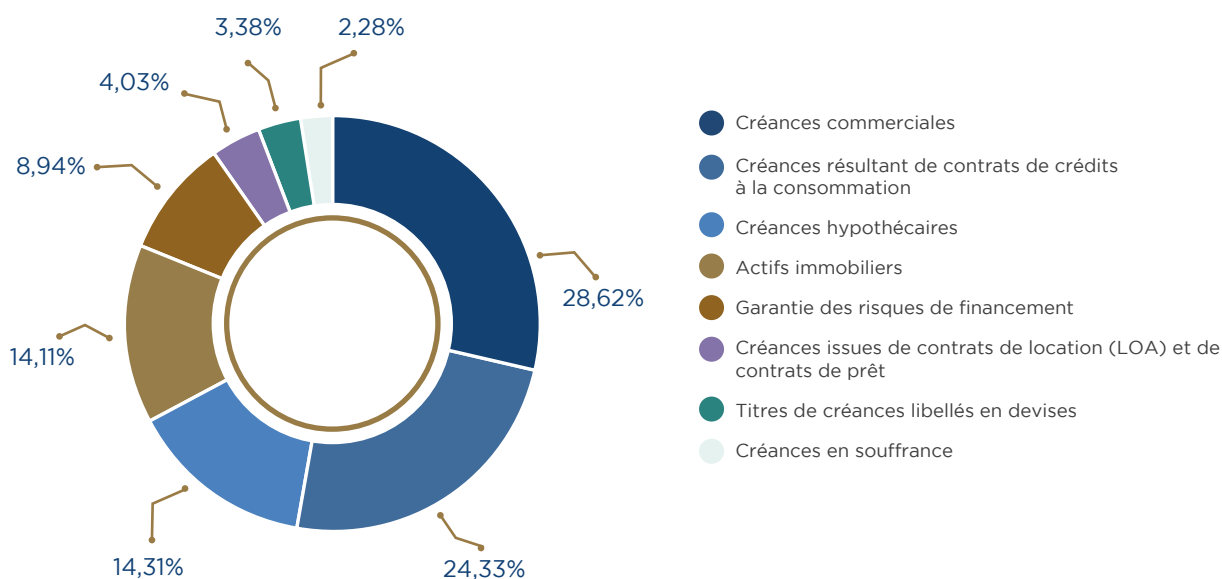
- créances hypothécaires ;
- créances résultant de contrats de crédits à la consommation ;
- créances commerciales ;
- créances issues de contrats de location (LOA) ;
- créances en souffrance ;
- titres de créances libellées en devises ;
- actifs immobiliers ;
- droits d'usufruit constitués sur des actifs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

ii. la garantie des risques de financement par des FPCT (Titrisation synthétique) :

Concernant la ventilation de l'encours sous gestion des FPCT par type d'opération de titrisation à fin 2023, elle se présente comme suit :

- l'encours comporte dans une proportion de 28,62% des créances commerciales, réparties entre deux fonds ;
- les créances résultant de contrats de crédits à la consommation représentent 24,33% de l'encours, réparties entre quatre fonds, dont un fonds avec un compartiment ;
- les créances hypothécaires représentent 14,31% de l'encours sous gestion, réparties entre trois fonds, dont un fonds comportant trois compartiments ;
- les actifs immobiliers totalisent 14,11% de l'encours sous gestion, répartis entre quatre fonds, dont deux à deux compartiments ;
- les opérations de garantie des risques de financement représentent 8,94% du total de l'encours sous gestion et sont réparties entre deux fonds, dont un fonds comportant un compartiment ;
- les encours de créances issues de contrats de location (LOA) et de prêt représentent 4,03% du total de l'encours sous gestion et sont portés par deux fonds ;
- les titres de créances libellés en devises représentent 3,38% de l'encours sous gestion et sont portés par un fonds à un seul compartiment ;
- les créances en souffrance représentent 2,28% de l'encours sous gestion et sont portées par un fonds à un seul compartiment.

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



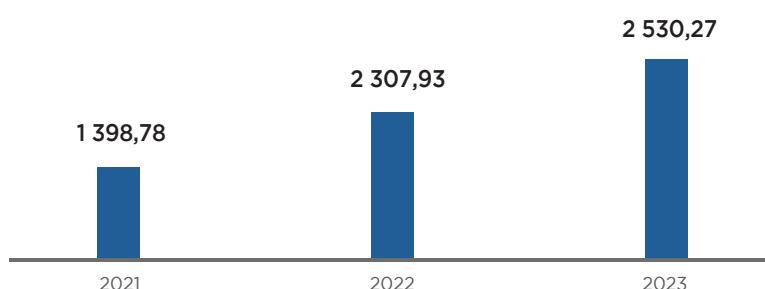
Sources : Établissements gestionnaires de FPCT, Calculs AMMC

4.3 Organismes de placement collectif en capital (OPCC)

L'année 2023 a été marquée par la création de deux nouveaux OPCC, dont un OPCC constitué sous forme de Société 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 treize, contre onze une année auparavant.

À fin 2023, les treize OPCC en activité gèrent un actif net total de 2 530,27 millions de dirhams, en augmentation de 9,63% par rapport à fin 2022.

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



Sources : Sociétés de gestion d'OPCC, Calculs AMMC

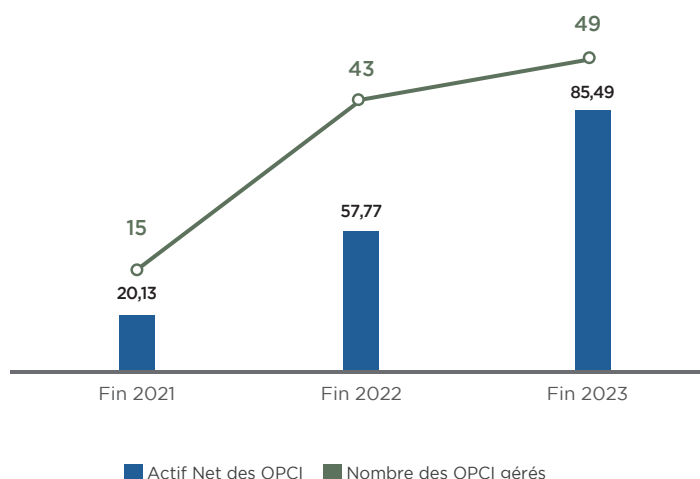
Les OPCC en activité ont des stratégies d'investissement ciblant les différents stades de développement des entreprises cibles. Parmi ces OPCC, 62% sont des OPCC spécialisés ou priorisant certains secteurs d'activité, notamment :

- l'énergie, le transport et l'infrastructure urbaine ;
- l'autoproduction d'électricité et la transition énergétique ;
- les services ;
- l'agro-industrie ;
- les industries manufacturières ;
- les métiers mondiaux du Maroc (l'automobile, l'aéronautique, l'électronique, etc.) ;
- l'immobilier ;
- la fintech.

4.4 Organismes de placement collectif immobilier (OPCI)

En 2023, le nombre des OPCI constitués s'est établi à quarante-neuf (49)⁵ contre quarante-trois (43) en 2022. Il s'agit de trente-neuf (39) OPCI constitués sous forme de sociétés de placement immobilier à règles de fonctionnement allégées (SPI-RFA) et dix (10) OPCI sous forme de sociétés de placement immobilier (SPI).

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



Sources : Sociétés de gestion d'OPCI, Calculs AMMC

À fin 2023, les OPCI en activité comptent un actif net total de 85,49 milliards de dirhams, contre 57,77 milliards de dirhams en 2022.

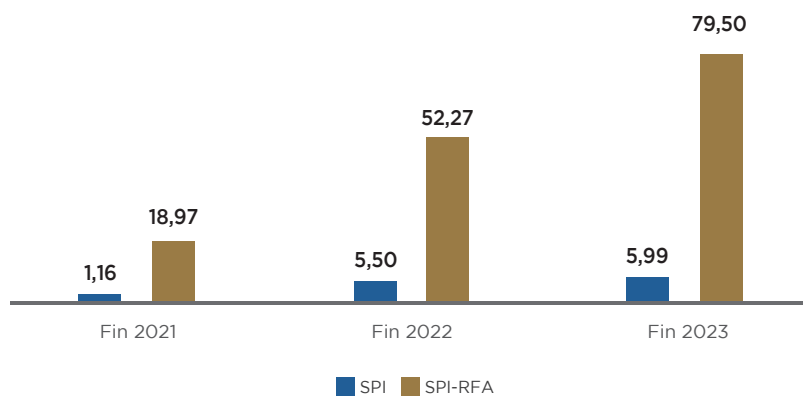
Les OPCI à règles de fonctionnement allégées représentent 93% de cet actif net total, soit 79,5 milliards de dirhams à fin 2023.

Les stratégies d'investissement des OPCI en activité portent sur les classes d'actifs suivantes :

- sièges, succursales et agences bancaires ;
- bâtiments à usage d'enseignement ou de formation ;
- établissements de santé ;
- bâtiments à usage administratif ;
- bureaux ;
- locaux commerciaux ;
- établissements touristiques et centres de loisirs ;
- entrepôts logistiques ;
- unités industrielles ;
- actifs à usage résidentiel.

(5) Sur un total de 58 OPCI agréés en 2023.

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



Sources : Sociétés de gestion d'OPCI, Calculs AMMC

5. INTERVENANTS

5.1 Sociétés de bourse

5.1.1 La vie juridique et sociale

À fin 2023, le nombre des sociétés de bourse est demeuré stable à 16.

La vie juridique et sociale des sociétés de bourse a été caractérisée en 2023 par des changements en matière de gouvernance et d'effectifs.

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

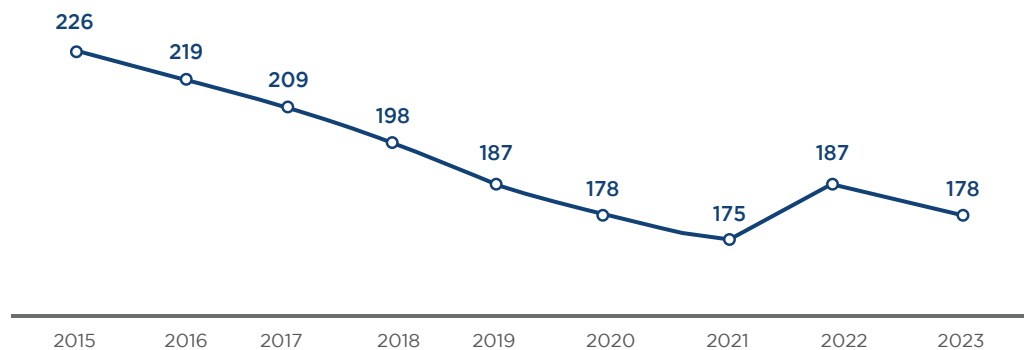
Nature du changement	Sociétés de bourse
Changement dans l'actionnariat	BMCi Bourse
	CDG Capital Bourse
	Maroc Service Intermédiation (M.S.IN)
	Sogecapital Bourse
Nomination de nouveaux dirigeants	Red Med Securities
Désignation de nouveaux membres au sein du Conseil d'administration/ de surveillance	BMCi Bourse
	CDG Capital Bourse
	Maroc Service Intermédiation (M.S.IN)
	Sogecapital Bourse

Source : Sociétés de bourse

L'année 2023 a été marquée par une rotation des équipes au niveau de la majorité des sociétés de bourse (13) qui s'est traduite par 13 recrutements et 22 départs.

L'effectif total des sociétés de bourse s'établit à fin 2023 à 178 contre 187 en 2022.

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



Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

5.1.2 Les indicateurs d'activité

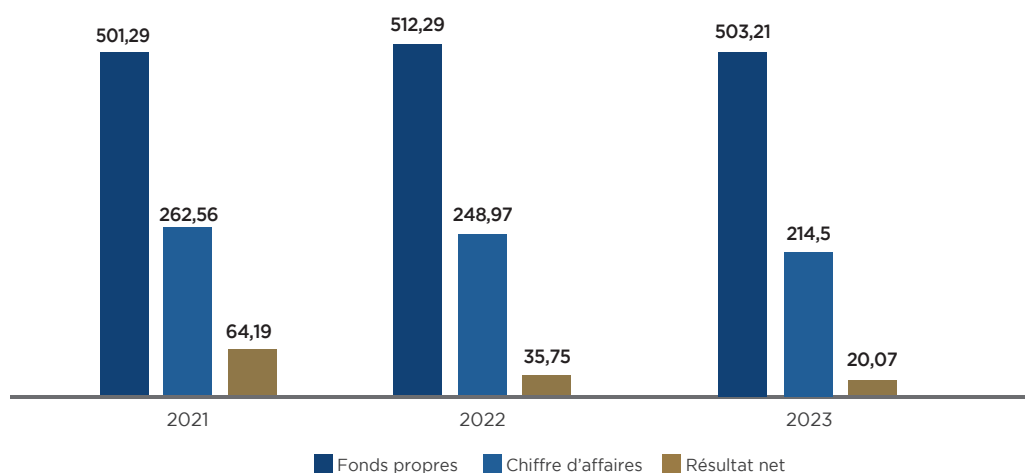
I Les indicateurs financiers

Les sociétés de bourse ont réalisé en 2023 un chiffre d'affaires total de 221,41 millions de dirhams, en baisse de 11,07% par rapport à 2022. En outre, 9 sociétés de bourse sur un total de 16 ont enregistré un résultat d'exploitation négatif en 2023, contre 6 en 2022.

Toutefois, les sociétés de bourse ont réussi à maintenir un résultat net global positif de 19,31 millions de dirhams, bien qu'en baisse de 46% par rapport aux 35,75 millions de dirhams enregistrés en 2022.

Graphique 28. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse

(en millions de dirhams)



Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

La ventilation du chiffre d'affaires met en évidence une prépondérance de l'activité d'intermédiation qui à elle seule, a généré 74,18% du chiffre d'affaires global.

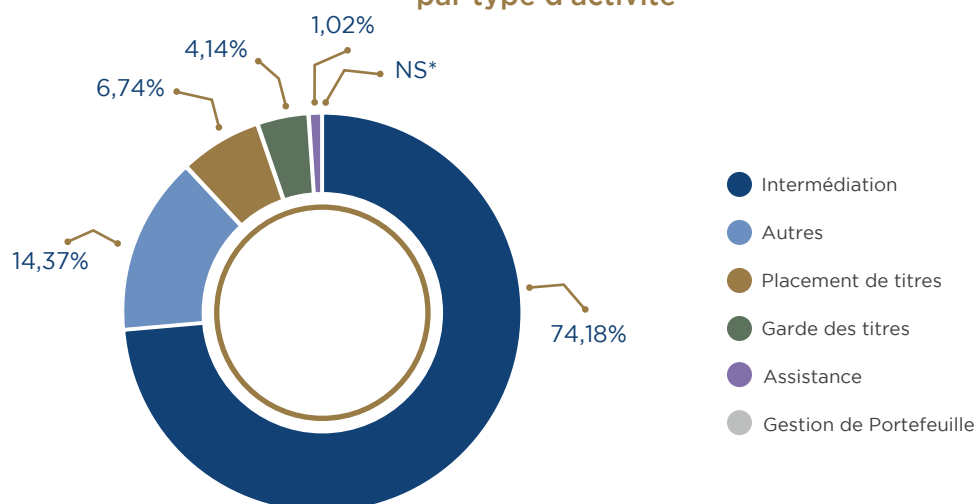
Tableau 14. Chiffres clés des sociétés de bourse

(en millions de dirhams)

	2021	2022	2023
Nombre de sociétés de bourse	17	16	16
Chiffre d'affaires global	262,56	248,97	221,41
Intermédiation	210,42	191,98	164,24
Garde des titres	7,85	14,79	9,16
Conseil en opérations financières	0,10	0,00	0,14
Placement de titres	18,07	20,73	14,93
Gestion de Portefeuille	0,73	0,72	1,12
Autres	25,36	20,75	31,81
Résultat net global	64,19	35,75	19,31
Fonds de garantie	54,62	56,85	59,69

Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

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



(*) NS : Non significatif

Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

En 2023, 10 sociétés de bourse, filiales de banques, ont cumulé une part de marché de 77,98%, dont 62,56% réalisée par les 5 premières.

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 du volume des titres et espèces conservés par chaque société de bourse.

Le fonds de garantie a atteint un montant de 59,7 millions de dirhams en 2023. Les cotisations versées ont connu une augmentation de 5% par rapport à l'année 2022 du fait notamment de l'augmentation de 5,49% de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse teneurs de comptes qui s'est élevée en moyenne à 8,15 milliards de dirhams en 2023.

5.1.3 La structure de la clientèle

En 2023, le nombre des clients actifs des sociétés de bourse sur le marché boursier a enregistré une hausse de 50,62% par rapport à 2022. Cette variation s'explique essentiellement par l'augmentation de 58,22% du nombre des clients relevant de la catégorie Personnes Physiques Marocaines (PPM).

Concernant la structure de la clientèle, il est noté une prépondérance des clients Personnes Physiques Marocaines (PPM), représentant 82% du total clients, suivis par les OPCVM à hauteur de 10%. 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	%	
2019	6 512	78	1 027	12	511	6	174	2	132	2	8 356
2020	6 755	79	1 031	12	453	5	144	2	118	1	8 501
2021	6 228	75	1 311	16	500	6	127	2	95	1	8 261
2022	5 991	78	1 067	14	426	6	117	2	81	1	7 682
2023	9 479	82	1 204	10	554	5	118	1	216	2	11 571

Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

5.2 Teneurs de comptes-titres

Avec un total de 193 942 comptes, le nombre de comptes-titres a progressé de 12% comparativement à l'année 2022. Cette variation est due essentiellement à la hausse du nombre des comptes-titres détenus par la catégorie des personnes physiques résidentes. En effet, cette dernière est passée de 148 810 comptes en 2022 à 167 181 comptes en 2023, représentant ainsi 86,20% du nombre total de comptes-titres.

La part des avoirs conservés par les banques reste prédominante et représente près de 92,93% de leur total.

Tableau 16. Chiffres clés des teneurs de comptes

	2022	2023
Nombre des teneurs de comptes	24	24
Nombre de comptes-titres	173 152	193 942
<i>Personnes physiques résidentes</i>	148 810	167 181
<i>Personnes morales résidentes</i>	12 425	13 305
<i>Personnes physiques non résidentes</i>	11 355	12 128
<i>Personnes morales non résidentes</i>	562	1 328
Avoirs gérés A = (1)+(2)+(3)+(4) (en millions de dirhams)	2 047 659	2 240 274
<i>Par les banques (1)</i>	2 003 521	2 081 882
<i>Par les SDB teneurs de comptes (2)</i>	7 043	8 821
<i>Par les émetteurs (3)</i>	191	441
<i>Par d'autres organismes (4)</i>	36 904	149 130
Solde des avoirs gérés dans des comptes techniques (en millions de dirhams) (B)	-	-
Total des encours C=A+B	2 047 659	2 240 274

Sources : Teneurs de comptes et Maroclear

5.3 Dépositaire central

L'encours global des avoirs conservés auprès du dépositaire central Maroclear a enregistré une hausse de 9,41%, passant de 2 047,65 milliards de dirhams à fin 2022 à 2 240,27 milliards de dirhams à fin 2023. Cette évolution a été soutenue principalement par la hausse de l'encours des actions et des OPCVM, de 11,09% et 11,05% respectivement.

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

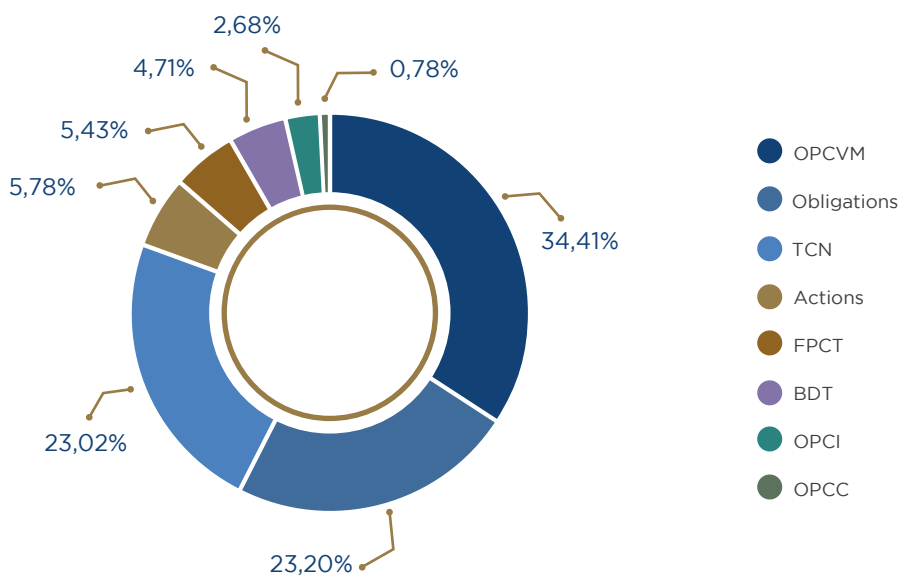
	2022	2023
Nombre des valeurs conservées	1 611	1 677
<i>Actions</i>	98	97
<i>Obligations</i>	377	389
<i>TCN</i>	340	386
<i>FPCT</i>	86	91
<i>BDT</i>	106	79
<i>OPCVM</i>	559	577
<i>OPCI</i>	38	45
<i>OPCC</i>	7	13
Encours global (en milliards de dirhams)	2 047,65	2 240,27
<i>Actions</i>	580,62	644,98
<i>Obligations</i>	170,70	174,83
<i>TCN</i>	77,59	80,48
<i>FPCT</i>	11,40	14,28
<i>BDT</i>	664,51	699,38
<i>OPCVM</i>	488,04	541,95
<i>OPCI</i>	53,97	82,23
<i>OPCC</i>	0,82	2,14
Moyenne quotidienne des flux dénoués (en millions de dirhams)	68 588,27	84 579,07
<i>Filière de gré à gré</i>	67 872,27	83 945,72
<i>Filière Bourse</i>	716	633,35
<i>Filière franco</i>	-	-
Nombre d'opérations d'administration des titres	1 169	1 290
<i>Nombre d'opérations de distribution de dividendes gérées</i>	127	166
<i>Nombre des opérations sur titres gérées</i>	1 042	1 124

Source : Dépositaire Central

Le nombre des valeurs conservées par le dépositaire central Maroclear a connu une hausse de 4,10%, passant de 1 611 valeurs à fin 2022 à 1 677 valeurs à fin 2023. Cette hausse est attribuable principalement à l'augmentation du nombre des TCN de 13,53%.

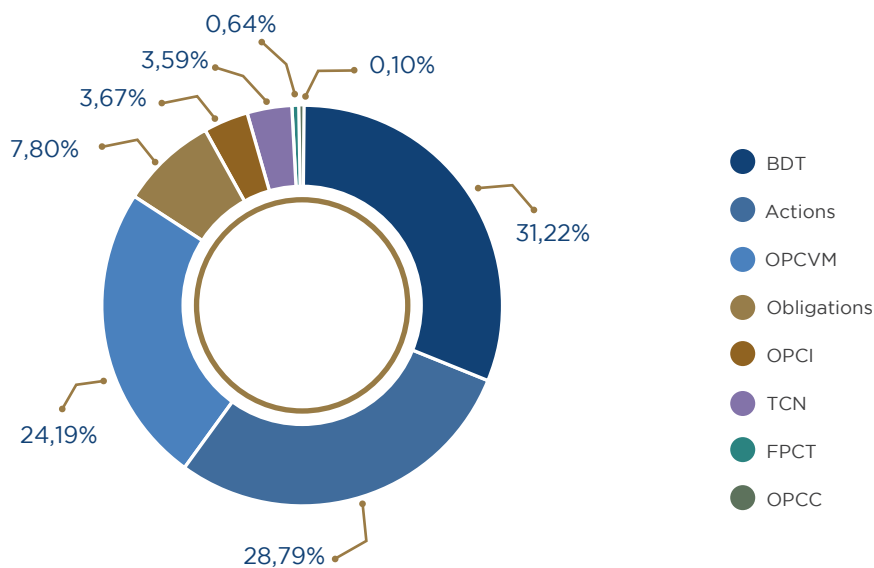
La moyenne des flux dénoués a enregistré une augmentation de 23,31% entre 2022 et 2023.

Graphique 30. Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2023



Source : Dépositaire Central

Graphique 31. Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2023



Source : Dépositaire Central

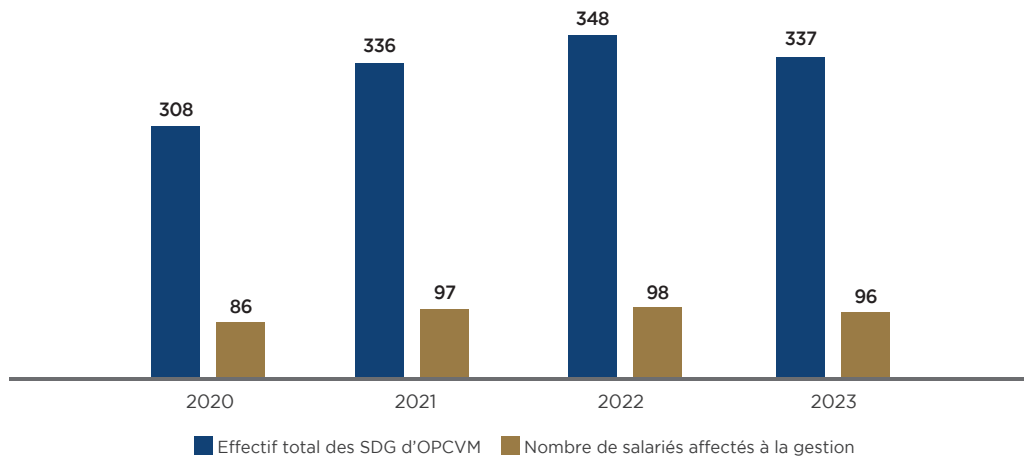
5.4 Sociétés de gestion

5.4.1 Les sociétés de gestion d'OPCVM

À fin 2023 et à l'instar de l'année précédente, le nombre de sociétés de gestion d'OPCVM s'est maintenu à 19.

Quant aux effectifs, les sociétés de gestion d'OPCVM employaient 337 personnes à fin 2023 dont 96 salariés affectés à la gestion, comparé à un total de 348 salariés et 98 personnes affectées à la gestion un an auparavant. Ces différences s'expliquent essentiellement par des démissions non encore remplacées et par l'externalisation de certaines fonctions support.

Graphique 32. Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM



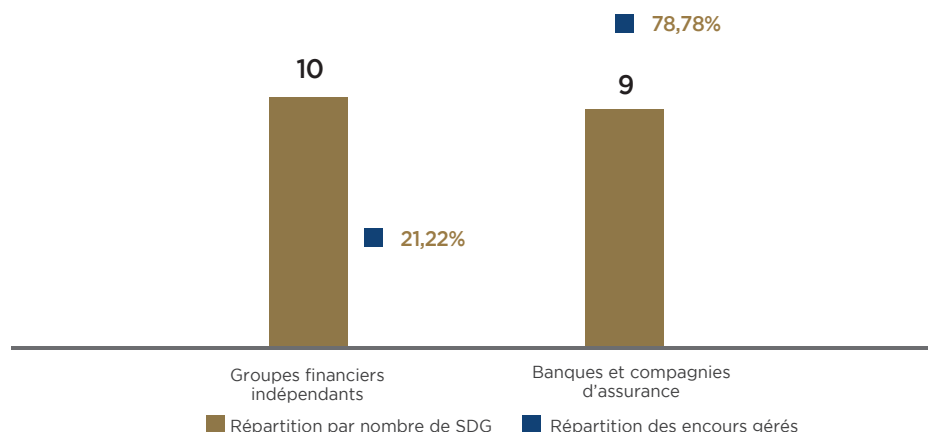
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

I Indicateurs d'activité

Malgré une progression positive de l'actif net total à fin 2023 (+11,77%), l'actif net moyen au titre de cette année reste moins important que celui enregistré pour l'exercice 2022, passant de 567,6 à 535,35 milliards de dirhams.

À l'instar de l'année précédente, la répartition des sociétés de gestion d'OPCVM par typologie est demeurée inchangée, à savoir 9 filiales de groupes bancaires ou d'une compagnie d'assurance et 10 sociétés de gestion indépendantes. Toutefois, la répartition des parts de marchés entre les deux catégories durant 2023 a évolué en faveur des sociétés de gestion indépendantes. Celles-ci gèrent désormais 21,22% des encours totaux contre 15,84% en 2022, soit un volume de 118,79 milliards de dirhams. La part de l'encours géré par les filiales de groupes bancaires ou d'une compagnie d'assurance ressort à 78,78%, en baisse de 5,37 points de pourcentage malgré la hausse du volume géré qui s'élève à 441,05 milliards de dirhams, contre 421,55 milliards de dirhams une année auparavant.

Graphique 33. Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat

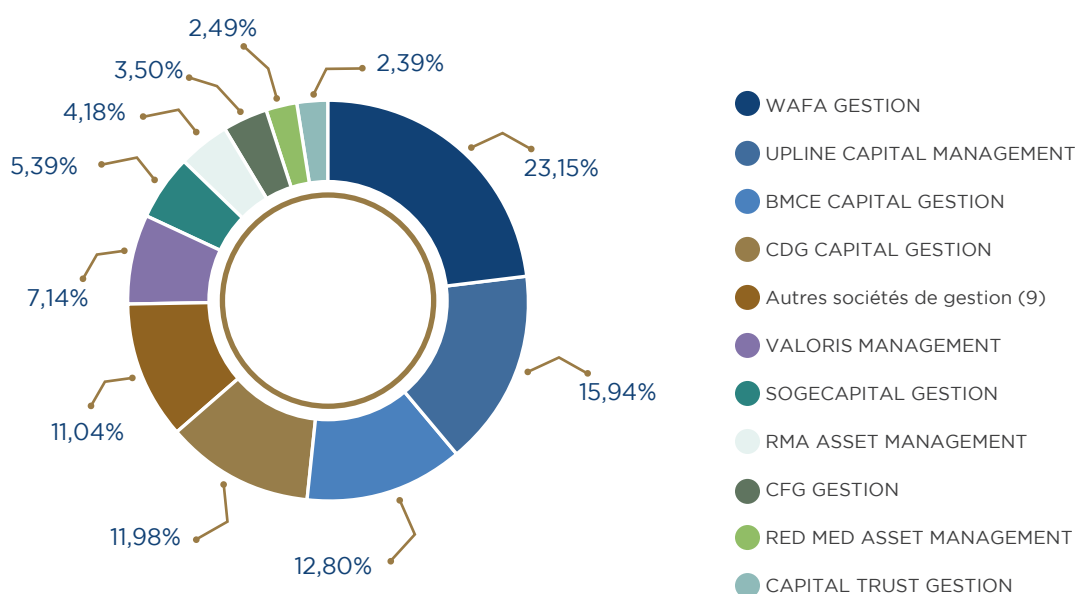


Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

Pour ce qui est de la répartition de l'actif net par société de gestion, une forte concentration est observée chez quatre sociétés de gestion d'OPCVM affiliées à des établissements de crédit qui gèrent à elles seules environ les deux tiers de l'actif net sous gestion global (63,86%) à fin 2023, soit un encours total de 357,54 milliards de dirhams.

En ce qui concerne les sociétés de gestion indépendantes, neuf sociétés sur dix ont vu leurs actifs nets progresser de manière significative. Ces hausses varient entre 22,36% et 127,10%.

Graphique 34. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

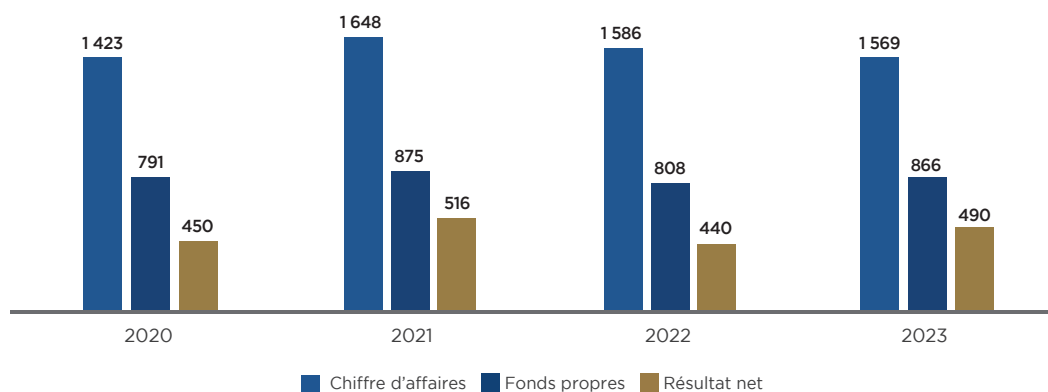
I Indicateurs financiers

À fin 2023, le chiffre d'affaires consolidé réalisé par les sociétés de gestion d'OPCVM a régressé de 1,08% pour s'établir à 1,57 milliard de dirhams contre 1,59 milliard de dirhams fin 2022. En effet, cette baisse est directement corrélée au repli de 5,68% de l'actif net moyen du secteur au titre de 2023 par rapport à l'année qui précède.

S'agissant du résultat net agrégé du secteur, il s'est établi à 490,38 millions de dirhams au titre de l'exercice 2023, en hausse de 11,57% par rapport à celui affiché un an auparavant. En conséquence et sous l'effet également de la baisse susmentionnée du chiffre d'affaires global par rapport à 2022, la marge nette agrégée ressort en hausse de 3,5 points de pourcentage sur un an pour atteindre 31,25% à fin 2023.

Les fonds propres mobilisés par l'ensemble des sociétés de gestion d'OPCVM se sont également inscrits en hausse puisqu'ils sont passés de 808,25 millions de dirhams en 2022 à 865,51 millions de dirhams en 2023, soit une croissance de 7,09%. En ce qui concerne la rentabilité des capitaux propres globale à fin 2023, elle ressort à 56,66% sous l'effet d'une progression positive plus importante pour le résultat net agrégé des sociétés de gestion que pour leurs fonds propres.

Graphique 35. Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM
(en millions de dirhams)



Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM, Calculs AMMC

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

À fin 2023, le marché compte quatre établissements gestionnaires de FPCT agréés :

- Maghreb Titrisation ;
- Attijari Titrisation ;
- BMCE Capital Titrisation ;
- SOFAC STRUCTURED FINANCE.

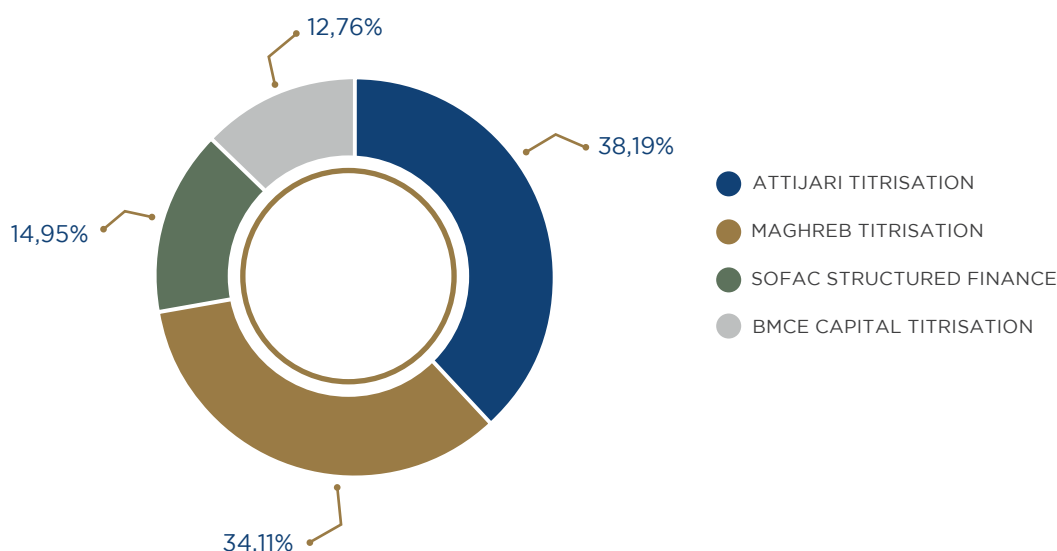
Concernant les effectifs, les quatre établissements gestionnaires de FPCT comptent à la fin de l'année 2023 un total de vingt-trois salariés dont onze en charge de la gestion et de la structuration des fonds de titrisation.

I Indicateurs d'activité

À fin 2023, l'encours sous gestion global des véhicules de titrisation s'élève à 17,80 milliards de dirhams et est réparti entre les établissements gestionnaires de FPCT comme suit :

- **Attijari Titrisation** gère quatre fonds, dont un fonds à trois compartiments et un deuxième à un compartiment, représentant un total de 6,80 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 38,19% de part de marché ;
- **Maghreb Titrisation** gère sept fonds, dont trois fonds à un compartiment chacun, représentant un total de 6,07 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 34,11% de part de marché ;
- **SOFAC Structured Finance** gère quatre fonds représentant 2,66 milliards de dirhams d'encours sous gestion, soit 14,95 % de part de marché ;
- **BMCE Capital Titrisation** gère quatre fonds, dont un fonds comptant dix-huit compartiments et un autre à un compartiment, représentant 2,27 milliards de dirhams d'encours total sous gestion, soit 12,75% de part de marché.

Graphique 36. Ventilation de l'encours sous gestion par établissement gestionnaire de FPCT



Sources : Établissements gestionnaires de FPCT, Calculs AMMC

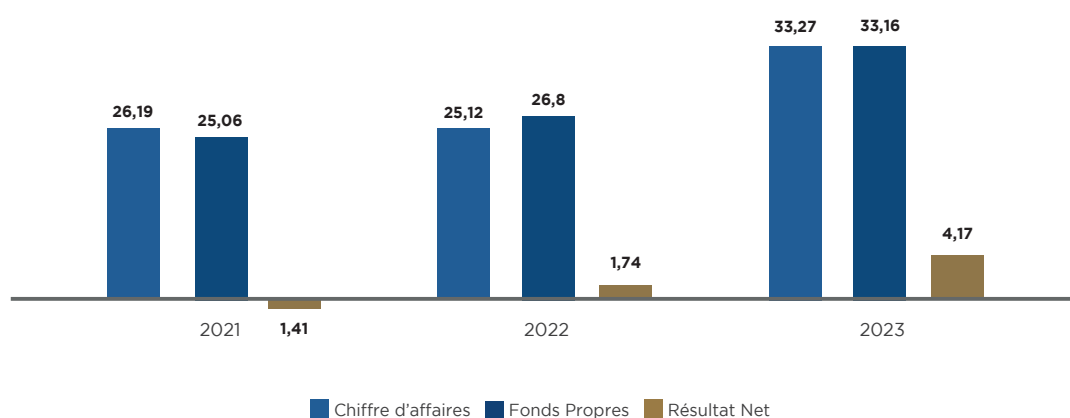
I Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des quatre établissements gestionnaires de FPCT s'est établi à 33,27 millions de dirhams en 2023, contre 25,12 millions de dirhams en 2022, soit une augmentation de 32,44%.

Le résultat net consolidé des établissements gestionnaires de FPCT a augmenté de 140% pour atteindre 4,17 millions de dirhams en 2023, contre 1,74 million de dirhams en 2022.

Les fonds propres de l'ensemble des établissements gestionnaires de FPCT sont passés de 26,80 millions de dirhams en 2022 à 33,16 millions de dirhams en 2023, soit une hausse de près de 23,73%. Il convient de noter que cette hausse des fonds propres comprend une augmentation de capital réalisée par l'un des établissements gestionnaires de FPCT.

Graphique 37 : Évolution des indicateurs financiers des établissements gestionnaires de FPCT
(en millions de dirhams)



Sources : Établissements gestionnaires de FPCT, Calculs AMMC

5.4.3 Les sociétés de gestion d'OPCC

L'année 2023 a été marquée par l'octroi de deux nouveaux agréments de la Ministre de l'Économie et des Finances, après avis de l'AMMC, pour l'exercice de l'activité de gestion d'OPCC et ce, à l'issue de la modification des statuts de deux sociétés de gestion d'OPCC. Il s'agit des sociétés de gestion Upline Investments et CDG Invest Infrastructures.

Par ailleurs, la société de gestion EmergingTech Ventures (anciennement dénommée Seaf Morocco Capital Partners) a obtenu un nouvel agrément de la Ministre de l'Économie et des Finances, après avis de l'AMMC, suite au changement affectant son contrôle.

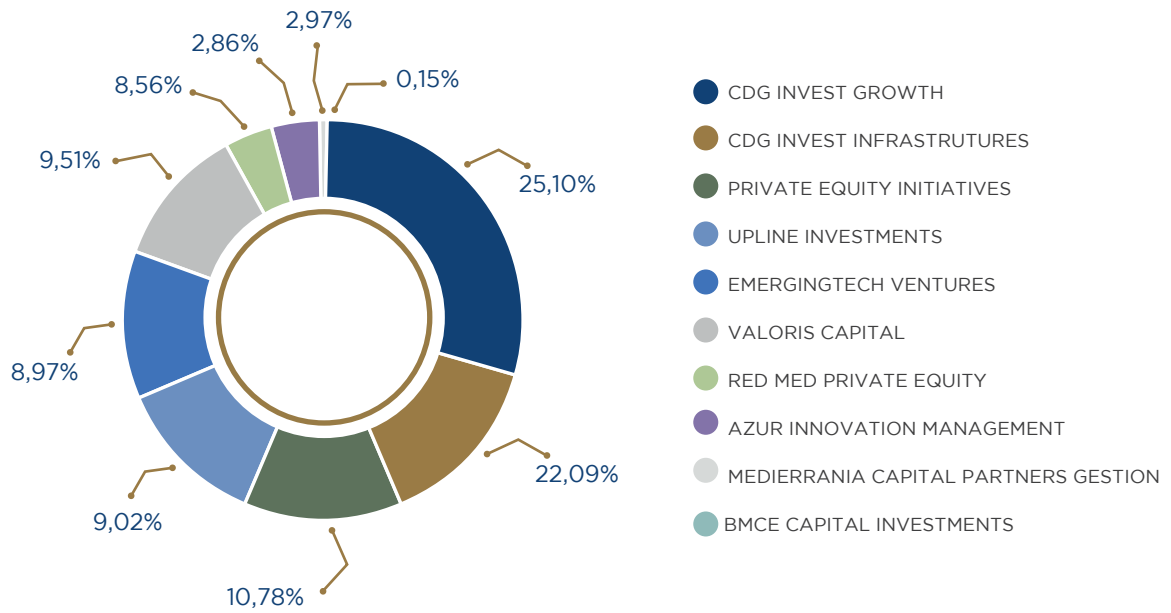
S'agissant des effectifs, les sociétés de gestion d'OPCC comptent à fin 2023 un total de 76 salariés, dont 31 directeurs et chargés d'investissement.

I Indicateurs d'activité

À fin 2023, l'actif net total géré par les sociétés de gestion d'OPCC a atteint 2 530,27 millions de dirhams, contre 2 307,93 millions de dirhams en 2022, enregistrant ainsi une hausse de 9,63%.

Concernant la concentration de l'activité, la part de marché agrégée des trois premières sociétés de gestion d'OPCC s'établit à 58% avec un actif net sous gestion de 1 466,7 millions de dirhams.

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



Sources : Sociétés de gestion d'OPCC, Calculs AMMC

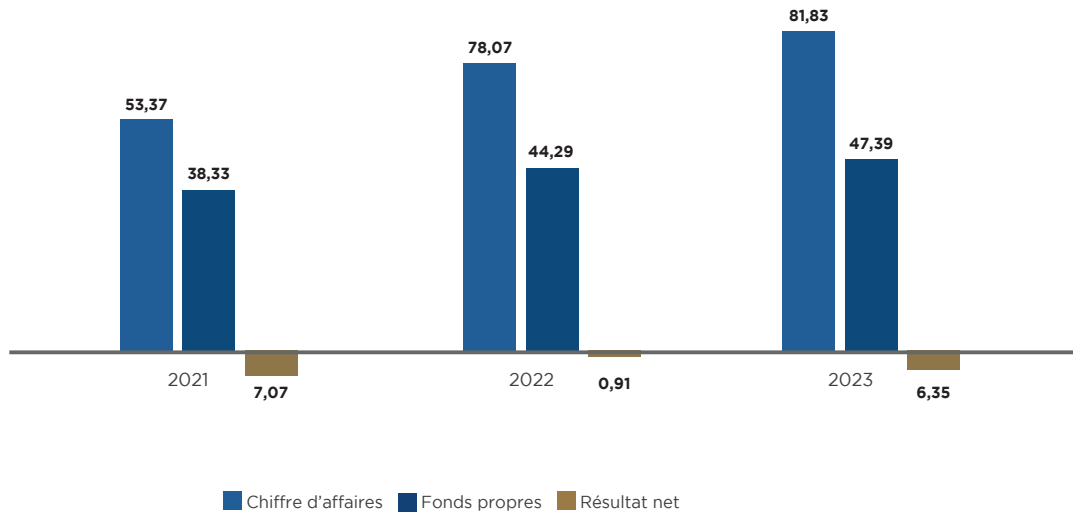
I Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une hausse de 4,81% en 2023 pour s'établir à 81,83 millions de dirhams, contre 78,07 millions de dirhams en 2022. Cette situation s'explique principalement par l'entrée en activité en 2023 de deux nouveaux OPCC gérés par deux sociétés de gestion.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une perte de 6,35 millions de dirhams, contre une perte de 0,91 million de dirhams une année auparavant. Cette situation s'explique principalement par les pertes enregistrées par quatre sociétés de gestion dont deux sociétés de gestion qui n'ont pas entamé leur activité de gestion d'OPCC.

Les fonds propres mobilisés par l'ensemble des sociétés de gestion d'OPCC ont enregistré une hausse de 7% en 2023 pour s'établir à 47,39 millions de dirhams, contre 44,29 millions de dirhams une année auparavant. Cette progression s'explique d'une part, par des augmentations de capital social effectuées par quatre sociétés de gestion et d'autre part, par la hausse des bénéfices enregistrés par trois sociétés de gestion.

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



Sources : Sociétés de gestion d'OPCC, Calculs AMMC

5.4.4 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au terme de l'année 2023, l'activité de gestion d'OPCI compte neuf sociétés de gestion.

Les sociétés de gestion d'OPCI évoluent en matière d'effectifs et comptent, au 31 décembre 2023, un total de 96 employés, dont 34 occupent des fonctions de Fund Manager ou Asset Manager

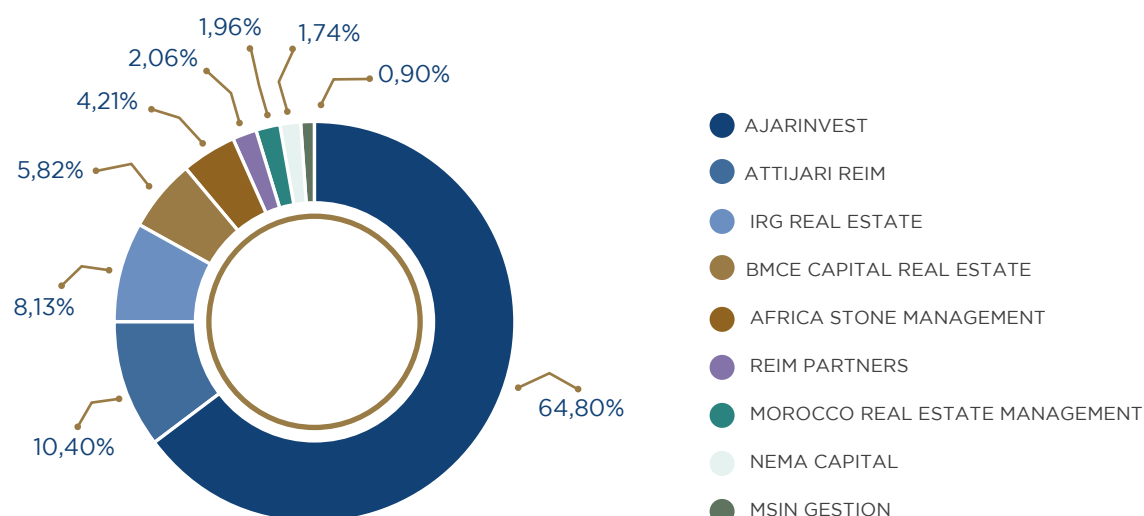
I Indicateurs d'activité

À fin 2023, l'actif net total des 49 OPCI en activité a atteint 85,49 milliards de dirhams, détenus par 39 OPCI ayant la forme de SPI-RFA réservés à des investisseurs qualifiés et 10 OPCI ayant la forme de SPI et gérés par 9 sociétés de gestion d'OPCI.

S'agissant de la concentration d'activité, la part de marché agrégée des deux premières sociétés de gestion de la place, à savoir Ajarinvest et Attijari REIM est de 75,20% avec un actif net sous gestion de 64,28 milliards de dirhams à fin 2023.

En matière d'encours sous gestion, les deux premiers OPCI représentent 42% du total des encours nets sous gestion.

Graphique 40. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2023



Sources : Sociétés de gestion d'OPCI, Calculs AMMC

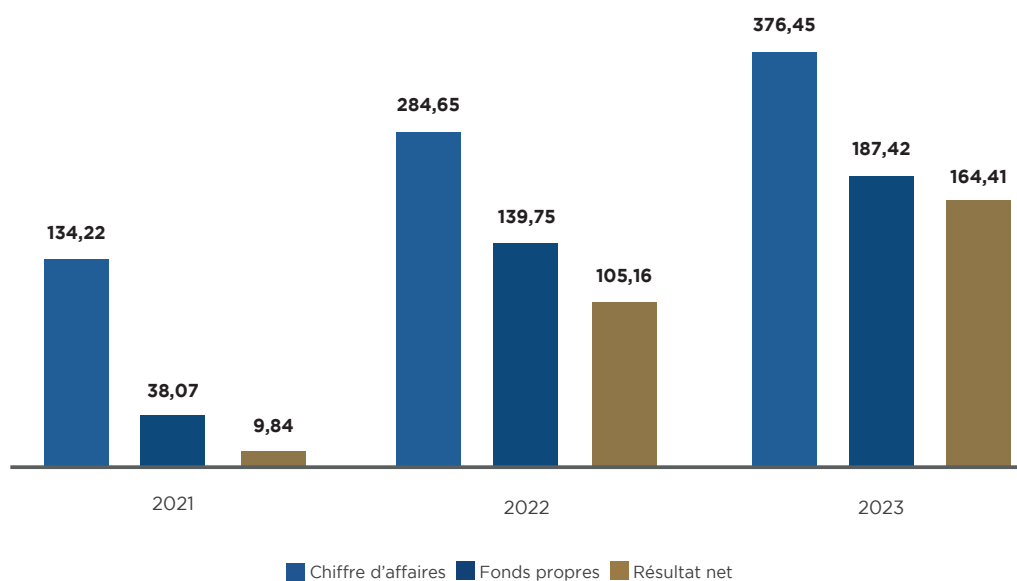
I Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCI a enregistré une hausse de 32% en 2023 pour s'établir à 376,45 millions de dirhams, contre 284,65 millions de dirhams en 2022. Cela s'explique principalement par l'accroissement de l'activité de l'ordre de 48% en ce qui concerne l'encours sous gestion.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCI a continué sur sa tendance haussière et s'est établi à 164,41 millions de dirhams, contre 105,16 millions de dirhams en 2022, soit une hausse de 56%.

Les fonds propres mobilisés par les sociétés de gestion d'OPCI, quant à eux, ont enregistré une hausse de 34% en 2023 s'établissant à 187,42 millions de dirhams contre 139,75 millions de dirhams une année auparavant.

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



Sources : Sociétés de gestion d'OPCI, Calculs AMMC



The background features a light beige color with faint, abstract geometric shapes including triangles and circles. Two horizontal lines, one dark blue and one brown, intersect at the top left, and another pair of similar lines intersect at the bottom left.

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

1. AGRÉMENTS ET AUTORISATIONS

1.1 Agrément des intervenants

En 2023, l'AMMC a traité trois dossiers d'agrément d'OPCC répartis entre deux changements de l'objet social de deux sociétés de gestion d'OPCR et un changement de contrôle d'une société de gestion d'OPCC.

En outre, l'AMMC a octroyé un accord à une société de gestion d'OPCI pour une modification de son siège et du lieu effectif de son activité.

Tableau 18. Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2023

Entité	Suite donnée
CDG Invest Infrastructures - Société de gestion d'OPCR	Les trois sociétés ont obtenu un nouvel agrément de la Ministre de l'Économie et des Finances après avis de l'AMMC.
Upline Investments - Société de gestion d'OPCR	
EmergingTech Ventures - Société de gestion d'OPCC	
IRG Real Estate - 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

1.1.1 Enregistrements et déclarations des intervenants

L'année 2023 a été marquée par l'entrée en vigueur de la circulaire de l'AMMC n°01/20 relative aux conseillers en investissement financier, suite à sa publication au Bulletin officiel n°7168 du 9 février 2023. Au cours de cette année, l'AMMC a enregistré 9 conseillers en investissement financier et a reçu la déclaration de 2 banques exerçant l'activité de conseil en investissement financier.

1.2 Autorisation des opérations financières

1.2.1 Les opérations sur titres de capital

Au cours de l'exercice 2023, l'AMMC a visé 5 opérations sur titres de capital déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 19. Opérations sur titres de capital visées en 2023

(en millions de dirhams)

Type d'opération	Émetteur	Date de visa	Montant visé	Date de réalisation*	Montant réalisé	Description de l'opération
Introduction en Bourse	CFG Bank	22/11/2023	600	18/12/2023	600	Introduction en bourse par augmentation de capital.
Augmentation de capital	HPS	05/06/2023	56	25/07/2023	56	Augmentation de capital par exercice d'options de souscription, réservée aux salariés et consultants éligibles de HPS S.A. et des filiales du groupe.
	Crédit du Maroc	31/01/2023	577	01/03/2023	0,41	Offre Publique d'Achat obligatoire suite à l'acquisition du contrôle de Crédit Du Maroc à l'initiative du groupe Holmarcom.
Offre publique	TIMAR	01/06/2023	42	10/07/2023	2	Offre Publique d'Achat obligatoire suite à l'acquisition du contrôle de Timar par le groupe Clasquin.
	Sanlam Maroc	20/12/2023	2 080	23/01/2024	1 297	Offre Publique d'Achat Obligatoire suite au changement de contrôle de Sanlam Maroc induit par le rapprochement des activités des groupes Sanlam et Allianz en Afrique.

(*) correspond à la date d'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca.

Sources : AMMC et Bourse de Casablanca

1.2.2 Les émissions obligataires

Durant l'exercice 2023, l'AMMC a visé 11 émissions obligataires par appel public à l'épargne, déclinées dans le tableau suivant :

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

Émetteur	Date de visa	Montant	Description de l'opération
BMCI	03/02/2023	750	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
Bank of Africa	16/06/2023	500	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
Bank of Africa	28/11/2023	500	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
Crédit du Maroc	05/07/2023	500	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
OCP SA	30/11/2023	5 000	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec options de remboursement anticipé et de différé de paiement d'intérêt.
RCI Finance Maroc	11/12/2023	200	Émission d'obligations ordinaires In fine, à taux révisable chaque 13 semaines.
RCI Finance Maroc	11/12/2023	100	Émission d'obligations subordonnées à taux révisable annuellement, de maturité 10 ans.
Attijariwafa Bank	15/12/2023	2 000	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.
Wafasalaf	15/12/2023	250	Émission d'obligations subordonnées In fine, de maturité 7 ans.
Banque Centrale Populaire	18/12/2023	1 000	Émission d'obligations subordonnées de maturité 10 ans.
Banque Centrale Populaire	18/12/2023	300	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanisme d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons.

Source : AMMC

Par ailleurs, neuf émissions obligataires par placement privé ont été autorisées par l'AMMC, pour un montant global de 4,8 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 2023, l'AMMC a octroyé sept visas relatifs à des programmes d'émission de billets de trésorerie, dont un pour la mise en place d'un nouveau programme par TGCC.

L'AMMC a également examiné 20 dossiers d'information relatifs aux programmes d'émission de certificats de dépôt et bons de sociétés de financement, dont un relatif à la mise en place d'un programme de bons de sociétés de financement par la société Jaida.

Les programmes de titres de créances négociables traités en 2023 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	MANAGEM	1 000
	TGCC	500
	Aradei Capital	500
	Immorente Invest	300
	Label Vie	800
	Jet Contractors	200
	OCP SA	7 500
Certificats de dépôt	BANK OF AFRICA - GROUPE BMCE	15 000
	CRÉDIT DU MAROC	9 000
	FONDS D'ÉQUIPEMENT COMMUNAL	7 000
	BMCI	12 000
	CIH BANK	15 000
	SGMB	15 000
	ATTIJARIWAFABANK	25 000
	CFG Bank	8 000
	CIH Bank	15 000
Bons de sociétés de financement	BCP	12 000
	WAFABAIL	5 000
	Maghrebail	5 950
	SOGLEASE	4 000
	RCI Finance Maroc	3 500
	EQDOM	7 000
	SOFAC (2 mises à jour)	6 000
	JAIDA	400
	Wafasalaf	6 500
	Salafin	2 213

Source : AMMC

I Les programmes de rachat d'actions

Les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des valeurs peuvent acheter en Bourse leurs propres actions, en vue de favoriser la liquidité du marché desdites actions, ou de les céder, à titre onéreux ou à titre gratuit, aux salariés ou aux dirigeants de la société.

En 2023, l'AMMC a visé les quatre programmes de rachat d'actions suivants :

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

Émetteur	Date du visa	Description	Montant maximal à engager
TGCC	27/01/2023	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 110-200 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 23 février 2023 au 23 août 2024.	316
STOKVIS NORD AFRIQUE	09/03/2023	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 10-23 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 6 avril 2023 au 5 octobre 2024.	11
ITISSALAT AL-MAGHRIB	15/03/2023	Programme portant sur 0,17% du capital, avec une fourchette d'intervention de 70-151 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 10 avril 2023 au 9 octobre 2024.	227
BCP	12/06/2023	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 159-296 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 10 juillet 2023 au 9 janvier 2025.	3 009

Source : AMMC

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

Au cours de l'exercice 2023, l'AMMC a autorisé quatorze 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
NGE	01/02/2023	Parts de FCPE	9 012 767	NGE Contracting Maroc
Airbus SE	24/02/2023	Titres de capital	8 073 281	Stelia Aerospace Maroc SA, Aerolia Construction Aéronautique du Maroc SA et Airbus Defence and Space Maroc
Danone	09/03/2023	Titres de capital	44 683 102	Centrale Danone
TotalEnergies SE	02/05/2023	Parts de FCPE	18 113 307	TotalEnergies Marketing Maroc, Emplissage de GAZ d'Ouarzazate, Société d'Emplissage de GAZ de Berrechid, MAHATTA, Composite Industrie Maroc et HUTCH Maroc
Vinci	02/05/2023 23/05/2023	Titres de capital	26 029 074	Freyssima maroc, Cegelec Maroc, Dumez Maroc, Sogea Maroc, Solsif Maroc, Exprom Facilities, Vigiprom, Sixense Maroc et les succursales Sixense Soldata Maroc et terre Armée Maroc
Société Générale	05/06/2023	Titres de capital	97 872 936	Athena Courtage, Eqdom, La Marocaine Vie, La Marocaine Vie Immobilier, Société Générale Marocaine de Banques, Sogelease Maroc, SG ATS, SG ABS, Cedrus Assurances services, Al Maghribia Takaful
Sanofi	06/06/2023	Parts de FCPE	5 872 494	SANOFI-AVENTIS Maroc
Décathlon (DISP)	09/06/2023	Parts de FCPE	6 016 292	Decapro Maroc, Décathlon Maroc, Proxyline et Decathlon régional support
AXA	29/08/2023 12/10/2023	Parts de FCPE	50 018 942	Axa Assurance Maroc, Carré Assurance Maroc, AXA Assistance Maroc Services S.A Les succursales ou groupements : AXA Services Maroc GIE, Axa France IARD Succursale, AXA France Vie Succursale, AVANSSUR Succursale et AXA Group Opérations Morocco Succursale
Renault	07/09/2023 25/09/2023	Parts de FCPE	93 291 989	Renault Tanger exploitation, Renault commerce Maroc, Somaca, RCI finance Maroc et Renault Maroc services.
Veolia	12/09/2023 09/11/2023	Parts de FCPE	65 519 858	Veolia services à l'environnement Maroc, Veolia environnement industries Maroc, Amendis, Redal, Amanor, VEOS déchets dangereux et compagnie de travaux hydrauliques du Maghreb
Capgemini	15/09/2023 14/11/2023	Parts de FCPE	70 298 071	Capgemini technology services Maroc S.A., Altran Maroc et mg2 engineering.
Air Liquide	06/10/2023 03/11/2023	Titres de capital	2 550 913	Air Liquide Maroc
EssilorLuxottica	26/10/2023	Parts de FCPE	2 043 093	Essilor Management North and West Africa, Compagnie Industrielle d'Optique du Maroc SA, Movisia SA, et Essilor Technologie et Services

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'arrêté 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 est aussi mieux préparé pour les opérations de l'émetteur puisqu'il aura eu accès à toutes les informations relatives à l'émetteur en amont du lancement desdites opérations.

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

Ainsi, 28 documents de référence ont été enregistrés par l'AMMC en 2023 et sont déclinés dans le tableau suivant :

Tableau 24. Documents de référence enregistrés

Émetteur	Date d'enregistrement du document de référence	Période concernée
Managem	04/01/2023	Exercice 2021 et premier semestre 2022
WAFABAIL	06/02/2023	Exercice 2021 et premier semestre 2022
Maghrebail	14/02/2023	Exercice 2021 et premier semestre 2022
SOFAC	16/02/2023	Exercice 2021 et premier semestre 2022
TGCC SA	21/02/2023	Exercice 2021 et premier semestre 2022
HPS	05/06/2023	Exercice 2022
Bank Of Africa	16/06/2023	Exercice 2022
CDM	26/06/2023	Exercice 2022
Aradei Capital S.A	11/07/2023	Exercice 2022
FEC	17/07/2023	Exercice 2022
Immorente Invest	03/08/2023	Exercice 2022
BMCi	03/08/2023	Exercice 2022
Label'Vie	12/09/2023	Exercice 2022
SOGELEASE	13/09/2023	Exercice 2022
CIH BANK	13/09/2023	Exercice 2022
Akdital	19/09/2023	Exercice 2022
RCI Finance Maroc	21/09/2023	Exercice 2022
SGMB	21/09/2023	Exercice 2022
EQDOM	26/09/2023	Exercice 2022
Attijariwafa Bank	26/09/2023	Exercice 2022
SOFAC	27/09/2023	Exercice 2022
JAIDA	27/09/2023	Exercice 2022
JET CONTRACTORS	02/11/2023	Exercice 2022 et premier semestre 2023
CFG Bank	22/11/2023	Exercice 2022 et premier semestre 2023
OCP SA	30/11/2023	Exercice 2022 et premier semestre 2023
Wafasalaf	15/12/2023	Exercice 2022 et premier semestre 2023
BCP	18/12/2023	Exercice 2022 et premier semestre 2023
Salafin	22/12/2023	Exercice 2022 et premier semestre 2023

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 donné son accord pour l'actualisation de 3 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
Bank of Africa	28/11/2023	Premier semestre 2023
RCI Finance Maroc	11/12/2023	Premier semestre 2023
Attijariwafa Bank	15/12/2023	Premier semestre 2023

Source : AMMC

1.3 Autorisation des organismes de placement collectif

1.3.1 Les OPCVM

L'AMMC a accordé aux sociétés de gestion d'OPCVM 191 autorisations au terme de l'exercice 2023 contre 197 autorisations une année auparavant. Ces autorisations sont réparties entre 58 agréments de projets de règlements de gestion et de statuts d'OPCVM et 133 visas de notes d'information.

Les 58 agréments octroyés portent sur 19 demandes de création et 39 renouvellements d'agrément tandis que 133 notes d'information ont fait l'objet de visa et se rapportent à des créations d'OPCVM et à des demandes de mise à jour.

Tableau 26. Bilan des autorisations des OPCVM en 2023

	Agréments			Visas des notes d'information		
	Création	Renouvellement	Total	Création	Mise à jour	Total
Actions	4	7	11	5	23	28
Diversifiés	5	12	17	6	28	34
Monétaires	0	2	2	0	11	11
Obligations CT	1	2	3	1	14	15
Obligations MLT	7	15	22	4	39	43
Contractuels	2	1	3	1	1	2
Total	19	39	58	17	116	133

Source : AMMC

Ayant concerné l'ensemble des catégories hormis celle des OPCVM « Monétaires », les demandes de création accordées par l'AMMC au cours de l'année 2023 traduisent le souhait des sociétés de gestion de diversifier l'offre proposée et de répondre aux besoins de leurs investisseurs institutionnels et particuliers dans un contexte de reprise économique. Si la plupart des autorisations de création ont été accordées à des fonds à stratégies classiques, certaines ont porté sur des OPCVM contractuels à stratégies d'investissement assorties d'une garantie de capital ainsi que sur des fonds actions se focalisant sur des thématiques précises.

1.3.2 Les Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a autorisé la création de quatre nouveaux FPCT, dont un à compartiments. Trois autorisations ont concerné des opérations de titrisation « classique » d'actifs de différentes natures (créances commerciales, créances issues de contrats de location (LOA) et de contrats de prêt et des créances en souffrance), tandis qu'une autorisation a été accordée pour la garantie du risque de financement lié à un portefeuille d'instruments financiers.

Les opérations autorisées se présentent comme suit :

- **FT UTILITIES** : fonds constitué par l'établissement gestionnaire Attijari Titrisation en vue d'acquérir des créances commerciales nées et futures détenues par l'ONEE sur ses clients grands comptes. Cette opération a fait l'objet d'un appel public à l'épargne réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT AUTO MOBILITY** : fonds constitué à l'initiative de l'établissement gestionnaire SOFAC Structured Finance et portant sur un programme de titrisation de créances résultant de contrats de location avec option d'achat de véhicules à moteur et de contrats de prêt finançant l'achat de véhicules à moteur conclus entre SOFAC et des clients d'Auto Hall ou de l'une de ses filiales. Les obligations émises dans le cadre de la première opération du programme ont fait l'objet d'un appel public à l'épargne réservé aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT ATLAS - Compartiment « FT ATLAS Compartiment I »** : compartiment constitué par l'établissement gestionnaire BMCE Capital Titrisation, ayant pour vocation d'acquérir des créances en souffrance résultant de contrats de prêt consentis par une banque de la place à des personnes morales. À cet effet, le compartiment a émis des parts ordinaires faisant l'objet d'un placement privé auprès d'un investisseur qualifié étranger ;
- **FT SYNTHESIUM** : fonds constitué par l'établissement gestionnaire SOFAC Structured Finance, ayant pour objectif de couvrir le risque de financement associé à un portefeuille d'instruments financiers détenu par une banque de la place. Dans le cadre de cette opération, le fonds a émis trois catégories d'obligations, faisant 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 2023, l'AMMC a accordé sept autorisations aux organismes de placement collectif en capital, réparties entre deux agréments des projets de règlement de gestion de deux OPCC, deux renouvellements d'agrément des projets de règlement de gestion de deux OPCC et trois renouvellements d'avis sur les documents juridiques de deux OPCR.

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

- **« Capital Croissance »** géré par la société de gestion BMCE Capital Investments. Cet OPCC, à vocation généraliste, cible principalement l'investissement dans des entreprises ayant un important potentiel de création de valeur ;
- **« Valoris Alternative Investments Fund »** géré par la société de gestion Valoris Capital. Cet OPCC spécialisé vise l'investissement dans des projets liés à la thématique de la transition énergétique.

Quant au renouvellement d'agrément des projets de règlements de gestion, ils concernent deux OPCC, constitués sous forme de Sociétés de Placement Collectif en Capital (SPCC), dont les règlements de gestion ont été modifiés. Il s'agit des SPCC suivantes :

- « **Colombus 1** » gérée par la société de gestion Red Med Private Equity ;
- « **Impetus Capital** » gérée par la société de gestion Upline Investments.

Concernant les 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 suite 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 2023, l'AMMC a agréé les projets de règlement de gestion de treize OPCI dont dix OPCI à règles de fonctionnement allégées. Il s'agit de :

- Horizon Real Estate, Yield Stone, CLI Plus, AS Patrimoine, CIMR Patrimoine RE gérés par Ajarinvest ;
- CIMR Immo Premium géré par Attijari REIM ;
- Soprirent Fund géré par BMCE Capital Real Estate ;
- Syhati Immo géré par Reim Partners ;
- Valorimmo géré par Morocco Real Estate Management ;
- CIMR Invest Immo géré par Africa Stone Management ;
- IIF Rendement géré par IRG Real Estate.

De plus, au cours de l'année 2023, l'AMMC a délivré le visa du document d'information à dix 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.

Les émetteurs ont procédé à la publication des informations périodiques suivantes pendant l'année 2023 :

- rapports financiers annuels au titre de l'exercice 2022 ;
- rapports financiers semestriels au titre du premier semestre 2023 ;
- indicateurs trimestriels au titre du 4^e trimestre 2022 et des 1^{er}, 2^e et 3^e trimestres 2023.

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. Résultats des contrôles

Nature des constats	T4 2022	2022	T1 2023	T2 2023	S1 2023	T3 2023
Non-respect des délais des publications financières	0	1	0	0	2	0
Absence de publication	2	1	2	2	1	2

Source : AMMC

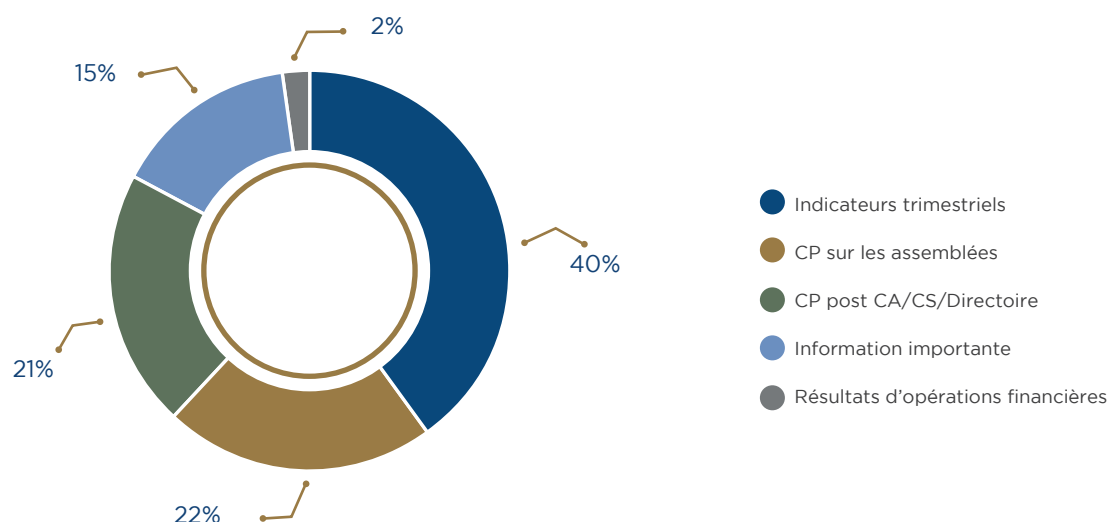
Il est à noter que les cas de non-respect des délais de publication et d'absence de publication relèvent essentiellement de sociétés faisant face à des difficultés financières qui persistent depuis plusieurs années.

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.

a. Nature des publications

Graphique 42. Répartition des publications par objet du communiqué de presse (CP) en 2023



Source : AMMC

Au cours de l'exercice 2023, il a été procédé à la publication de 859 communiqués de presse⁶ par les émetteurs, soit à peu près le même nombre qu'en 2022. Près de 40% des communiqués publiés sont relatifs aux indicateurs trimestriels, 22% portent sur des assemblées générales⁷, 21% à la suite de la tenue de réunions d'organes de gouvernance, et 15% informent sur un événement important.

b. Demandes de suspension courant 2023

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

Ainsi, trois valeurs ont fait l'objet de demandes de suspension en 2023, dont deux en lien avec le dépôt de projets d'offres publiques et une en attente de publication d'informations importantes.

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.

(6) Hors publication des états financiers et communiqués de presse y afférents.

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

Tableau 28. Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs

Catégories de déclarants	2023
DFSP à la hausse	15
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	4
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	9
<i>Personnes physiques</i>	2
DFSP à la baisse	14
<i>Personnes morales de droit étranger</i>	5
<i>Personnes morales de droit marocain</i>	2
<i>Personnes physiques</i>	7
TOTAL DFSP	29

Source : AMMC

2.4 Programmes de rachat des sociétés cotées

Les sociétés cotées ayant un programme de rachat en cours sont soumises à l'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. Bilan des programmes de rachat en 2023

3 programmes de rachat au 31/12/2022	Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM
2 programmes arrivant à échéance au cours de 2023	Stokvis Nord Afrique et IAM
3 programmes de rachat renouvelés (ou mis à jour) en 2023	Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM
Nouveau programme de rachat visé en 2023	TGCC
4 programmes de rachat au 31/12/2023	TGCC, Stokvis Nord Afrique, BCP et IAM

Source : AMMC

**Tableau 30. Bilan de l'exécution des programmes de rachat
en cours au 31/12/2023**

Sociétés	BCP	Maroc Telecom		Stokvis Nord Afrique	TGCC
		Casablanca	Paris		
Caractéristiques du programme de rachat / Contrat de liquidité					
Date de démarrage du programme	10/07/2023	10/04/2023		06/04/2023	23/02/2023
Date d'échéance du programme	09/01/2025	09/10/2024		05/10/2024	23/08/2024
Nombre maximum d'actions autorisé à l'achat	10 165 623	1 500 000		459 758	1 581 992
Part du capital	5%	0,17%		5%	5%
Cours maximum d'achat	296 MAD	151 MAD		23 MAD	200 MAD
Cours minimum de vente	159 MAD	70 MAD		10 MAD	110 MAD
Réalizations du programme de rachat/Contrat de liquidité					
Nombre d'actions détenues au début de l'année 2023	358 026	215 000	82 210	393 963	0
Nombre total d'actions achetées dans le cadre du programme de rachat	428 423	457 732	65 328	616	3 636
Nombre total d'actions achetées dans le cadre du contrat de liquidité	2 402 282	707 484	—	—	82 023
Cours moyen pondéré à l'achat	254,90	95,29	8,79	12,11	149,35
Nombre total d'actions cédées dans le cadre du programme de rachat	308 192	534 732	46 438	—	0
Nombre total d'actions cédées dans le cadre du contrat de liquidité	2 082 015	812 484	—	—	61 571
Cours moyen pondéré à la vente	250,06	97,26	8,60	—	156,02
Nombre d'actions détenues à la fin de l'année 2023	798 524	33 000	101 100	394 579	24 088
Part du capital	0,393%	0,015%		4,291%	0,076%

Source : AMMC

2.5 Déontologie des sociétés cotées

L'utilisation de l'information privilégiée au sein des sociétés cotées est soumise à des règles déontologiques prévoyant la mise en place d'un code déontologique qui édicte les obligations des initiés en la matière, la nomination d'un déontologue et l'élaboration d'un rapport déontologique semestriel.

À ce titre, les sociétés cotées doivent élaborer et transmettre un rapport déontologique semestriel à l'AMMC qui contient les appréciations du déontologue sur le respect par les initiés des règles déontologiques relatives à l'utilisation de l'information ainsi que les difficultés rencontrées dans l'application de ces règles.

La liste des initiés permanents et occasionnels, actualisée à la fin de chaque semestre, est également jointe audit rapport.

Au cours de l'année 2023, plus de 75% desdites sociétés cotées ont transmis leur rapport via « SESAM » aussi bien au titre du premier semestre 2023 que du second semestre de la même année.

Le contrôle du respect du délai des transmissions révèle que :

- 22 rapports ont été transmis en retard au titre du premier semestre 2023 et 18 au titre du second semestre ;
- 3 sociétés n'ont pas transmis les rapports déontologiques au titre des 1^{er} et second semestres 2023 concernant essentiellement des sociétés faisant l'objet de procédures collectives.

Au niveau de la complétude des rapports, les contrôles effectués ont fait ressortir :

- une conformité de tous les rapports reçus 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 deux listes des initiés au titre des 1^{er} et second semestres 2023. Les sociétés concernées par cette irrégularité ont procédé à des régularisations suite aux observations qui leur ont été adressées par l'AMMC.

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

	S1 2023	S2 2023
Absence de transmission	3	3
Dépassement du délai de transmission	22	18
Non-respect de l'exhaustivité du rapport	0	0
Absence de mise à jour des listes des initiés	2	2

Par ailleurs, l'analyse du contenu des rapports déontologiques au titre de l'année 2023 a fait ressortir les principaux constats suivants :

I Éléments du code

- 6 sociétés ont effectué une mise à jour de leur code déontologique courant 2023 ;
- 38 sociétés ont déclaré opter pour la gestion sous mandat ;
- 58 sociétés imposent une lettre d'engagement quant au respect de la confidentialité par les initiés occasionnels ;
- 55 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 ;
- 1 seul déontologue 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

Conformément aux dispositions de l'article 2.50 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, la fonction du responsable de la déontologie est permanente au sein de la société cotée.

À ce titre, il est à noter qu'à fin 2023, les déontologues des sociétés cotées occupaient principalement des fonctions de directeur administratif et financier (28%), de directeur de conformité (23%) ou de directeur juridique (18%).

Courant l'année 2023, 6 sociétés cotées ont procédé au changement de leur déontologue, contre 5 une année auparavant.

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

Au titre de l'année 2023, le suivi de la conformité des émetteurs aux nouvelles règles de bonne gouvernance fait ressortir les principaux constats suivants :

I Indépendance des Conseils

La loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes soumet les émetteurs à une obligation de nomination des administrateurs indépendants au sein de leurs organes de gouvernance, répondant à des critères d'indépendance fixés par ladite loi.

À ce titre et à la fin de l'année 2023, les organes de gouvernance des émetteurs comptaient 885 administrateurs ou membres des Conseils de surveillance dont 181 sont indépendants.

Parmi les indépendants qui siègent au niveau des organes de gouvernance des émetteurs, 39% sont des femmes.

Il convient de souligner que 5 émetteurs ne disposent d'aucun administrateur indépendant, contre 12 à fin 2022.

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, 74% sont conformes en matière de composition (contre 59% une année auparavant).

Cette évolution positive s'explique notamment par les actions de sensibilisation menées par l'AMMC courant 2023, demandant aux émetteurs disposant de comités d'audit non conformes en matière de composition, la mise en place des mesures nécessaires pour se conformer aux textes en vigueur.

I Suivi de la parité

Les derniers amendements de la loi n°17-95 ont introduit le principe de la 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 2023, que le nombre total des administrateurs ou membres des Conseils de surveillance des émetteurs s'établit à 885 dont 196 femmes, soit 22%. Ce taux était de 20% une année auparavant.

Au sein des sociétés cotées, les femmes représentent 23% des administrateurs ou membres des Conseils.

À noter que courant 2023, 87 administrateurs ou membres des Conseils de surveillance ont été nommés dont 31 femmes, soit 36%, et 75 administrateurs ont quitté leurs fonctions dont 17 femmes.

Tableau 32. Distribution des quotas des femmes au sein des organes de gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne

Quotas	Émetteurs			
	0 - 15 %	16 - 25 %	26 - 29 %	30 % et plus
Nombre d'émetteurs	31	25	7	30

Par ailleurs, à la veille de l'entrée en vigueur de l'obligation des quotas de 30% prévue en 2024, le suivi de la parité des Conseils des émetteurs révèle que 30 émetteurs s'y conforment déjà, dont 26 sont cotés en Bourse.

Par ailleurs, 14 émetteurs ne disposent d'aucune femme au sein de leur Conseil d'administration ou de surveillance, et 6 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 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

Les propositions de nomination ou de renouvellement de mandat 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.

Au titre de l'année 2023, l'AMMC a examiné 85 propositions de nomination / renouvellement de mandat des commissaires aux comptes, réparties en 54 nouvelles nominations, 30 propositions de renouvellement de mandat et une démission.

Sur les 54 nouvelles nominations, 31 ont été proposées à l'Assemblée Générale Ordinaire (AGO) en application des dispositions de l'article 163 de la loi n°17-95.

Par ailleurs, quatre dossiers ont donné lieu à des observations de la part de l'AMMC portant principalement sur le non-respect du principe de la rotation, l'expérience insuffisante en matière d'audit des émetteurs et

deux relatives à l'indépendance des commissaires aux comptes proposés. Suite aux observations de l'AMMC, les quatre émetteurs ont régularisé leur situation et ont prévu la nomination de nouveaux commissaires aux comptes.

I Devoir d'information des commissaires aux comptes

Le devoir d'information des commissaires aux comptes encadré par les dispositions de la loi n°43-12 relative à l'AMMC consiste à informer cette dernière 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.

Courant 2023, l'AMMC a été informée de sept intentions d'émission de réserves, dont deux concernent de nouvelles réserves qui portent respectivement sur le sous provisionnement et la détérioration de la situation nette pour une société cotée et l'insuffisance de documentation concernant une société de gestion.

I Normalisation comptable

L'AMMC a pris part en 2023 aux travaux du comité permanent du Conseil National de la Comptabilité (CNC) chargé de l'élaboration de l'avis n° 26, complétant l'avis n° 5 relatif aux comptes consolidés.

Cet avis stipule qu'une autorité de régulation peut, lorsque des circonstances exceptionnelles le justifient, accorder une autorisation spéciale sous forme d'un délai supplémentaire de préparation à la mise en place d'une nouvelle norme ou interprétation, à des personnes morales qui ont déjà opté pour les normes IFRS au titre de leurs comptes consolidés.

Durant cette période transitoire, le référentiel comptable de consolidation autorisé par le CNC doit correspondre aux normes IFRS, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et appliquées par l'entité durant l'exercice précédent. À la fin de la période transitoire, délimitée par l'autorité de régulation, le retour à l'application de l'intégralité des normes IFRS est obligatoire.

I Commission OEC/AMMC

Dans le cadre du renforcement de la collaboration avec l'Ordre des Experts Comptables (OEC), plusieurs groupes de travail conjoints ont été mis en place, visant l'examen des sujets d'intérêt commun, notamment ceux relatifs à l'amélioration de la qualité de l'information financière et extra financière publiée par les émetteurs et la finance durable.

2.8 Reporting sur la responsabilité sociétale des entreprises

2.8.1 Reporting ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

La quasi-totalité des émetteurs a publié les rapports ESG relatifs à l'exercice 2022 dans les délais requis.

L'évaluation de la qualité des rapports ESG publiés en 2023 et relatifs à l'exercice 2022 a fait ressortir les principaux éléments suivants :

I Informations d'ordre général

- **Description du profil** : 87% des émetteurs ont décrit leur profil, dont 42% ont communiqué des informations étoffées sur les produits et marques commercialisés, les marchés desservis et les implantations géographiques des principaux sites ainsi que certains indicateurs (Capital, CA, effectifs, etc.).
- **Stratégie RSE** : 83% des émetteurs ont publié leur stratégie en matière de RSE et 48% seulement ont fourni une déclaration du décideur le plus haut placé, concernant la pertinence du développement durable pour l'organisation, les priorités stratégiques et les thèmes clés identifiés par l'entreprise en la matière ainsi que les objectifs que celle-ci s'est fixés.

- **Référentiel utilisé pour l'élaboration du rapport :** 60% des émetteurs se sont appuyés sur des référentiels ou des cadres de reporting. Ainsi, les principaux référentiels cités sont la Global Reporting Initiative « GRI », l'ISO 26000 et les Objectifs de Développement Durable (ODD).
- **Périmètre du rapport :** 52% des émetteurs ont renseigné le périmètre sur lequel se base l'élaboration du rapport, parmi lesquels 62% 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, soit un niveau identique à celui enregistré l'année dernière, contre 34% au titre de l'exercice 2020 et 24% au titre de l'exercice 2019.

Par ailleurs, la qualité de l'analyse de la matérialité communiquée par plusieurs émetteurs a enregistré une amélioration notable.

En effet, la démarche d'identification des enjeux est de mieux en mieux décrite et se matérialise par l'attribution de seuil de matérialité à chaque enjeu identifié, en précisant les référentiels utilisés.

L'identité des parties prenantes impliquées est de plus en plus déclinée. Il en est de même pour les modalités de consultation (questionnaire, enquête, entretiens, etc.) et les méthodes de traitement des données donnant lieu à une sélection des enjeux et à leur hiérarchisation.

21% des émetteurs ont mené leurs études de matérialité avec l'assistance d'un cabinet expert.

Un émetteur a déclaré avoir réalisé au titre de l'exercice 2022, l'analyse de la double matérialité, qui pour rappel, consolide deux types :

- la matérialité financière (vision "Outside-in") - ou matérialité simple - qui étudie l'impact des enjeux sociétaux et environnementaux sur la performance économique de l'entreprise ;
- la matérialité d'impact (vision "Inside-Out"), qui s'intéresse à l'impact des activités de l'entreprise ou de sa chaîne de valeur sur l'environnement et la société.
- **Méthode de collecte d'informations :** 41% des émetteurs ont évoqué leur méthode de collecte dont 39% ont été exhaustifs et ont décrit le processus d'identification, de collecte, de traitement et de compilation des informations extra-financières.

I 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 2022 fait ressortir les constats suivants :

- les activités ayant un impact sur l'environnement ont été évoquées par 51% des émetteurs dont 12 affirment avoir un impact faible ou limité sur l'environnement, principalement lié au fonctionnement de leurs bâtiments et des outils de travail, aux déplacements et aux traitements administratifs ;
- la politique environnementale a été déclinée par 87% des émetteurs et seulement 1 émetteur a déclaré être concerné par un litige environnemental ;
- 76% des émetteurs dévoilent leurs actions mises en place pour évaluer et minimiser les impacts environnementaux de l'activité. Les différentes mesures déployées incluent principalement la réalisation d'un audit énergétique, l'analyse du cycle de vie des principaux produits, l'élaboration d'une étude d'impact sur l'environnement (EIE) et la réalisation d'un bilan carbone par 12 émetteurs intégrant tous les postes significatifs du SCOPE 1, 2 et 3 ;
- 64% des émetteurs ont communiqué sur la gestion des déchets, parmi lesquels neuf sociétés ont évoqué le concept de l'économie circulaire ;

- 66% des émetteurs mesurent au moyen d'indicateurs clés leurs consommations des ressources, principalement l'eau, l'électricité et les matières premières. Certaines sociétés indiquent en supplément leurs utilisations de fioul, de gaz, d'eau glacée pour la climatisation, d'eau surchauffée, d'émission CO2, etc. ainsi que les mesures mises en place pour l'optimisation des consommations desdites ressources. Ces dernières 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 et les informations sur les effectifs.

L'analyse des rapports ESG publiés au titre de l'exercice 2022 fait ressortir les principaux 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. 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 64% 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 85% des entreprises l'ont mentionné ;
- répartition de l'effectif par branche d'activité : il s'agit de l'aspect sur lequel les entreprises communiquent le moins. Seule la moitié des émetteurs ont communiqué cette information.

ENCADRÉ 10. AVANCÉES EN MATIÈRE DE FINANCE DURABLE

L'AMMC s'est engagée depuis plusieurs années dans la promotion de la finance durable aux niveaux national et international. En effet, l'alignement du marché des capitaux sur le développement durable constitue un levier de renforcement de l'attractivité du marché, et permet de mobiliser les financements requis pour l'atteinte des objectifs nationaux de développement durable.

Sur le plan national, l'Autorité a déployé plusieurs mesures selon une approche progressive, alliant la sensibilisation de l'écosystème aux enjeux de la durabilité à la mise en place de cadres pratiques et de réglementations adaptées, en vue de favoriser l'intégration des considérations de durabilité dans les activités de financement et d'investissement sur le marché des capitaux.

À cet effet, un cadre de référence composé de guides pratiques et de règles impératives a été progressivement développé pour, d'une part, introduire des solutions de financement adaptées aux projets et entreprises contribuant aux objectifs de développement durable et, d'autre part, améliorer la transparence des émetteurs en matière de durabilité.

Ainsi, différents types d'obligations durables (*Green Bonds, Social Bonds, Sustainability Bonds, Gender Bonds*) ont été introduits sur le marché, et ont permis de lever plus de 5 milliards pour financer divers projets ayant des impacts environnementaux et/ou sociaux positifs. En outre, le reporting ESG a été rendu obligatoire pour les sociétés faisant appel public à l'épargne à partir de 2020, permettant aux investisseurs une appréciation plus fine des opportunités d'investissement en intégrant les risques et opportunités liés à la durabilité.

Parallèlement à ces initiatives, l'AMMC a maintenu une implication active dans différents réseaux et instances internationales dédiés à la promotion de la finance durable et au développement de standards et meilleures pratiques pour sa régulation. En effet, l'AMMC participe activement aux travaux de la *Sustainability Task Force* de l'OICV et a, en tant que Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC), initié un groupe de travail dédié à la finance durable au sein dudit comité. Elle assure également la co-présidence du *measurement working group* du *Sustainable Banking and Finance Network* (SBFN), chargé du développement du cadre d'évaluation utilisé pour l'appréciation des avancées des pays membres du réseau en matière de finance durable.

L'année 2023 s'est inscrite dans la continuité de ces initiatives et a été marquée par des avancées notables. En effet, sur le plan local, le cadre de référence de la finance durable a été enrichi par la publication d'un guide sur l'Investissement Socialement Responsable (ISR) dans la gestion d'OPCVM. Ledit guide présente les différentes approches pratiques pour l'intégration des facteurs ESG dans les pratiques d'investissement, précise les exigences applicables aux fonds labellisés en tant que durables, et contient des recommandations pour les gestionnaires de fonds et les investisseurs en vue d'assurer le développement de ces instruments tout en maîtrisant les risques de *Greenwashing*.

Par ailleurs, l'AMMC a rejoint les autres acteurs principaux du secteur financier (Ministère des Finances, Bank Al Maghrib, ACAPS) pour la constitution de groupes de travail chargés du développement d'une stratégie de la finance durable pour le secteur financier et d'une taxonomie financière verte. Ces deux chantiers structurants visent à coordonner les efforts des différentes parties prenantes en vue de faciliter le financement des objectifs nationaux de développement durable en mettant en place un cadre national clair et incitatif, ainsi que des solutions financières adaptées.

La finance durable a également été intégrée dans la coopération entre l'AMMC et l'Ordre des Experts Comptables (OEC). En effet, un groupe de travail « gouvernance et finance durable » a été créé par la commission AMMC-OEC pour traiter les sujets relatifs au renforcement du rôle des commissaires aux comptes dans le suivi des règles de gouvernance et dans la fiabilisation des informations liées à la durabilité.

Sur le plan international, l'AMMC a renforcé son implication dans les instances de référence en matière de développement et d'encadrement de la finance durable. L'Autorité a notamment rejoint le Conseil consultatif du réseau Africain de la *Glasgow Financial Alliance for Net Zero* (GFANZ) et pris part à la création d'un groupe de travail dédié au développement d'outils pour renforcer la capacité des institutions financières à élaborer et mettre en œuvre des plans de transition carbone. L'AMMC a également rejoint le comité technique constitué par la *Global Reporting Initiative* (GRI) pour le développement de standards GRI spécifiques aux entreprises du secteur financier.

3. CONTRÔLE DES INTERVENANTS

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

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

3.1 Contrôle sur place

Dans la continuité de sa démarche d'intensification des contrôles, l'AMMC a réalisé 29 missions de contrôle en 2023, en augmentation de près de 60% par rapport à 2022. Aussi, conformément aux orientations de son plan stratégique, l'AMMC a poursuivi ses efforts afin d'élargir son périmètre de contrôle sur place aux nouvelles activités.

Ainsi, cinq missions SCAN ont été lancées auprès des sociétés de gestion d'OPCC, des sociétés de gestion de FPCT et des sociétés de gestion d'OPCI.

Tableau 33. Missions d'inspection lancées en 2023

Type de mission	SDB	SDG OPCVM	SDG Fonds alternatifs	Banques-Teneurs de comptes	Entreprises de Marché	Total
SCAN	5	4	5	-	-	14
SCRIN	1	2	-	11	1	15
Total	6	6	5	11	1	29

En effet, l'année 2023 a été marquée par :

- la finalisation de six missions lancées durant l'année 2022 ;
- le lancement de vingt-neuf missions SCAN et SCRIN ;
- la finalisation de la mission SCOP relative à l'évaluation du dispositif de valorisation de l'actif et passif des fonds sous gestion au sein des sociétés de gestion d'OPCVM ;
- la finalisation des deux missions SCOP auprès de l'ensemble des intervenants portant sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

ENCADRÉ 11. RAPPEL DE LA TYPOLOGIE DES MISSIONS D'INSPECTION

- La mission SCAN fait l'objet d'une planification annuelle ou pluriannuelle et couvre l'ensemble des domaines d'activité et processus d'un intervenant.
- La mission SCRIN est déclenchée sur la base d'une remontée d'information liée à l'apparition d'un nouveau risque ou menée sur la base d'un référentiel orienté gestion des risques.
- La mission SCOP consiste en des contrôles thématiques courts, ciblés sur une thématique précise, menés auprès de plusieurs acteurs en parallèle. L'objectif principal est de comparer certaines pratiques des acteurs de la place concernant un domaine précis en vue d'identifier les bonnes et mauvaises pratiques sur la base d'un référentiel (réglementation nationale, normes internationales, etc.).

SCAN : Supervision et contrôle d'un acteur planifié annuellement

SCRIN : Supervision et contrôle restreints aux risques identifiés ou notifiés

SCOP : Supervision et contrôle de certaines pratiques de marché

3.1.1 Les Missions SCAN

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

Des missions SCAN ont été menées auprès :

- des sociétés de bourse Attijari intermédiation, Wafa Bourse, Upline Securities, CFG Marchés et Capital Trust Securities ;
- des sociétés de gestion d'OPCVM Africapital Management, Capital Trust Gestion, Sogécapital Gestion et Winéo Gestion ;
- des sociétés de gestion d'OPCC CDG Invest Infrastructures, CDG Invest Growth et Private Equity Initiative ;
- de la société de gestion d'OPCI Ajarinvest ;
- de la société de gestion de FPCT Maghreb Titrisation.

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 le 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 Les missions post-inspection

L'AMMC a procédé à quatre missions d'inspection SCRIN auprès de la société de bourse Redmed Securities, du teneur de comptes Al Barid Bank ainsi que des sociétés de gestion d'OPCVM CFG Gestion et AD Capital, en vue de vérifier la réalisation et le déploiement de leurs engagements suite aux précédentes missions SCAN.

I Les missions auprès des dépositaires d'OPC

Six missions SCRIN ont été réalisées auprès des dépositaires Attijariwafa Bank, Bank of Africa, BMCI, CIH et CFG Bank en vue d'apprécier les modalités d'exercice de la fonction d'établissement dépositaire d'OPCVM.

Aussi, quatre missions SCRIN ont été menées auprès de CDG Capital, BCP Securities services et CIH en leur qualité d'établissements dépositaires d'OPCC, d'OPCI et de FPCT.

ENCADRÉ 12. BILAN DE L'ACTIVITÉ DE CONTRÔLE SUR PLACE 2020-2023

Depuis l'opérationnalisation de la nouvelle organisation de l'AMMC, l'activité de contrôle sur place a été revue par l'adoption d'une nouvelle démarche, de nouvelles procédures et de nouveaux outils. Aussi, le département contrôle et lutte contre le blanchiment des capitaux a connu un renforcement de ses effectifs, par la mise en place de quatre brigades d'inspection pour un effectif de 17 personnes totalement dédié à l'inspection.

Dans ce cadre, une nouvelle typologie de missions d'inspection a été adoptée pour assurer une présence régulière auprès des intervenants et infrastructures de marché en alternant des missions générales (SCAN⁸), des missions thématiques en vue dresser les bonnes vs mauvaises pratiques (SCOP⁹) et des missions ponctuelles suite à la remontée d'un nouveau risque (SCRIN)¹⁰.

La période 2020-2023 a été marquée par une intensification des contrôles et une augmentation du nombre de missions qui est passé de 26 entre 2020-2021 à 47 entre 2022-2023 avec un taux de couverture annuelle moyen de 50%¹¹. Cette augmentation du nombre de missions d'inspection s'est accompagnée par l'élargissement du périmètre de contrôle aux nouvelles activités du marché à savoir la gestion collective d'actifs en capital (OPCC) et en immobilier (OPCI).

I Focus sur les missions SCOP

En se basant sur un référentiel des bonnes pratiques à l'international, l'AMMC a conduit des missions qui ont touché près de 200 intervenants appartenant à tous les secteurs du marché des capitaux. Ces missions se sont penchées sur les thématiques suivantes et ont donné lieu à l'élaboration de guides ou à un partage des résultats avec les opérateurs de la place :

- les modalités de collecte des souscriptions par les membres du syndicat de placement à l'occasion d'une offre de vente au public notamment les moyens déployés au niveau technique et les plans de contrôle mis en place pour le respect des modalités de souscription ;
- l'évaluation du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, notamment les aspects relatifs à l'identification des clients et de leurs bénéficiaires effectifs, à l'évaluation des risques de BC/FT¹², au suivi et contrôle des opérations ainsi qu'au dispositif de déclaration de soupçon à l'ANRF¹³ et la relation avec la CNASNU¹⁴ ;

(8) Supervision et Contrôle d'un acteur annuellement planifié.

(9) Supervision et Contrôle de certaines pratiques de marché.

(10) Supervision et Contrôle restreints aux risques identifiés ou notifiés.

(11) Taux de couverture (hors mission SCOP) = nombre d'intervenants contrôlés / nombre total d'intervenants.

(12) Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme.

(13) Autorité Nationale du Renseignement Financier.

(14) 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.

- le dispositif de contrôle interne au sein des sociétés de gestion d'OPCVM en matière d'identification, de maîtrise et de gestion des risques, d'élaboration des plans de contrôle et de remontée des résultats de contrôle aux organes de direction et de gouvernance ;
- l'évaluation des conditions d'exercice de l'activité de dépositaire d'OPC, ainsi que de l'organisation de l'entité en charge de l'activité de tenue de comptes titres ce qui a donné lieu à l'élaboration d'une cartographie des bonnes et mauvaises pratiques, l'identification des leviers de développement en matière de moyens à mettre en place et la remontée de difficultés relatives à l'exercice de l'activité de dépositaire d'OPC ;
- l'évaluation du dispositif de valorisation de l'actif et passif des fonds sous gestion au sein des sociétés de gestion d'OPCVM à travers l'organisation du dispositif de valorisation, l'analyse du processus de valorisation et son contrôle et les politiques et les procédures de valorisation.

3.2 Contrôle sur pièces

3.2.1 Contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes

I Suivi des incidents

En 2023, l'AMMC a reçu 92 notifications d'incidents de la part des sociétés de bourse et des banques (pour l'activité de tenue de compte-titres), contre 97 notifications en 2022.

Tableau 34. Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC en 2023

	Incidents relatifs à l'activité	Incidents techniques	Autres incidents
Sociétés de bourse	9	44	6
Banques - Teneurs de comptes	22	4	7

Sources : Intervenants, Calculs AMMC

Tableau 35. Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse

	Incidents techniques		Incidents relatifs à l'activité		Autres incidents	
Sociétés de bourse	Incident relatif aux liaisons de télécommunication	17	Incident relatif à l'exécution des ordres de bourse (Hors régularisation et suspens)	3	Autres incidents	6
	Bugs systèmes (fonctionnement anormal)	11	Incident relatif à la constitution de la PONA	2		
	Incident relatif à la plateforme de négociation /de cotation	9	Dépassement des règles prudentielles	2		
	Incident relatif à l'enregistreur téléphonique	2	Incident relatif à l'activité de rachat	1		
	Incident relatif à la synchronisation horaire entre les systèmes	2				
	Incident relatif à la plateforme Maroclear	2	Incident relatif au déroulement des offres publiques	1		
	Incident relatif à une perte de données (physiques ou numérique)	1				

Sources : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

Tableau 36. Typologie des incidents déclarés par les teneurs de comptes-banques

Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques		Autres incidents		
Teneurs de Comptes-Banques	Incident relatif aux opérations sur titres	18	Bugs systèmes (fonctionnement anormal)	3	Autres incidents	7
	Incident relatif à la gestion des comptes de l'émetteur	1	Incident relatif aux liaisons de télécommunication	1		
	Incident relatif au dénouement des opérations	1				
	Incident relatif à la comptabilisation des opérations	1				
	Incident relatif à la constitution de la PONA	1				

Sources : Teneurs de comptes-banques, Calculs AMMC

Il est à noter qu'une grande partie des incidents déclarés sont d'un niveau de criticité faible à modéré et 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.

En outre, 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 OPCVM et de leurs sociétés de gestion

Les OPCVM se doivent de respecter en permanence l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires auxquelles ils sont soumis et ce, au terme 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 (ces dernières définissent les proportions de titres, d'opérations de pensions, d'opérations de prêts de titres et de liquidités constituant leur portefeuille, ainsi que le niveau maximum de dettes qu'ils sont autorisés à contracter. Elles visent à circonscrire et à encadrer les principaux risques auxquels sont soumis les OPCVM, à savoir le risque de marché, le risque de contrepartie, le risque de liquidité et le risque de levier) ;
- 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.

Par ailleurs et au cours de l'année 2023, l'AMMC a, outre les contrôles habituels et réguliers auxquels elle soumet les OPCVM, requis à nouveau la réalisation par les sociétés de gestion de deux campagnes de « stress-tests » pour les OPCVM sous gestion. Ces tests de résistance visent principalement à permettre aux sociétés de gestion d'évaluer la capacité des OPCVM dont elles assurent la gestion à honorer des demandes de rachats massifs tant dans un contexte de conditions de marchés normales que dans un contexte marqué par l'illiquidité des actifs détenus en portefeuille. Les résultats des stress-tests réalisés au cours de l'année 2023 ont fait apparaître une baisse du risque de liquidité des OPCVM par rapport à l'année 2022 qui, alliée à la reprise observée tant en matière de rendement que de collecte, traduit la solidité et la résilience du secteur.

I Contrôle des OPC

Les OPC sont tenus 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 à 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 des 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.

4. SUPERVISION DES ENTREPRISES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

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

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

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

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

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

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

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 à terme 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, l'Autorité s'assure de l'adéquation des moyens déployés par les entreprises de marché, principalement en matière de gouvernance, de conformité, de moyens organisationnels, humains, financiers, informatiques et techniques, et de continuité d'activité.

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

En plus du contrôle des moyens mentionnés ci-dessus, l'AMMC assure un suivi rapproché des aspects suivants : le contrôle interne, les audits interne et externe, le dispositif de gestion des risques, le plan de continuité de l'activité (PCA), la situation financière et les 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 diligenter des contrôles sur pièces et sur place auprès des entreprises de marché réalisés par des agents assermentés et spécialement commissionnés à cet effet.

4.1 Supervision de la Bourse de Casablanca

L'activité de contrôle de la Bourse de Casablanca SA, au titre de l'année 2023, a permis de s'assurer de l'adéquation des moyens déployés et de la résilience des infrastructures gérées.

4.1.1 Bilan de la supervision

I Taux de disponibilité

En 2023, le taux de disponibilité de la plateforme de cotation de la Bourse de Casablanca s'est établi à 100% pour la 7^e année consécutive.

I Bilan des incidents

L'année 2023 a enregistré la survenance de 6 incidents dont la criticité a varié entre faible et modérée et qui ont concerné notamment, le système de compensation et les indices et statistiques. Les incidents déclarés n'ont pas eu d'impact majeur sur l'activité des intervenants du marché. Ils ont été pris en charge par la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca et ont fait l'objet d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

I Audits réalisés par la Bourse de Casablanca

Les organes de gouvernance de la Bourse de Casablanca ont mis en place un plan d'audit annuel couvrant plusieurs domaines d'activité. À cet égard, 3 missions d'audit interne, 7 missions de suivi et 3 missions d'audit externe ont été menées en 2023.

Ces missions ont porté sur diverses thématiques, notamment la surveillance, la gestion des incidents, la cyber résilience, les tests d'intrusion, le contrôle interne ainsi que la gestion des immobilisations.

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.

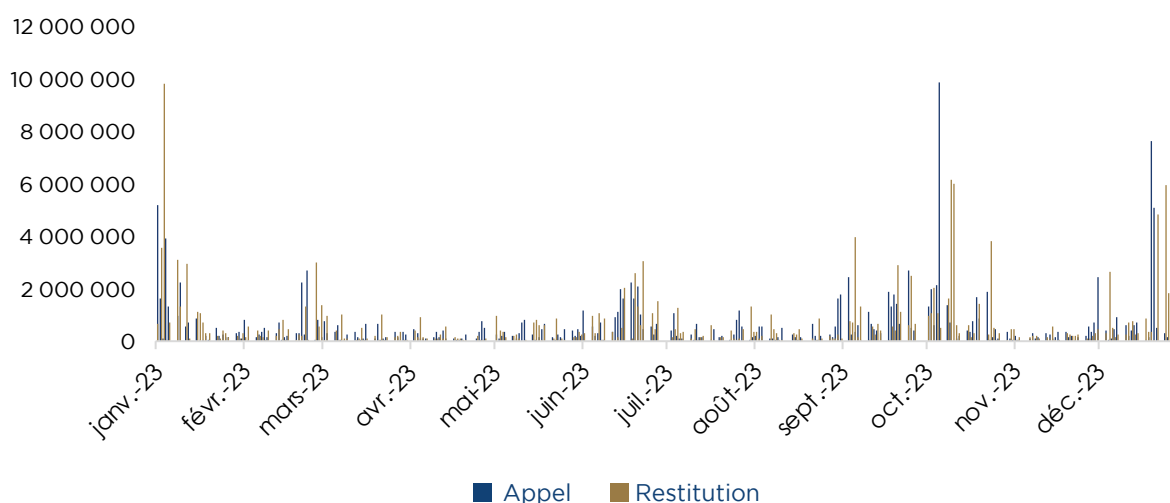
L'analyse de l'activité du système de garantie couvre ses deux principales composantes, à savoir :

- la gestion des risques, reposant 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 ;
- le système de gestion des suspens et de liquidation des positions par la société gestionnaire.

En comparaison avec l'année 2022, les suspens ont enregistré en 2023 une baisse de -3,74% en volume.

Graphique 43. État des appels de marge en 2023

(en dirhams)



Source : Bourse de Casablanca

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 contrôle, en vertu de la loi n°19-14, le respect par la société gestionnaire dudit cahier des charges. À ce titre, plusieurs réunions et échanges réguliers ont été menés avec la Société gestionnaire de la Bourse de Casablanca afin d'assurer ce suivi.

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

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

I Missions de Maroclear

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

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 est obligatoirement utilisée par tous les affiliés. En effet, Maroclear a la qualité « d'Agence Marocaine de Codification » et attribue, de ce fait, des codes aux instruments financiers admis à ses opérations.

En outre, les principales missions de Maroclear peuvent être synthétisées comme suit :

- conserver les instruments financiers admis à ses opérations, faciliter leur circulation et simplifier leur administration pour le compte de ses affiliés ;
- gérer le Système de Règlement - Livraison (SRT) ;
- administrer les comptes courants d'instruments financiers ouverts au nom de ses affiliés ;
- réaliser des virements entre les comptes courants sur instruction de ses affiliés ;
- mettre en œuvre 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 ;
- codifier les instruments financiers admis à ses opérations.

4.2.1 Bilan de la supervision

I Taux de disponibilité

En 2023, le taux de disponibilité de la plateforme de dénouement de Maroclear s'est établi à 99,9 %. Ce taux est calculé sur la base d'une interruption de moins de 2 heures sur toute l'année 2023, sans prise en compte des arrêts de maintenance en dehors des horaires de service.

I Bilan des incidents

L'année 2023 a enregistré la survenance de 3 incidents dont la criticité a varié entre modérée et critique et qui ont principalement concerné la plateforme de dénouement et le reporting. Les incidents déclarés 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

L'année 2023 a été une année charnière pour Maroclear et a connu plusieurs changements stratégiques et organisationnels. Le dispositif de gestion des risques et d'audit interne est en cours de refonte afin de maximiser son efficacité.

Ainsi, une mission d'audit externe portant sur la sécurité du système d'information a été réalisée. Cette mission a couvert six principales composantes, à savoir : les tests d'intrusion externe, les tests d'intrusion interne, l'audit de configuration, l'audit d'architecture, l'audit de sécurité physique et l'ingénierie sociale.

ENCADRÉ 13. FILIÈRE DE GRÉ À GRÉ DE MAROCLEAR

La filière de gré à gré de Maroclear est le dispositif de dénouement, en temps réel, des opérations réalisées sur certains instruments financiers conservés par le dépositaire central. Ces opérations, négociées de gré à gré par accord bilatéral entre deux parties, sont dénouées à travers la livraison de titres contre le paiement d'espèces, via le SRBM de Bank Al Maghrib, de manière concomitante.

Les opérations de la filière de gré à gré sont les suivantes :

- les opérations du marché primaire des titres ;
- les opérations fermes sur le marché secondaire des titres ;
- les opérations de pension livrée (Repo) ;
- les opérations de prêt de titres ;
- les souscriptions et rachats d'OPCVM ;
- les opérations triangulaires.

Règles de gestion

Les opérations de la filière de gré à gré peuvent être initiées de 9 heures 45 minutes à 15 heures par tout affilié. Chaque opération est initiée suite aux instructions des deux parties, soit le vendeur et l'acheteur.

Les affiliés ont la possibilité d'intégrer les instructions des opérations de la filière de gré à gré, soit par voie de fichier dont la structure est communiquée par Maroclear, soit par saisie sur les interfaces appropriées de la plateforme SI de Maroclear.

Les instructions intégrées par voie de fichiers sont considérées validées par défaut par leur affilié initiateur. Par contre, les instructions intégrées par voie de saisie peuvent être modifiées ou annulées avant leur validation explicite par l'affilié initiateur. À défaut de cette validation, l'opération est purgée des systèmes de Maroclear à l'issue de sa date de dénouement théorique.

Après leur validation, l'appariement des instructions des opérations de la filière de gré à gré s'effectue de manière automatique par la plateforme de Maroclear en se basant sur une comparaison des caractéristiques de l'opération en question.

Toutefois, les affiliés ont la possibilité d'intégrer des instructions avec le statut « Hold ». Dans ce cas, l'appariement de l'opération en question ne peut s'effectuer qu'après modification du statut à « Release ».

Dénouement

Les opérations de la filière de gré à gré sont proposées au dénouement en temps réel dès leur appariement. Le mode temps réel repose sur un dénouement des opérations le jour même (jour J) selon le modèle Brut/Brut. Ce dernier consiste en une comptabilisation ligne par ligne des titres et des espèces correspondantes sans aucune compensation, contrairement au modèle Brut/Net.

Les opérations initiées avec une date de dénouement supérieure à J sont présentées au dénouement à la date indiquée.

En cas de défaut de provision titres ou espèces, l'opération en question est rejetée. Les opérations de la filière de gré à gré non dénouées ne sont pas recyclées et sont purgées de la plateforme SI de Maroclear.

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 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 ont été tenues aussi bien avec la commission de suivi de la concession qu'avec la Bourse de Casablanca et des échanges réguliers ont été maintenus avec cette dernière 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

L'année 2023 a été marquée par une avancée importante au niveau du déploiement du marché à terme d'instruments financiers et de la Chambre de compensation, particulièrement sur le volet juridique, prudentiel et opérationnel.

En effet, durant cette année, deux textes d'application importants de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers ont été publiés au Bulletin officiel, à savoir le règlement général de la société gestionnaire du marché à terme et celui de la chambre de compensation. Ces deux textes fixent notamment les règles et modalités de fonctionnement des activités de cotation/négociation et de compensation des transactions réalisées sur les instruments financiers à terme admis à la cote dudit marché. Par ailleurs, les deux textes fixent particulièrement les règles et modalités d'adhésion des membres négociateurs au marché à terme et des membres compensateurs à la Chambre de compensation.

L'année 2023 a été marquée également par la publication au Bulletin officiel des textes d'application fixant le capital minimum de la société gestionnaire du marché à terme, de la chambre de compensation et des membres négociateurs et compensateurs du marché à terme. Ces niveaux ont été évalués et établis sur la base des données prévisionnelles et à la lumière des standards internationaux afin de permettre auxdits acteurs de répondre aux exigences des activités gérées, particulièrement en ce qui concerne l'adéquation des moyens déployés.

Concernant le volet prudentiel, les règles applicables à la Chambre de compensation et aux membres du marché à terme ont été élaborées sur la base des standards internationaux et sont actuellement dans le circuit d'approbation, après plusieurs ateliers et échanges tenus avec les différentes parties prenantes concernées.

Par ailleurs, dans le cadre de la préparation du lancement dudit marché, une collaboration a été mise en place entre l'AMMC et l'Autorité américaine de régulation du secteur des produits dérivés, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), en matière d'assistance et d'accompagnement des acteurs du marché des capitaux marocain.

Ainsi, une première mission d'assistance technique sur les produits dérivés a été assurée par un expert de la CFTC. Cette mission a été organisée du 24 au 28 juillet 2023 au siège de l'AMMC et ce, au profit des collaborateurs de l'AMMC et d'acteurs de l'écosystème du marché des capitaux marocain. Les thématiques abordées lors de cette mission ont principalement porté sur les aspects fondamentaux des marchés des produits dérivés, tels que l'encadrement juridique et la dimension réglementaire, la régulation et la protection des investisseurs, la supervision et la surveillance du marché, la gestion et maîtrise des risques émanant des produits dérivés, ainsi que les mécanismes de conception des contrats et de compensation des transactions.

Dans la continuité de cette collaboration, un cycle d'ateliers de formations et d'échanges à distance, animés par des experts du régulateur américain, a été organisé au bénéfice des différents acteurs impliqués dans le

déploiement et le fonctionnement du marché à terme, notamment le Ministère des finances, Bank Al-Maghrib, la Bourse de Casablanca ainsi que les banques et les sociétés de bourses marocaines. Ce cycle de formation a porté sur des aspects avancés des marchés dérivés, notamment le rôle des chambres de compensation dans la gestion des risques, la protection des investisseurs, les exigences accrues de conformité (KYC/AML), la gestion des conflits d'intérêt, la supervision accrue par les infrastructures de marché et les autorités, ainsi que l'amélioration de la liquidité des produits.

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 chargée 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.

Dans ce cadre, l'Instance a poursuivi ses travaux en 2023 et plusieurs réalisations ont été enregistrées, parmi lesquelles :

- élaboration et mise en place du protocole d'accord encadrant la relation des deux Autorités en matière d'intervention conjointe sur le marché à terme, particulièrement en matière de déploiement de moyens. Ce protocole a été signé par les représentants légaux de Bank Al-Maghrib et l'AMMC en janvier 2023 ;
- évaluation, revue, validation et accompagnement des différents acteurs concernés dans l'adoption des projets de règlements généraux du marché à terme et de la Chambre de compensation, ainsi que des modèles types des conventions annexes. Comme indiqué précédemment, les arrêtés ministériels relatifs aux règlements généraux de la chambre de compensation et de la société gestionnaire du marché à terme ont été publiés au Bulletin officiel ;
- proposition du dimensionnement des moyens financiers exigés de la Chambre de compensation. Comme précisé précédemment, l'arrêté ministériel fixant le capital minimum de la Chambre de compensation a été publié au Bulletin officiel ;
- élaboration de la proposition du dispositif prudentiel applicable à la Chambre de compensation. Cette proposition a été adressée, par l'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT), le 22 décembre 2023 au Ministère en charge des finances ;
- évaluation, revue et validation des propositions relatives aux moyens financiers exigés des membres négociateurs, compensateurs et négociateurs/compensateurs. Comme mentionné précédemment, l'arrêté ministériel fixant le capital minimum des membres a été publié au Bulletin officiel ;
- évaluation, revue et validation des propositions relatives aux règles prudentielles applicables aux membres négociateurs, compensateurs et négociateurs/compensateurs. Lesdites propositions ont été mises dans le circuit d'adoption courant 2023 ;
- définition des exigences s'agissant des moyens applicables aux membres du marché à terme. À ce titre, des cahiers des charges ont été élaborés par l'Instance, ainsi que les procédures relatives à l'instruction des demandes d'agrément.

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 et en différé des ordres de bourse transmis par les sociétés de bourse ainsi qu'un suivi des informations diffusées par les émetteurs.

Le dispositif de surveillance se base sur une solution de surveillance intégrée ainsi que sur des outils de gestion de bases de données qui déclenchent des alertes.

Tableau 37. Données de surveillance

	2022	2023
Titres surveillés¹⁵	107	103
Actions cotées	76	77
Obligations cotées	31	26
Nombre d'ordres introduits¹⁶	683 604	767 193
Moyenne quotidienne	2 691	3 081
Nombre des transactions enregistrées¹⁷	270 035	316 799
Moyenne quotidienne	1 063	1 272

Source : Bourse de Casablanca

Le bilan de l'année 2023 fait état de 1 770 faits marquants¹⁸ dont six cas de suspicion d'infraction à la réglementation qui ont fait l'objet d'une analyse approfondie. Aussi, 116 actions de sensibilisation ont été menées vis-à-vis des intervenants sur le marché et des investisseurs et deux dossiers ont 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.

249 séances	1 770 faits marquants
116 actions de sensibilisation	6 dossiers d'analyses approfondies

(15) Au 31/12/2023.

(16) Sur le marché central Actions.

(17) Marchés central et de blocs.

(18) Un fait marquant peut-être une 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 2023 a été caractérisée par la finalisation de deux enquêtes ouvertes en 2021 et l'ouverture de deux nouvelles enquêtes relatives à un comportement susceptible de porter atteinte au bon fonctionnement du marché des capitaux. Aussi, le traitement de deux enquêtes a conduit à la saisine des autorités judiciaires compétentes, tandis qu'une enquête a été transmise au Collège des sanctions pour instruction et une enquête a été clôturée sans suite.

Les deux enquêtes ouvertes en 2023 ont été initiées suite à la détection d'anomalies par les services de l'AMMC en charge de la surveillance des marchés. Elles ont 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, dans un cas, par une personne physique et, dans l'autre cas, par des intervenants de marché.

En outre, l'AMMC apporte son assistance aux autorités nationales dans le cadre du traitement des réquisitions émanant des différentes autorités judiciaires du Royaume. En 2023, l'Autorité a reçu 700 réquisitions, en augmentation de près de 22% par rapport à 2022. Les réquisitions ont été adressées par les Brigades Régionales de la Police Judiciaire (44%), par la Brigade Nationale de la Police Judiciaire (34%), par la Gendarmerie Royale (19%), par les Services Préfectoraux de la Police Judiciaire (3%) et par le Bureau Central d'Investigations Judiciaires (0,3%). Elles concernent principalement l'identification des compte-titres ouverts au nom de personnes faisant l'objet d'enquêtes judiciaires.

5.3 Traitement des plaintes

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a reçu 67 plaintes, en augmentation de 68% par rapport à 2022. Pour rappel, pour être recevable, une plainte doit entrer dans le champ de compétence de l'AMMC par son objet et obéir aux impératifs suivants :

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

Aussi, en référence aux critères de recevabilité précités, 53 plaintes reçues ne rentrent pas dans le champ de compétence de l'AMMC mais ont toutefois fait l'objet d'une information des autorités compétentes, le cas échéant.

En 2023, le délai moyen de traitement des plaintes recevables a été de 40 jours. La majorité des plaintes recevables traitées en 2023 concerne des différends entre des investisseurs et des intervenants de marché tels que la non-transmission des identifiants et des mots de passe des applications de bourse en ligne, le retard dans l'introduction d'ordre de bourse à travers le réseau bancaire, le défaut d'information concernant le dépôt d'une offre publique de retrait obligatoire sur une société cotée en bourse et la contestation de la méthode de calcul utilisée par un teneur de comptes concernant la plus-value appliquée lors de la liquidation d'une succession.

Par ailleurs, l'AMMC a déposé une plainte auprès des autorités judiciaires pour usurpation d'identité, dans le cadre du traitement du cas d'une personne physique victime d'une escroquerie financière.

6. POUVOIR COERCITIF

6.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC

L'entrée en vigueur de la loi n°43-12 relative à l'AMMC a marqué l'avènement du Collège des sanctions de l'Autorité, organe indépendant dont la mission consiste principalement à instruire les faits susceptibles de donner lieu à une sanction administrative. L'installation de cet organe collégial vient asseoir un principe essentiel de la régulation à savoir, la séparation entre, d'une part, le pouvoir d'instruction des faits et, d'autre part, le pouvoir de constatation des manquements et de prononciation des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires correspondantes.

Ainsi, lorsque les équipes de contrôle de l'AMMC relèvent des faits ou agissements susceptibles de constituer des manquements ou infractions à la réglementation, la Présidence de l'AMMC saisit le Collège à l'effet d'instruire et d'examiner lesdits faits. À l'issue de l'instruction menée par le Collège des sanctions, un avis portant une recommandation de sanction administrative ou de classement sans suite est adressé à la Présidence de l'AMMC s'il s'agit de manquements. En cas d'infractions, le dossier est transmis à la justice.

La procédure de sanction de l'Autorité se déroule suivant quatre étapes essentielles à la séparation des pouvoirs et à la sauvegarde des droits de la défense des parties mises en cause. Dans un premier temps, le Président de l'AMMC procède à la saisine du Collège des sanctions des faits relevés par les équipes de contrôle et susceptibles de constituer un manquement administratif ou une infraction. Puis, le Collège des sanctions procédera à l'instruction des faits dont il a été saisi. Ensuite, le Collège des sanctions adressera son avis au Président de l'Autorité portant, selon le cas, proposition de sanction administrative, de classement sans suite du dossier ou de saisine de la justice. Enfin, suite à l'avis formulé par le Collège des sanctions, le Président de l'Autorité prononcera une sanction, dans le cas d'un manquement, ou saisira la justice, s'il s'agit d'infractions passibles de sanctions pénales.

6.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC

Au cours de l'année 2023, les avis conformes émis par le Collège des sanctions ont motivé le prononcé d'une sanction disciplinaire et pécuniaire et d'une sanction disciplinaire à l'égard de deux sociétés de gestion d'OPCVM.

En outre, suite à l'avis du Collège des sanctions, la Présidence de l'AMMC a saisi le Procureur du Roi compétent de faits susceptibles de constituer une infraction de manipulation de cours boursiers.

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

7.1 Sensibilisation et accompagnement

I Sensibilisation des intervenants du marché des capitaux

L'AMMC a organisé, durant le mois de novembre 2023, en collaboration avec l'Autorité Nationale du Renseignement Financier (ANRF) et 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), un atelier de formation et de sensibilisation dédié à la Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme (LBC/FT).

Destiné aux professionnels du marché des capitaux, représentés par les dirigeants et les contrôleurs internes, cet atelier a été une occasion pour présenter et échanger sur les sujets suivants :

- le bilan opérationnel avec l'ANRF : Déclarations de soupçon et délais de réponse ;
- le dispositif CNASNU et indicateurs de la réactivité des personnes assujetties ;
- les apports de la circulaire de l'AMMC n°02/2022 relative au devoir de vigilance et de veille interne ;
- les résultats de l'analyse sectorielle des risques BC/FT réalisée par l'AMMC.

I Partage des résultats de contrôle du dispositif LBC

Dans le cadre de la divulgation et de la promotion d'une bonne compréhension des obligations incombant aux personnes assujetties en matière de LBC/FT, l'AMMC a assuré un retour d'informations aux entités contrôlées, en partageant les résultats des contrôles sur place ayant visé l'évaluation de leur dispositif LBC/FT.

Aussi, l'AMMC a maintenu, courant l'année 2023, un échange permanent avec l'ensemble des intervenants dans le marché des capitaux et leurs associations professionnelles pour répondre aux différentes demandes relatives au déploiement du dispositif LBC/FT.

7.2 Contrôle des intervenants du marché des capitaux

À l'instar des années précédentes, l'AMMC a reçu les réponses au questionnaire LBC/FT établi par les différents intervenants dans le marché des capitaux en vue d'évaluer la conformité et l'efficacité de leur dispositif LBC/FT mis en place.

L'analyse des réponses communiquées 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 ateliers de sensibilisation.

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

7.3 Évaluation nationale des risques BC/FT

Suite au lancement par l'ANRF du chantier de la deuxième mise à jour de l'évaluation nationale des risques « ENR », l'AMMC a participé activement aux travaux de ce chantier en analysant et en consolidant les données et statistiques collectées auprès des différents acteurs du marché des capitaux, ce qui a permis d'évaluer le risque BC/FT du secteur et d'identifier les actions prioritaires à déployer, notamment le renforcement de la supervision basée sur les risques, l'organisation des séances de sensibilisation et la diffusion de guides, et l'intensification des contrôles LBC/FT.

7.4 Coopération nationale

I Coopération avec l'ANRF

Durant l'année 2023, la coordination avec l'ANRF s'est accentuée notamment dans le cadre de la visite des experts du GAFI intervenue début 2023. Dans ce cadre, plusieurs réunions et ateliers de travail ont été organisés conjointement avec les acteurs nationaux concernés ou avec les personnes assujetties en vue de préparer les réunions avec les experts du GAFI.

Aussi, l'AMMC, en tant que membre de l'ANRF, a participé à la réunion du conseil tenue durant l'année 2023. De même, 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 2023, une réunion de concertation relative à des sujets d'intérêt commun.

I Relation avec la CNASNU

L'AMMC, en sa qualité de membre permanent au sein de la CNASNU, a pris part durant l'année 2023 aux travaux de sa plénière. De plus, l'AMMC a participé à plusieurs ateliers de formation organisés par la CNASNU.

7.5 Processus de suivi renforcé

I Suivi renforcé par le GAFI

En 2023, le Maroc a accompli avec succès le plan d'action proposé par le GAFI visant à remédier aux lacunes de son dispositif national de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LBC/FT), ce qui a conduit à sa sortie du processus de suivi renforcé. Pour atteindre cet objectif, l'AMMC a mis en œuvre un plan d'action comprenant plusieurs mesures notamment :

- l'établissement d'un référentiel documentaire récapitulant toutes les actions entreprises depuis l'adoption du plan d'action du GAFI ;
- la participation active aux séances de dialogue direct avec les experts du GAFI ;
- l'organisation d'ateliers de sensibilisation et de simulation en faveur des assujettis ;
- la participation aux réunions de coordination avec d'autres autorités concernées.

I Suivi renforcé par le GAFIMOAN

L'AMMC a contribué activement à l'élaboration du 5^e rapport destiné au GAFIMOAN qui présente l'état de conformité des textes réglementaires de l'Autorité à certaines recommandations du GAFI ayant fait l'objet d'une demande de revue de notation.

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 février 2023, la troisième 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 2022, et à l'approbation de la feuille de route pour l'année 2023 qui a fixé trois axes de coopération, à savoir :

- la formation et la sensibilisation ;
- l'accompagnement et le partage d'expériences ;
- les études et les analyses sectorielles.

Par ailleurs, l'AMMC a poursuivi en 2023 la réalisation des actions inscrites dans la feuille de route de lutte contre la corruption au sein du secteur financier et ce, en collaboration avec l'INPPLC. Les actions réalisées ont porté principalement sur la sensibilisation et le partage d'expériences.

I Sensibilisation des intervenants du marché des capitaux

L'AMMC, en partenariat avec l'INPPLC et les autres régulateurs du secteur financier, a organisé deux actions de sensibilisation au profit des intervenants du marché des capitaux durant l'année 2023. La première séance de sensibilisation, tenue en février, a été l'occasion de rappeler les composantes du dispositif national en matière de lutte contre la corruption et de présenter une revue des évolutions à l'international. La deuxième action de sensibilisation, organisée en décembre, a porté sur le thème de la gestion des conflits d'intérêts.

I Participation aux événements

Les collaborateurs de l'AMMC ont participé durant l'année 2023 aux différents ateliers et conférences organisés par l'INPPLC en partenariat avec les instances internationales compétentes en matière de lutte contre la corruption. Ainsi, les participants ont pris part aux événements suivants :

- formation relative aux techniques d'investigations sur des cas liés à la corruption ;
- forum régional relatif aux lanceurs d'alerte ;
- conférence Internationale de Rabat sous le thème : «Douze ans après la déclaration de Marrakech : l'Afrique se mobilise pour renforcer le rôle de la prévention 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) et 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 sont publiés dans le rapport sur la stabilité financière.





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

1. DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE

L'exercice 2023 a été marqué par la publication d'un ensemble de textes législatifs et réglementaires au Bulletin officiel ainsi que par l'achèvement de certains projets en cours auxquels l'AMMC a activement contribué.

1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin officiel

1.1.1 Textes législatifs

I Loi n°58-22 modifiant et complétant la loi n°41-05 relative aux Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)

La loi n°58-22 a pour finalité la mise en place d'un cadre législatif adéquat pour la mobilisation de l'épargne et son orientation vers le financement de projets, le renforcement du rôle du capital investissement dans la relance économique et l'accompagnement du déploiement du Fonds Mohammed VI pour l'Investissement.

Les principaux apports de la loi n°58-22 sont :

- l'introduction des OPCC à règles de fonctionnement allégées, dits « OPCC-RFA » ;
- l'introduction d'une nouvelle catégorie d'investisseurs désignée investisseurs professionnels ;
- l'introduction de la possibilité pour un OPCC-RFA d'octroyer des prêts ;
- la mise en place des conditions et modalités de visa du document d'information d'un OPCC dont les titres sont émis auprès du public ;
- l'introduction de nouvelles obligations d'information à adresser aux porteurs de titres d'OPCC ;
- la modification des modalités d'octroi et de refus d'agrément des sociétés de gestion d'OPCC ;
- l'introduction de dispositions relatives à la dissolution et à la liquidation des OPCC ;
- le renforcement des obligations de moyen des sociétés de gestion d'OPCC.

1.1.2 Textes réglementaires

I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°1508-23 fixant le montant du capital minimum de la société gestionnaire du marché à terme

Conformément aux dispositions de l'article 8 de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, l'arrêté n° 1508-23 a fixé le capital minimum de la société gestionnaire du marché à terme à vingt-cinq millions de dirhams.

I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°1509-23 fixant le montant du capital de la chambre de compensation

Conformément aux dispositions de l'article 27 de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, l'arrêté n°1509-23 a fixé le capital minimum de la chambre de compensation à cent millions de dirhams.

I Arrêté de la Ministre de l'économie et des finances n°1254-23 fixant les niveaux du capital minimal nécessaire pour l'exercice de l'activité de négociation et / ou de compensation

Conformément aux dispositions de l'article 59 de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, l'arrêté n°1254-23 a fixé :

- le capital minimum des membres négociateurs qui exécutent des opérations pour le compte de leurs clients à 3 000 000 de dirhams ;

- le capital minimum des membres négociateurs qui exécutent des opérations pour le compte de leurs clients et pour leur propre compte à 5 000 000 de dirhams.

Le capital minimum des membres compensateurs diffère en fonction du nombre des membres négociateurs pour le compte desquels ils exécutent la compensation et varie entre vingt et quarante millions de dirhams.

Le capital minimum des membres négociateurs - compensateurs est constitué de l'addition du capital minimum du membre négociateur et celui du membre compensateur correspondant à son activité.

I Arrêté de la Ministre de l'Economie et des Finances n°1259-23 modifiant et complétant l'arrêté n°1705-17 fixant la composition et les modalités de fonctionnement du « Comité du marché des capitaux »

Les principaux apports de l'arrêté n°1259-23 sont les suivants :

- la désignation de nouveaux membres du comité du marché des capitaux, dont le président de l'Association des gestionnaires de fonds de titrisation et le président de l'Association des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif immobilier ;
- le changement de la fréquence des réunions du comité du marché des capitaux ;
- l'instauration de la possibilité de tenir les réunions du comité à travers des moyens de visioconférence ou à travers des moyens équivalents permettant l'identification des membres ;
- la création d'un sous-comité chargé d'élaborer les propositions relatives aux questions intéressant le développement du marché des capitaux ainsi que l'évolution de l'activité des entreprises du marché, sa composition ainsi que les règles relatives à la tenue de ses réunions.

1.2 Projets de textes législatifs et réglementaires

1.2.1 Projets de textes législatifs

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 placement aussi diversifiés que complémentaires, tout en harmonisant, autant que possible, les règles de constitution, d'autorisation, d'émission, de fonctionnement et d'investissement desdits véhicules. Dans cette optique, le projet de loi prévoit :

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

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

I Projet de loi relatif aux crypto-actifs

La mise en place d'un cadre régissant les crypto-actifs au Maroc est principalement motivée par les trois objectifs suivants :

- la conformité avec les exigences internationales en la matière et notamment :
 - les recommandations de l'IOSCO relatives à l'encadrement des fournisseurs de services de crypto-actifs ;
 - les recommandations du Conseil de Stabilité Financière (FSB) sur le marché des crypto-actifs, notamment les risques BC-FT liés à leur usage ;
- l'accompagnement dans l'innovation et l'émergence d'un écosystème de la Fintech ;
- la convergence du cadre cible avec les normes européennes en la matière, notamment le règlement MICA, afin de s'aligner avec la réglementation européenne.

L'élaboration du projet de loi est réalisée dans le cadre du Groupe de Travail National sur les crypto-actifs, GTNCA, avec l'accompagnement de la Banque Mondiale sous forme d'une mission d'assistance technique.

Le projet de loi tend à réguler principalement :

- les marchés de crypto-actifs, à savoir les marchés primaires, secondaires (à travers les services offerts par les prestataires de services sur crypto-actifs-PSCA), les plateformes de négociation, les crypto-actifs régulés ;
- les acteurs du marché des crypto-actifs, soit les PSCA et les émetteurs de jetons (émetteurs, offreurs, demandeurs d'admission à la négociation de crypto-actifs sur une plateforme de négociation) ;
- les services sur crypto-actifs fournis par les PSCA et les modalités de leur fourniture ;
- la protection de la clientèle des PSCA et des détenteurs de crypto-actifs ;
- la mise en place d'un régime de prévention et de sanction des abus commis sur les marchés des crypto-actifs.

1.2.2 Projet de texte réglementaire

I Projet de circulaire relative au prêt de titres

Dans le cadre de l'opérationnalisation des nouvelles dispositions législatives régissant le prêt de titres introduites par loi n°83-20, l'AMMC a élaboré en 2023 un projet de circulaire relative au prêt de titre. Ce texte devrait être mis en consultation publique début 2024, avant sa mise en circuit d'adoption.

Il est à rappeler que ce projet propose un cadre réglementaire visant à :

- établir un cahier des charges pour la réalisation des opérations de prêt de titres ;
- établir les règles d'octroi et de retrait d'agrément aux gestionnaires de plateformes multilatérales de prêt de titres ainsi que les obligations qui leur incombent ;
- énoncer les modalités de déclaration et de notification des opérations de prêt de titres ;
- mettre en place des mesures visant à assurer le bon fonctionnement du marché et à maintenir la stabilité financière.

1.3 Règlements généraux

I Règlement général de la Chambre de compensation

Conformément à l'article 29 de la loi n°42-12 relative au marché à terme des instruments financiers, le règlement général de la Chambre de compensation fixe les règles régissant les éléments suivants relevant de l'activité de compensation :

- l'adhésion des membres compensateurs à la Chambre de compensation ;
- la compensation des transactions sur instruments financiers à terme ;
- l'enregistrement des transactions compensées au nom du compensateur par la Chambre de compensation ;
- la relation entre les membres négociateurs et les membres compensateurs ;
- la surveillance des risques ;
- les modalités d'application et de réalisation de la garantie ainsi que les modalités de constitution, de gestion et d'utilisation des dépôts de garantie ;
- les modalités de liquidation d'office des positions des membres compensateurs ;
- les modalités d'exécution du dépôt de garantie de livraison ;
- les procédures de règlement/livraison ;
- les modalités de livraison des actifs ;
- le pourcentage du dernier cours coté applicable à la quantité de l'actif sous-jacent dont la livraison est suspendue ;
- le contrôle des membres compensateurs par la Chambre de compensation ;
- les documents et les informations que les membres compensateurs sont tenus de communiquer à la Chambre de compensation ;

- l'échange d'information et la coopération avec la société gestionnaire du marché à terme ;
- les mesures applicables en cas de manquement aux règles de compensation ;
- les mesures à prendre en cas de défaillance d'un membre compensateur ;
- les modalités de suspension et de reprise de l'activité du membre compensateur ;
- les modalités de fonctionnement du fonds de garantie ;
- les modalités de calcul et de versement des contributions au fonds de garantie.

Un modèle type de convention d'adhésion à la Chambre de compensation et un modèle type de convention de compensation entre le membre compensateur et le membre négociateur sont annexés au règlement général de la Chambre de compensation.

I Règlement général de la société gestionnaire du marché à terme

Conformément aux dispositions de l'article 9 de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, le Règlement général de la société gestionnaire du marché à terme fixe les éléments suivants :

- les règles et modalités relatives à l'adhésion des membres négociateurs à la société gestionnaire du marché à terme ;
- les règles relatives aux obligations incombant aux membres négociateurs ;
- les caractéristiques des catégories d'instruments financiers à terme ;
- les règles et modalités relatives à la conception et à l'admission d'instruments financiers à terme sur le marché à terme ;
- les règles et procédures relatives au fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers ;
- les règles relatives à la négociation d'instruments financiers à terme ;
- les procédures et modalités d'exécution et d'annulation des transactions sur les instruments financiers à terme ;
- les modalités relatives à la suspension de la négociation des instruments financiers à terme ;
- les règles et modalités relatives à la radiation des instruments financiers à terme de la cote du marché à terme ;
- les informations et le contrôle de l'activité des membres négociateurs ;
- les mesures applicables aux membres négociateurs en cas de manquement aux règles de fonctionnement du marché à terme.

Un modèle type de convention d'adhésion à la négociation au marché à terme est annexé au règlement général de la société gestionnaire du marché à terme.

1.4 Circulaires de l'AMMC

I Circulaire n°01/20 relative au conseiller en investissement financier (CIF)

Prise en application des dispositions de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, la circulaire n°01/20 relative aux conseillers en investissement financier (CIF) fixe notamment :

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

I Circulaire n°01/23 relative aux sociétés de financement collaboratif réalisant des opérations de catégorie « investissement »

La circulaire n°01/23 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. Ladite circulaire fixe :

- 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 les délais de transmission des documents et des informations nécessaires au contrôle exercé par l'AMMC sur les SFC.

ENCADRÉ 14. LE CADRE OPÉRATIONNEL DU FINANCEMENT COLLABORATIF

Le financement collaboratif (Crowdfunding) est un mode de financement alternatif qui consiste à mettre en relation porteurs de projets et contributeurs via une plateforme web créée et gérée par une société dédiée et préalablement agréée. Il peut prendre la forme d'un prêt, d'un don, ou d'un investissement. Selon le mode de financement choisi, l'agrément en tant que Société de Financement Collaboratif (SFC) est délivré par l'AMMC lorsqu'il s'agit de financements de catégorie « investissement », et par Bank Al-Maghrib lorsqu'il s'agit de financements de catégories « don » ou « prêt ».

Pour un développement sécurisé du financement collaboratif au Maroc, un cadre juridique dédié à l'exercice de cette activité a été mis en place. La loi n°15-18 pose les grands principes sur lesquels repose le modèle de fonctionnement des plateformes de financement collaboratif et fixe un dispositif complet de régulation. En outre, plusieurs textes réglementaires ayant pour objet de préciser et de compléter le dispositif législatif ont été adoptés, notamment la circulaire de l'AMMC n°01/23 qui apporte des précisions sur les modalités d'agrément des SFC exerçant des activités de type « investissement », les règles de transparence dans la gestion des SFC et les règles de communication financière et de reporting avec l'AMMC.

Toute personne physique ou morale peut s'appuyer sur le financement collaboratif en vue de financer un projet. Des exclusions sont néanmoins prévues par la loi n°15-18 et par voie réglementaire.

Conformément à l'article 18 de la loi n°15-18, sont exclues des opérations de financement collaboratif :

- les sociétés et organismes qui font appel public à l'épargne en vertu de la loi n°44-12 et la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes ;
- les sociétés en redressement ou en liquidation judiciaire ;
- toute autre personne morale figurant sur une liste fixée par voie réglementaire.

En vertu de l'article 22 du décret n°2-21-158, la liste des personnes morales exclues des opérations de financement collaboratif est fixée comme suit :

- les partis politiques ;
- les établissements de crédit et organismes assimilés ;
- les sociétés d'assurance ;
- les sociétés dont le capital n'est pas entièrement libéré.

Par ailleurs, toute personne physique ou morale, résidente ou non résidente, peut contribuer, à travers une plateforme, au financement d'un projet déterminé. Le contributeur peut également être un investisseur providentiel.

En sus de son activité principale qui est la création et la gestion d'une ou plusieurs PFC de catégories différentes, la SFC peut exercer les activités connexes suivantes :

- le conseil aux porteurs des projets préalablement à leur mise sur la PFC ;
- la publicité des projets présentés sur les PFC sur des supports autres que celles-ci ;
- le conseil et la gestion des produits pour le compte des contributeurs.

Cette liste peut être élargie à d'autres activités fixées par voie réglementaire.

Il convient de préciser que les opérations de financement collaboratif peuvent porter sur des projets qui concernent toute activité licite, à l'exception des activités à caractère politique ou religieux et l'activité de promotion immobilière.

Pour l'exercice de ces activités, la SFC doit être constituée sous la forme d'une société anonyme ou d'une société à responsabilité limitée et satisfaire à quelques conditions notamment présenter des garanties suffisantes relatives à son organisation, à ses moyens humains et techniques et à la performance de son système d'information, et avoir parmi ses dirigeants des personnes qui disposent des compétences professionnelles adaptées aux activités envisagées.

La SFC doit se doter d'un code déontologique édictant notamment les règles de prévention des conflits d'intérêts et celles à même de garantir le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché et de primauté de l'intérêt du client. Aussi, la SFC est tenue d'observer des règles de bonne conduite.

Par ailleurs, la SFC a des engagements et des obligations, notamment en matière d'information du public, de publicité et de reporting et doit respecter des règles en matière de vérification préalable des projets à financer, de sécurisation des transferts et de protection des contributeurs.

Enfin, la SFC doit désigner un commissaire aux comptes, chargé d'une mission de contrôle et de suivi des comptes de ses activités de financement collaboratif. En outre, la loi n°15-18 donne à l'AMMC et à Bank Al-Maghrib toutes les prérogatives nécessaires pour effectuer leurs contrôles.

Les montants pouvant être collectés dans le cadre d'une campagne de financement sont fixés par voie réglementaire selon le mode de financement choisi, dans la limite de dix (10) millions de dirhams pour une seule année et vingt (20) millions de dirhams comme montant global.

Selon l'article 24 du décret n°2-21-158, le montant collecté au profit d'un même projet mis sur une PFC ne peut dépasser :

- cinq millions (5 000 000) de dirhams pour les projets mis sur des PFC de catégorie « Investissement » ;
- trois millions (3 000 000) de dirhams pour les projets mis sur des PFC de catégorie « Prêt » ;
- quatre cent cinquante mille (450 000) dirhams pour les projets mis sur des PFC de catégorie « Don ».

Des modalités sont applicables aux contributeurs concernant l'inscription sur la plateforme et la mise à disposition des fonds. Aussi, la contribution dans un projet de FC est plafonnée pour les contributeurs personnes physiques. Ainsi, le cumul des différentes contributions de la même personne physique au titre de chaque projet présenté sur une PFC ne peut dépasser :

- cinq cent mille (500 000) dirhams pour les projets mis sur une PFC de catégorie « Investissement » ;
- trois cent mille (300 000) dirhams pour les projets mis sur une PFC de catégorie « Prêt » ;
- deux cent cinquante mille (250 000) dirhams pour les projets mis sur une PFC de catégorie « Don ».

Le cumul des différentes contributions de la même personne physique dans plusieurs opérations de financement collaboratif effectuées, au titre de la même année calendaire, ne peut dépasser un million (1 000 000) de dirhams.

Il convient de préciser que les contributions des personnes physiques ayant le statut d'investisseur providentiel ne sont pas soumises aux plafonds.

Pour les besoins de gestion des projets à financer, la SFC est tenue de conclure un contrat de prestation avec un établissement de crédit auprès duquel sont déposés les fonds collectés. Ce dernier assure, pour le compte de la SFC, leur affectation aux porteurs de projets via des comptes spécialement créés à cet effet.

Il assure pour le compte de la SFC les opérations relatives à la gestion des fonds collectés (cantonement, virements, etc.) et tient les relevés des opérations de financement collaboratif. Les clauses minimales du contrat sont fixées par circulaire de Bank Al-Maghrib.

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 (AMMC) s'engage activement à promouvoir l'éducation financière des épargnants. En fournissant des outils pédagogiques adaptés à tous les niveaux de connaissances financières, l'AMMC vise à renforcer la compréhension des principaux concepts du marché des capitaux chez les épargnants afin d'améliorer leur capacité à prendre des décisions d'investissement éclairées.

En 2023, l'AMMC a réitéré son engagement en faveur de deux campagnes internationales d'éducation financière, à savoir la World Investor Week (WIW) et la Global Money Week (GMW). Ces initiatives représentent une occasion pour l'AMMC d'interagir avec un large public. Elles visent à approfondir les connaissances des investisseurs sur le marché des capitaux et à les inciter à jouer un rôle actif dans le développement de leur culture financière, renforçant ainsi leur capacité à assurer une protection efficace de leurs investissements.

2.1.1 Participation à l'édition 2023 de la Global Money Week (GMW)

La Global Money Week est une initiative internationale initiée en 2012 par le « Child & Youth Finance International » (CYFI), dont l'organisation est attribuée depuis 2019 au réseau international de l'OCDE sur l'éducation financière (OCDE/INFE).

La GMW a pour but de veiller à ce que les enfants et les jeunes prennent pleinement conscience de leur situation financière, et développent progressivement les connaissances, compétences, attitudes et comportements nécessaires pour prendre des décisions financières éclairées.

La participation de l'AMMC à la onzième édition de la GMW s'est matérialisée par la mise en place d'un programme varié aligné sur les objectifs de la campagne. Le programme élaboré par l'AMMC s'est articulé autour de différentes actions et contenus, incluant notamment :

- l'organisation de journées d'immersion et de conférences en faveur de plus de 300 étudiants issus de sept grandes écoles et universités ;
- le lancement de la troisième édition de la compétition « Quiz Finance » au profit de plus de 270 lycéens de plusieurs régions du Royaume. À l'issue de cette compétition, 24 lauréats se sont vu remettre un prix ;
- l'organisation d'ateliers visant à promouvoir l'éducation financière en faveur des professeurs des écoles participant à la compétition « Quiz Finance » ;
- la mise à disposition de contenus pédagogiques accessibles au public :
 - un nouveau guide dans la série « Guide de l'investisseur » relatif aux offres publiques ;
 - des capsules vidéo abordant des thématiques liées au 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 2023 de la World Investor Week (WIW)

La World Investor Week est une campagne internationale consacrée à l'éducation financière du grand public et la protection des épargnants. Initiée en 2017 par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), cette initiative mobilise de manière proactive les autorités de régulation financière dans le monde, à travers l'organisation de diverses actions d'éducation financière. L'objectif central de ces initiatives est d'améliorer la culture financière des épargnants.

L'AMMC a participé pour la septième année consécutive à cette campagne mondiale en diffusant une diversité de contenus éducatifs financiers ciblant investisseurs, professionnels du secteur et grand public à savoir :

- une nouvelle édition des guides de l'investisseur consacrée aux assemblées générales qui a pour but de présenter les différents aspects de la tenue de ces assemblées et d'informer les investisseurs sur les modalités pratiques de leur participation à ces réunions ;
- une série de messages de sensibilisation diffusés sur les deux plateformes de réseaux sociaux de l'AMMC (LinkedIn et Twitter) ;
- un concours de bande dessinée axé sur le marché des capitaux ouvert aux jeunes de 12 à 24 ans ;
- une capsule vidéo animée présentant de façon claire et concise le concept d'introduction en bourse ;
- un nouveau quiz thématique publié sur l'application mobile « Quiz Finance ».

L'année 2023 a été également marquée par la participation de l'AMMC à la Journée mondiale de l'épargne. Célébrée le 31 octobre de chaque année, cette initiative vise à sensibiliser le public à l'importance de l'épargne et à promouvoir les bonnes pratiques en matière de gestion financière. À cette occasion, l'AMMC a publié une brochure détaillant les principaux placements disponibles sur le marché des capitaux marocain, leurs caractéristiques et les risques qui leur sont associés.

Par ailleurs, dans le cadre de l'opérationnalisation de la convention entre l'AMMC et le GPBM, visant la promotion de l'éducation financière et le renforcement des capacités des acteurs dans le domaine du marché des capitaux, deux ateliers de formation ont été organisés en 2023.

Ces ateliers ciblaient principalement les conseillers clientèle, tant pour les particuliers que pour les entreprises, ainsi que les animateurs commerciaux. La première session a été consacrée à l'exploration de l'architecture globale et du fonctionnement du marché des capitaux, tandis que la seconde s'est focalisée sur les opportunités de financement offertes par ce même marché. Ces sessions de formation ont réuni plus de 80 participants issus de 9 banques différentes.

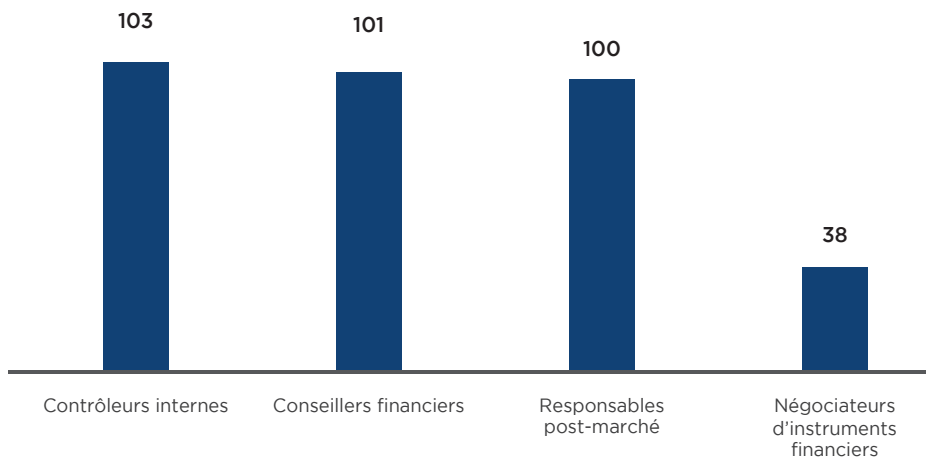
2.2 Habilitation des professionnels du marché par l'AMMC

L'habilitation des professionnels du marché des capitaux est un dispositif obligatoire auquel sont soumis les intervenants assujettis au contrôle de l'AMMC. Ce dispositif vise à s'assurer que les professionnels occupant des fonctions spécifiques au sein de ces intervenants disposent des connaissances requises pour l'exercice de leurs fonctions, conformément au respect de la réglementation et de la déontologie.

En 2023, deux sessions d'examens d'habilitation ont été organisées, ayant abouti à l'habilitation de 47 nouveaux professionnels, dont 29 contrôleurs internes, 12 conseillers financiers, 4 responsables post-marché et 2 négociateurs d'instruments financiers. Depuis la mise en place du dispositif d'habilitation en 2019, 342 professionnels du marché ont été habilités.

En outre, une session de renouvellement d'habilitation par examen a été organisée en décembre 2023 à l'issue de laquelle 13 professionnels ont renouvelé leurs habilitations.

Graphique 44. Professionnels habilités au 31 décembre 2023



Source : AMMC

L'année 2023 a été par ailleurs marquée par la signature de l'accord de partenariat entre l'AMMC et le Chartered Institute for Securities and Investments (CISI) pour la mise en place d'une certification internationale destinée aux gérants de portefeuilles. La certification CISI retenue s'intitule « Investment management » et est structurée en deux modules distincts : un premier module technique consacré à la gestion des investissements et un second module portant sur les règles et réglementations du marché des capitaux au Maroc.

Les travaux de développement des deux modules ont été entamés en novembre 2023. Les ressources nécessaires à la préparation des candidats pour les examens de certification seront mobilisées en 2024.

ENCADRÉ 15. LE DISPOSITIF DE RENOUVELLEMENT DE L'HABILITATION

Le renouvellement de l'habilitation est la procédure par laquelle un professionnel habilité à exercer une fonction assujettie renouvelle son habilitation lorsque celle-ci arrive à échéance. Ce renouvellement permet de continuer l'exercice de ladite fonction. Conformément aux dispositions de l'article 71 du Règlement général de l'AMMC, l'habilitation est octroyée pour une durée de trois (3) ans et doit faire l'objet d'un renouvellement pour une même durée lorsqu'elle arrive à échéance.

Pour les professionnels justifiant de moins de dix années d'expérience dans le domaine financier, le renouvellement de l'habilitation passe par la réussite d'un examen sous la forme d'un questionnaire à choix multiples (QCM). Cet examen qui intègre les dernières évolutions et tendances du marché des capitaux, vise à garantir que les professionnels maintiennent un niveau de connaissances adéquat pour exercer leurs fonctions dans le respect de la réglementation et de la déontologie. Pour les professionnels ayant acquis plus de dix années d'expérience, le renouvellement se réalise par le biais de la formation continue. Ce processus exige que le professionnel complète un minimum de cinquante heures de formation entre la date d'obtention de l'habilitation ou de son dernier renouvellement et sa date d'échéance.

Les programmes de formation continue sont conçus pour actualiser les connaissances et compétences des professionnels en vue de s'assurer :

- qu'ils maîtrisent les règles de déontologie et les principes d'éthique régissant leurs fonctions respectives ;
- qu'ils restent à jour par rapport aux nouveautés légales et réglementaires relevant du marché des capitaux en général et de leurs domaines d'exercice en particulier.

Les formations peuvent être dispensées sous différentes formes, notamment :

- des formations internes assurées par l'intervenant lui-même ;
- des formations proposées par les associations professionnelles ;
- des cours dispensés par des organismes de formation externes ;
- des modules d'apprentissage en ligne (e-learning) sur des thématiques en relation avec le domaine d'intervention du professionnel concerné.

En 2023, l'AMMC a communiqué les exigences relatives aux programmes de formation continue à mettre en place par les intervenants pour leur personnel assujetti.

3. COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE ET PROXIMITÉ AVEC LES 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 2023. 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 du secteur financier ;
- l'évaluation semestrielle des risques pesant sur la stabilité financière ;
- l'élaboration du rapport de stabilité financière relatif à l'année 2022 ;
- le suivi de la réalisation des chantiers de la feuille de route de stabilité financière couvrant la période 2022-2024 ;
- le suivi de la feuille de route inter-autorités du secteur financier en matière de LBC/FT.

À ce titre, le suivi régulier des indicateurs de risques des trois composantes du secteur financier montre que le secteur financier national maintient dans l'ensemble sa résilience, en dépit d'un environnement difficile et empreint de fortes incertitudes. Une surveillance régulière des indicateurs de risques des trois composantes du secteur financier sera poursuivie en 2024.

Dans le cadre de la feuille de route de stabilité financière couvrant la période 2022-2024, l'AMMC mène douze chantiers portant sur plusieurs aspects, notamment 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.

3.2 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 permettant à l'Autorité de discuter des sujets intéressant la profession, de la tenir informée des évolutions institutionnelles et réglementaires et de coordonner les actions en matière de développement du marché et d'implémentation de projets structurants.

3.2.1 L'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM)

Au cours de l'année 2023, cinq réunions ont été organisées avec l'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains (ASFIM), association professionnelle des sociétés de gestion d'OPCVM.

Les principales thématiques abordées au cours de ces réunions ont porté sur :

- le projet d'amendement en cours de la loi régissant les OPCVM ;
- la courbe des taux et la nouvelle méthodologie de calcul de cette dernière ;
- les perspectives du secteur de la gestion d'OPCVM ;
- le respect par les sociétés de gestion de l'ensemble des dispositions réglementaires auxquelles elles sont soumises ainsi que leurs OPCVM sous gestion ;
- les enjeux de régulation et de stabilité liés aux investissements des OPCVM en OPCVM.

3.2.2 L'Association des Gestionnaires de Fonds de Titrisation (AGFT)

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a examiné avec les membres de l'AGFT les principaux sujets suivants :

- 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 ;
- l'habilitation par l'AMMC des contrôleurs internes des établissements gestionnaires de FPCT.

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

En 2023, l'AMMC a maintenu un échange rapproché avec les intervenants du marché et a tenu plusieurs réunions avec les associations professionnelles. Ces réunions étaient l'occasion d'échanger sur différentes thématiques, parmi lesquelles :

- les priorités de l'AMMC pour l'année 2023 ;
- l'évolution des textes réglementaires encadrant les activités de marché ;
- l'état des lieux des projets de place ;
- le dispositif de LBC&FT ;
- les mesures prises pour s'adapter aux évolutions du marché (adoption de la nouvelle méthodologie de calcul de la courbe des taux de référence, élargissement des périodes de fixing aléatoires) ; et
- le dispositif d'habilitation des professionnels.

3.2.4 L'Association Marocaine des Investisseurs en Capital (AMIC)

En 2023, l'AMMC a tenu plusieurs 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 :

- l'amendement de la loi n°41-05 relative aux OPCC ;
- l'opérationnalisation du Fonds Mohamed VI pour l'Investissement ;
- 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 la circulaire de l'AMMC relative à l'activité de gestion d'OPCC ;
- 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 projet de réforme de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

3.2.5 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a examiné avec les sociétés de gestion d'OPCI les principaux sujets suivants :

- 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 ;
- l'opérationnalisation de la cotation en Bourse des OPCI.

3.3 Échange avec les acteurs de la Fintech

L'AMMC a maintenu son engagement dans l'accompagnement du développement de l'écosystème Fintech au Maroc tout au long de l'année 2023. À cet égard, l'Autorité a consolidé ses réalisations de l'année précédente tant au niveau de son action d'accompagnement des porteurs de projets, qu'en matière de veille réglementaire et de contribution aux initiatives internationales dans le domaine et de travaux menés au niveau national en collaboration étroite avec les autres parties prenantes, notamment les autres autorités du secteur financier.

I Accompagnement des porteurs de projets

À travers sa plateforme dédiée, l'AMMC a optimisé la gestion des demandes Fintech en assurant un accompagnement adapté. Ainsi l'intervention de l'AMMC peut revêtir différentes formes :

- apport d'un éclairage d'ordre réglementaire ;
- examen de la faisabilité et assistance pour la réalisation de Proof of Concept demandés par certaines Fintechs ;
- réorientation des porteurs de projets, le cas échéant, vers le portail du financement collaboratif de l'AMMC ou vers d'autres acteurs de l'écosystème Fintech (régulateurs, incubateurs, etc.).

I Veille réglementaire et participation aux initiatives internationales

L'AMMC a maintenu sa participation active aux travaux des instances internationales telles que l'IOSCO. L'AMMC est ainsi membre de la Task Force Fintech de l'IOSCO et du groupe de travail Fintech de l'AMERC, contribuant ainsi à l'élaboration des normes, principes et recommandations en la matière ainsi qu'à l'élaboration de la feuille de route 2024-2027 pour l'encadrement des Fintechs au niveau international.

Une veille réglementaire continue a été maintenue, en particulier concernant les crypto-actifs. Un travail d'identification et de gestion des risques associés à ces nouvelles technologies a été entrepris avec en arrière-plan la protection des épargnants et la stabilité financière.

I Actions menées au niveau national

L'AMMC a contribué pleinement aux travaux menés au niveau national en partenariat avec les autres Autorités du marché financier que sont BAM et l'ACAPS ainsi que d'autres parties prenantes concernées par le sujet.

Il y a lieu de citer le projet de loi sur les Crypto-actifs, mené avec l'assistance de la Banque mondiale et pour lequel un travail d'alignement avec les recommandations de l'OICV et du FSB a été scrupuleusement effectué.

De même, une étude de diagnostic sur les Fintech au Maroc a été réalisée avec la contribution d'un cabinet externe. Cette étude servira de base à la mise en place d'une stratégie nationale pour l'accompagnement et le développement des Fintech au Maroc.

Enfin, il est utile de signaler que l'Autorité assoit la Fintech et l'innovation au cœur de sa stratégie en leur consacrant une place de choix dans son plan stratégique 2024-2028.

3.4 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 2023, l'AMMC a reçu 45 requêtes juridiques externes provenant de cabinets d'avocats, de professionnels du marché des capitaux et de sociétés faisant appel public à l'épargne et portant sur plusieurs thématiques.

Graphique 45. Répartition par thème des requêtes traitées en 2023

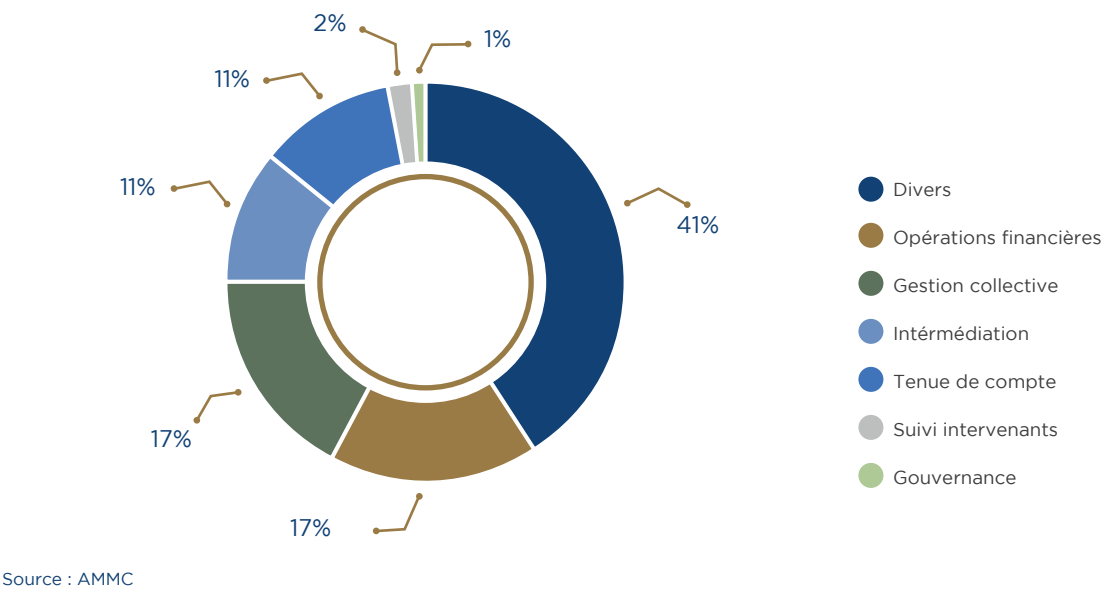


Tableau 38. Répartition des requêtes traitées en 2023 par profil de requérant

Profils	Nombre de requêtes
Particuliers	20
Avocats & Conseils juridiques	6
Investisseurs	6
Teneurs de comptes	4
Étudiants	4
SDB	2
CAC	1
Presse	1
Institutions	1
Total	45

Source : AMMC

4. COOPÉRATION INTERNATIONALE

4.1 Coopération multilatérale

Cette forme de coopération s'effectue dans le cadre des instances internationales et régionales à savoir :

4.1.1 International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

L'AMMC est membre de l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Il s'agit de l'organisme de référence en matière de coopération inter-régulateurs et d'élaboration de standards et de normes de régulation des marchés des capitaux.

ENCADRÉ 16. NORMES INTERNATIONALES DE RÉGULATION DES MARCHÉS FINANCIERS ET ENGAGEMENTS DE L'AMMC POUR L'ALIGNEMENT DU CADRE DE RÉGULATION NATIONAL

Le développement d'un cadre mondial de régulation des marchés financiers est l'objet des travaux de normalisation entrepris par l'Organisation internationale des commissions des valeurs (IOSCO). Créée en 1983, elle est reconnue comme l'organisation de normalisation mondiale des marchés financiers. Elle rassemble à ce jour plus de 130 juridictions qui régulent plus de 95% des marchés financiers à travers le monde. L'AMMC est membre de l'IOSCO depuis 1997 et membre ordinaire depuis 2007.

Celle-ci développe, met en œuvre et encourage l'adhésion à des normes internationalement admises en matière de régulation des marchés financiers. Ses trente-huit principes en matière de régulation des marchés financiers, réparties autour de dix catégories¹⁹, sont approuvés par le G20 et le Conseil de Stabilité Financière, et constituent les principes fondamentaux qui guident l'IOSCO dans l'élaboration et la mise en œuvre de normes cohérentes de régulation, de surveillance et de mise en œuvre. Ils constituent également la base de l'évaluation du secteur des valeurs mobilières dans le cadre des programmes d'évaluation du secteur financier du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale.

Grâce à son assistance technique et à ses actions d'éducation et de formation, l'IOSCO aide ses membres à se réunir pour atteindre les trois objectifs suivants :

- **renforcer la protection des investisseurs** et promouvoir leur confiance dans l'intégrité des marchés financiers, en renforçant l'échange d'informations et la coopération en matière d'application de la loi contre les comportements répréhensibles, et de supervision des marchés et des intermédiaires de marché ;
- **garantir l'équité et l'efficacité des marchés**, en veillant à ce que les structures de marché ne favorisent pas indûment certains utilisateurs par rapport à d'autres et à ce que les investisseurs bénéficient d'un accès équitable et transparent aux infrastructures de marché ou aux informations sur les prix en temps réel ;

(19) Les dix catégories incluent les principes relatifs aux : (1) régulateurs ; (2) organisations auto-régulées ; (3) l'application de la régulation des marchés financiers ; (4) la coopération en matière de régulation ; (5) les émetteurs ; (6) les auditeurs, agences de notation et autres fournisseurs d'information ; (7) les régimes d'investissement collectif ; (8) les intermédiaires de marché ; (9) les marchés secondaires et autres marchés ; et (10) la compensation et le règlement.

- **promouvoir la stabilité financière en réduisant le risque systémique**, en favorisant et en permettant une gestion efficace des risques ; en veillant à ce que les exigences de fonds propres soient suffisantes pour permettre une prise de risque appropriée et l'absorption de certaines pertes ; et en facilitant, en période d'instabilité, l'échange rapide et précis d'informations entre les juridictions afin de minimiser les défaillances ou l'impact de ces défaillances au niveau international.

L'AMMC est également membre du Conseil d'administration de l'IOSCO et prend part activement aux réunions annuelles de l'IOSCO et celles du Comité des économies émergentes et en croissance (GEMC), du Comité Afrique et Moyen-Orient (AMERC), et des comités techniques relatifs à la régulation des intermédiaires de marchés (C3), la gestion d'investissement (C5). En outre, l'autorité participe et contribue aux travaux des forces de travail dans les domaines de la finance durable (Sustainable Finance Task Force), de la Fintech (Fintech Task force), et du groupe de travail sur le développement des marchés de capitaux de l'AMERC, visant à promouvoir des cadres de régulation solides et cohérents.

I Participation à la réunion annuelle de l'IOSCO

Dans le cadre des travaux de la 48^e réunion annuelle de l'IOSCO qui s'est déroulée du 13 au 15 juin 2023 à Bangkok, la Présidente de l'AMMC a présidé le Comité Régional Afrique et Moyen-Orient (AMERC) et a participé au Conseil de l'IOSCO. Les discussions ont porté notamment sur les enjeux de la régulation financière relatifs aux Fintech, la finance durable et la stabilité financière. En marge de cet événement, la Présidente de l'AMMC a rencontré plusieurs régulateurs dans le cadre d'échanges bilatéraux dont SEC Ghana, SEC Nigéria, CNMV Espagne et QFMA Qatar.

I Comité régional Afrique-Moyen Orient (AMERC)

En sa qualité de Présidente de l'AMERC, Mme Nezha HAYAT a présidé les trois réunions du comité qui se sont déroulées respectivement les 10 mai 2023, 13 juin 2023 à Bangkok et 20 novembre 2023 en Égypte.

Au cours de ces réunions, plusieurs sujets ont été abordés. Lors de la réunion du 10 mai 2023, les discussions ont porté sur les mises à jour du programme de travail de l'IOSCO pour la période 2023-2024, en plus des travaux de l'IOSCO concernant les cryptos actifs et les normes de reporting de durabilité des émetteurs d'instruments financiers.

La réunion du 13 juin 2023 a mis en lumière les activités de l'AMERC, en particulier les travaux des groupes de travail sur les technologies financières (Fintech) et la finance durable, ainsi que ceux relatifs aux développements des marchés et aux nouveautés réglementaires dans la région de l'AMERC.

Enfin, lors de la réunion du 20 novembre 2023, les discussions ont abordé les besoins en renforcement des capacités de l'AMERC, les activités des groupes de travail sur la Fintech et la finance durable ainsi que les développements du marché et les initiatives réglementaires dans la région. En outre, cette réunion a été marquée par la création d'un nouveau groupe de travail du comité AMERC à l'initiative de la Présidente.

Le Comité vise à promouvoir l'efficacité des marchés financiers en encourageant les échanges et les investissements transparents, en renforçant les cadres réglementaires pour assurer l'intégrité des marchés et protéger les intérêts des investisseurs, en facilitant l'accès au capital pour les entreprises, notamment les startups et les PME et en encourageant l'éducation et la protection des investisseurs.

De plus, le Comité a pour but de favoriser les investissements et la coopération transfrontaliers, de renforcer la collaboration avec les parties prenantes pertinentes telles que les institutions financières et les associations sectorielles, de surveiller les tendances et les développements du marché, de préconiser des réformes favorables à la croissance et à la stabilité des marchés financiers, et de promouvoir l'inclusion financière pour une économie plus inclusive.

Il est aussi à noter que l'une des priorités du comité AMERC est le renforcement des capacités de ses membres. Le Comité a organisé un webinaire sur les Fintech, ayant porté sur les récentes tendances dans la région de l'AMERC. En particulier, une session sur le financement collaboratif (Crowdfunding) dans la région a été tenue, ayant exploré les développements récents et les expériences en matière de réglementation et de supervision. Ces initiatives visent à renforcer les connaissances et les compétences des membres de l'AMERC dans des domaines clés liés à la modernisation et à l'efficacité des marchés financiers.

I Représentation régionale au sein du Conseil de l'IOSCO

En sa qualité de Présidente du Comité Régional Afrique et Moyen Orient (AMERC), la Présidente de l'AMMC est également membre du Conseil de l'IOSCO.

Pour rappel, le Conseil de l'IOSCO, composé de 35 autorités de régulation des marchés des capitaux est l'organe directeur et normalisateur de l'IOSCO.

Au cours de l'année 2023, l'AMMC a participé activement aux réunions du Conseil de l'IOSCO qui se sont déroulées respectivement les 21 mars, 3 mai, 6 septembre, 14 juin à Bangkok et 26 octobre à Madrid. Ces réunions ont été l'occasion d'engager des discussions approfondies sur plusieurs sujets d'importance.

Les principaux points abordés ont concerné l'examen des normes internationales d'information financière (IFRS), l'évaluation des risques financiers pour l'IOSCO et leur impact sur les priorités des comités techniques, ainsi que le rôle de l'IOSCO dans la stabilité financière des marchés des capitaux.

Les participants ont également examiné les défis posés par les avancées technologiques telles que l'intelligence artificielle et l'apprentissage automatique pour les régulateurs des marchés des capitaux.

Les discussions ont porté également sur l'évaluation de la mise en œuvre par les pays membres des principes internationaux sur le risque de liquidité, ainsi que sur les prochaines étapes envisagées par le Groupe de suivi sur la fragmentation des marchés en vue de renforcer la coopération entre les autorités de régulation. Les autres thèmes abordés ont concerné le financement durable, la pertinence des informations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) pour les décisions d'investissement, ainsi que les questions liées à la gestion d'actifs et à l'effet de levier dans les fonds d'investissement.

I Nomination et engagement au sein du MMoU Monitoring Group-Steering Committee (MG-SC) de l'IOSCO

En assurant la présidence de l'AMERC, l'AMMC a été redésignée par les membres comme représentant de son comité régional au sein du comité de pilotage (Steering Committee) du groupe de surveillance (Monitoring Group) du Mémoire d'entente Multilatéral sur la Consultation, la Coopération et l'Echange d'informations (MMoU) de l'IOSCO.

Le comité a élu l'Autorité des marchés financiers du Qatar (QFMA) comme son représentant parmi les principaux utilisateurs du MMoU dans la région au sein du MG-SC pour le mandat 2023-2024.

Il est à savoir qu'au sein de l'IOSCO, 129 membres ont signé le Mémorandum d'Entente Multilatéral sur la Consultation, la Coopération et l'Echange d'informations (MMoU) de l'IOSCO. Cet accord permet à ses signataires de se consulter, coopérer et échanger des informations aux fins de l'application de la réglementation concernant les marchés des capitaux.

Le comité de pilotage au sein de l'IOSCO, MMoU Monitoring Group-Steering Committee (MG-SC), oriente et assiste le MMoU Monitoring Group dans le suivi du fonctionnement et de l'utilisation de ce mécanisme essentiel pour les régulateurs membres dans l'exercice de leurs prérogatives.

La désignation des membres du Comité de pilotage (Steering Committee) du groupe de surveillance (Monitoring Group) du MMoU de l'IOSCO se fait sur une base biannuelle et le Comité est composé :

- d'un représentant choisi parmi le Président, vice-président et représentant des comités régionaux ;
- et d'un représentant élu parmi les principaux utilisateurs du MMoU.

I Participation aux travaux techniques et de normalisation de l'IOSCO

En sa qualité de membre du Comité 3 sur la régulation des intermédiaires de marché, l'AMMC a participé aux réunions de travail tenues par visioconférence les 14 mars, 10 mai et 3 octobre 2023, et à celle tenue en présentiel le 4 décembre de la même année à Madrid. Les réunions ont abordé des sujets clés, notamment :

- les conflits d'intérêts au niveau des intermédiaires ;
- le Trading d'actifs fractionnés ;
- les pratiques d'engagement numérique ; et
- l'amélioration du système de partage d'informations sur les alertes aux investisseurs.

En tant que membre du Comité 5 relatif à la gestion d'actifs de l'IOSCO, l'AMMC a participé aux réunions de travail, tenues le 13 juillet à Dublin et le 7 novembre à Hong Kong. Les membres ont discuté de plusieurs sujets à savoir :

- l'orientation anti-dilution, outil de gestion de la liquidité (LMT) ;
- la mise à jour des travaux sur les fournisseurs d'indices ;
- les travaux de l'IOSCO-CPMI-BCBS sur les marges ;
- la finance privée ; et
- les prêts à effet de levier.

Les travaux de normalisation de l'IOSCO sont conduits par des comités techniques qui sont au nombre de huit. L'AMMC est membre de deux de ces comités : le Comité 3 relatif à la régulation des intermédiaires de marché et le Comité 5 sur la gestion d'actifs.

I Promotion de la finance durable au sein de l'IOSCO

En avril 2020, le conseil de l'IOSCO a créé le groupe de travail « Sustainability Task Force » (STF), qui vise à poursuivre les travaux et propositions du « Sustainable Finance Network (SFN) report ». Le STF est présidé par M. Rodrigo BUENAVENTURA - Président de la Commission Espagnole Nationale du Marché des Valeurs « CNMV ».

En sa qualité de membre du STF, l'AMMC a participé aux réunions par visioconférence des 7 février, 29 mars, 23 mai, 26 septembre et 29 novembre 2023.

En 2023, le groupe de travail sur la finance durable (STF) a poursuivi ses activités entamées en 2022, en élargissant son champ d'action pour inclure un nouveau volet sur les plans de transition. Le STF s'est engagé dans plusieurs domaines importants, portant notamment sur l'évaluation et l'approbation des normes de l'International Sustainability Standards Board (ISSB), en particulier celles liées au reporting des émetteurs.

Ainsi, il a été procédé à l'examen approfondi des projets exposés par l'ISSB et à l'approbation ultérieure des normes finalisées par le Conseil de l'IOSCO. L'AMMC, en tant que membre actif du STF, a participé à l'évaluation de ces standards avant leur approbation par le conseil en fin d'année 2023.

En outre, des rencontres et des tables rondes ont été organisées dans le cadre des travaux du STF, afin de recueillir les avis des régulateurs et de favoriser l'adoption des recommandations de l'IOSCO relatives aux meilleures pratiques notamment celles se rapportant à la supervision des marchés.

I Promotion de la Fintech au sein de l'IOSCO

Lors de sa réunion du 9 mars 2022, le Conseil de l'IOSCO a convenu de dissoudre le Réseau Fintech et de créer le Fintech Task Force (FTF) au niveau du Conseil. Cette initiative vise à faire évoluer le travail de l'IOSCO dans le domaine des Fintech, passant d'un simple échange d'informations à un engagement politique plus élaboré. Le FTF compte actuellement 28 membres issus des juridictions membres du Conseil et est présidé par l'Autorité Monétaire de Singapour (MAS).

Conformément à son mandat, le FTF est chargé de développer, superviser, mettre en œuvre et appliquer le programme réglementaire de l'IOSCO en matière de Fintech et de crypto-actifs. Il est également chargé de coordonner l'engagement de l'IOSCO avec le FSB et d'autres organes de normalisation sur les questions liées aux Fintech et aux crypto-actifs.

En tant que membre du FTF, l'AMMC a participé activement aux réunions virtuelles des 20 janvier, 24 février, 1^{er} mars, 27 mars, 24 avril, 2 août et 27 septembre 2023.

En novembre 2023, l'IOSCO a publié, à la suite des travaux du FTF, le rapport sur les recommandations pour les marchés des crypto-actifs et des actifs numériques dans le but d'assurer la cohérence des cadres réglementaires et de supervision des juridictions membres, afin de répondre aux préoccupations relatives à l'intégrité du marché et à la protection des investisseurs, découlant des activités liées aux crypto-actifs et aux actifs numériques.

Les recommandations couvrent les six domaines suivants :

1. conflits d'intérêts résultant de l'intégration verticale des activités et des fonctions ;
2. manipulation du marché, délit d'initié et fraude ;
3. garde et protection des actifs des clients ;
4. risques transfrontaliers et coopération réglementaire ;
5. risque opérationnel et technologique ; et
6. distribution au détail.

4.1.2 Participation de l'AMMC à la réunion du Comité régional européen de l'IOSCO

La Présidente de l'AMMC et du Comité régional Afrique et Moyen Orient de l'IOSCO a été invitée à assister à la réunion du Comité régional européen de l'IOSCO qui s'est tenue le 10 février 2023 à Athènes au cours de laquelle elle a présenté les activités et le plan d'action de l'AMERC.

ENCADRÉ 17. AGENDA INTERNATIONAL DE RÉGULATION : LES PRINCIPALES TENDANCES EN 2023

Les tendances mondiales de régulation des marchés financiers observées au titre de l'année 2023, et reflétées à travers les publications normatives de l'IOSCO, ont couvert un large champ de thématiques dont principalement :

I Revue des principes relatifs à la régulation et la supervision des marchés de dérivés de matières premières

En janvier 2023, l'IOSCO a revu ses Principes de 2011 relatifs à la régulation et la supervision des marchés de dérivés de matières premières afin de s'assurer que ces principes continuent à fournir un cadre solide de régulation et de supervision desdits marchés, en reflétant les changements et tendances observés au cours de la dernière décennie.

Ces changements incluent, à titre d'exemple : l'émergence de nouveaux types de lieux de négociation, tels que les systèmes d'exécution des swaps et les systèmes de négociation organisés ; l'accès direct des utilisateurs finaux à la négociation des produits dérivés de matières premières ; la dépendance à l'égard de données précises, fiables et disponibles en temps réel ; l'impact potentiel de perturbations nouvelles et inattendues, telles que celles liées à la pandémie du Covid-19. En révisant ses principes, l'IOSCO s'est concentrée essentiellement sur la surveillance des marchés, la transparence, le processus de formation des prix, la corrélation avec les marchés physiques, le traitement des marchés désordonnés et la réponse aux abus de marché.

I Mesures d'atténuation des comportements répréhensibles sur le marché de détail

Publié en mars 2023, le rapport du groupe de travail de l'IOSCO sur les pratiques sur le marché de détail donne un aperçu de l'évolution du paysage de ce marché, et définit une série de mesures potentielles que les régulateurs doivent envisager pour élaborer ou améliorer leurs approches réglementaires respectives pour atténuer les problèmes de comportements répréhensibles à l'égard des investisseurs particuliers. Les mesures sont regroupées autour des cinq grandes catégories suivantes :

- renforcer la présence numérique et la stratégie en ligne des régulateurs pour traiter de manière proactive les préjudices causés aux investisseurs particuliers ;
- affiner les approches pour mieux identifier et atténuer les comportements répréhensibles ;
- consolider les cadres transfrontaliers et nationaux de coopération en matière de surveillance et d'application de la loi, tant sur le plan bilatéral que multilatéral ;
- s'attaquer aux préjudices causés aux investisseurs particuliers par les crypto-actifs ; et
- mettre en œuvre de nouvelles approches réglementaires contre les comportements répréhensibles sur le marché de détail.

I Bonnes pratiques relatives à la mise en œuvre des Principes de l'IOSCO pour les fonds négociés en bourse

En 2013, l'IOSCO a publié un rapport sur les principes de régulation des fonds négociés en bourse (Exchange Traded Funds (ETFs)), qui couvrent un large éventail de sujets, notamment la divulgation, la transparence du portefeuille, les coûts, les risques, les stratégies, les questions de structuration sur les contreparties et les conflits d'intérêts.

Depuis la publication de ces Principes, les marchés des ETFs ont continué à évoluer et ont enregistré une croissance soutenue des actifs sous gestion à l'échelle mondiale. Les évolutions de l'industrie des ETFs comprennent de nouveaux produits offrant des expositions à des classes d'actifs moins liquides et plus

novatrices, ainsi que des stratégies d'investissement plus complexes. Le conseil de l'IOSCO a conclu que les Principes relatifs aux ETFs bénéficieraient d'un soutien et d'une mise en œuvre plus opérationnelle au moyen d'un ensemble de bonnes pratiques.

À cet effet, en mai 2023, l'IOSCO a proposé dans un rapport un ensemble de bonnes pratiques à l'attention des régulateurs, des entités responsables et/ou des plateformes de négociation, conçues pour soutenir les principes relatifs aux ETFs en fournissant des exemples de leur mise en œuvre.

I Approbation des normes de divulgation en matière de durabilité élaborées par l'ISSB

Des avancées significatives ont été réalisées en matière de normalisation des divulgations de l'information financière liée à la durabilité, avec la publication le 26 juin 2023 par l'International Sustainability Standards Board (ISSB) de la norme IFRS S1 relative aux exigences générales en matière d'informations financières liées à la durabilité, et la norme IFRS S2 relative aux informations liées au climat. L'ISSB a élaboré ces deux normes en réponse aux appels du G20, du Conseil de stabilité financière et de l'IOSCO, ainsi que des chefs de file du milieu des affaires et des investisseurs.

Les normes IFRS S1 et IFRS S2 fournissent un nouveau cadre mondial visant à contribuer à l'amélioration de la confiance dans les informations fournies par les entreprises en matière de durabilité afin d'éclairer les décisions d'investissement. Celles-ci ont été approuvées en date du 26 juillet 2023 par le conseil de l'IOSCO, qui a appelé les pays membres à examiner les moyens par lesquels ils pourraient les adopter.

I Recommandations pour la régulation des marchés des crypto et actifs numériques et de la finance décentralisée

En novembre 2023, l'IOSCO a publié dix-huit recommandations pour la régulation des marchés des crypto et actifs numériques, qui ont été complétées en décembre 2023 par neuf recommandations relatives aux activités de la finance décentralisée (Decentralized Finance (DeFi)), qui désigne les produits, les services, les activités et les mécanismes financiers qui ont recours aux technologies de registre distribué ou la blockchain. Ces recommandations établissent un cadre de régulation mondial afin de garantir que les fournisseurs de services de crypto-actifs respectent les normes de conduite applicables aux marchés financiers traditionnels. Celles-ci mettent également en exergue les risques importants issus de la DeFi pour les investisseurs, qui sont liés principalement au fait que les participants de la DeFi opèrent sans respecter les cadres réglementaires existants en matière de protection des investisseurs. Dans le même temps, le rapport souligne que ces technologies pourraient favoriser l'innovation financière, accroître l'efficacité et améliorer l'accès aux produits et services financiers.

4.1.3 Autres instances internationales

I L'AMMC, membre de l'Islamic Financial Services Board (IFSB)

Lors de sa participation à la 21^e réunion annuelle de l'IFSB organisée du 14 au 16 août 2023, l'AMMC a pris part à des discussions stratégiques concernant les défis et les opportunités émergentes dans le domaine des services financiers islamiques, partageant son expertise et ses perspectives pour guider les orientations futures de l'IFSB.

En octobre 2023, l'AMMC a pris part au projet des Indicateurs Financiers Islamiques Prudentiels et Structurels (PSIFIs) créé par l'IFSB, dans le but d'agrèger les données provenant des institutions offrant des services financiers islamiques et de créer une base de données mondiale d'indicateurs prudentiels pour les services financiers islamiques permettant de surveiller et d'analyser la solidité, la stabilité et la taille de l'industrie dans les pays participants.

L'IFSB est l'organisme international de normalisation visant à assurer la solidité et la stabilité du secteur des services financiers islamiques. Cette organisation regroupe des Banques Centrales, des régulateurs de marché des capitaux et des assurances.

I Soutien continu de l'Association des Autorités des Marchés Financiers d'Afrique de l'Ouest (WASRA)

L'AMMC a activement participé à la 3^e Conférence sur le Marché des Capitaux en Afrique de l'Ouest (WACMaC) qui s'est tenue à Lagos les 25 et 26 octobre 2023. De plus, l'AMMC participe en continu aux réunions techniques virtuelles de l'association.

Il est à rappeler que le WACMAC est une conférence régionale organisée biennalement par AMFAO-WASRA avec le support de la Commission de la Communauté Economique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO).

L'Association des Autorités des Marchés Financiers d'Afrique de l'Ouest (WASRA) œuvre à implémenter les orientations de la Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO) en matière d'intégration régionale et de convergence réglementaire. L'AMMC est devenue membre observateur en 2019 et participe régulièrement aux comités techniques du WASRA dont l'objectif est de concevoir un cadre harmonisé favorisant les flux d'investissement transfrontaliers et leur protection au niveau de la région.

I Engagement de l'AMMC dans le cadre des travaux de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA)

L'AMMC a participé à la 17^e réunion annuelle de l'Union Of Arab Securities Authorities (UASA) qui s'est déroulée le 1^{er} mai 2023 à Riyad.

Lors de cette réunion, le Conseil d'administration de l'UASA a signé un protocole d'accord avec l'AMMC visant à renforcer la coopération en vue d'améliorer l'efficacité des marchés de capitaux arabes, de soutenir leur développement et de promouvoir le financement durable et l'investissement responsable dans le secteur financier.

Ce protocole vise également à collaborer pour renforcer les compétences des membres de l'UASA dans les domaines de la durabilité, des outils financiers pour l'économie verte et de la gouvernance.

Il est à noter que l'UASA est une organisation de coopération panarabe créée en 2007 dont le Secrétariat Général est situé à Abu-Dhabi. Elle regroupe vingt régulateurs des principaux marchés capitaux arabes.

L'Union constitue une plateforme d'échange d'information et d'expertise qui vise à renforcer le développement des marchés des capitaux arabes et à harmoniser leur cadre législatif et réglementaire.

L'AMMC est membre de l'Union depuis janvier 2011.

I Contribution de l'AMMC aux travaux de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI)

En 2023, la 21^e session de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) a eu lieu du 31 mai au 2 juin à Tunis. Lors de cette session, l'AMMC a partagé les évolutions institutionnelles et réglementaires relatives au marché des capitaux marocain, et s'est informée sur les développements majeurs dans les marchés de capitaux des pays membres.

Aussi, un séminaire a été organisé pour présenter le cadre réglementaire lié au financement collaboratif auquel a participé l'AMMC aux côtés de l'AMF (France), FSMA (Belgique), AMF (Québec) et CMF (Tunisie).

Il est à rappeler que l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) a été créé à Rabat, le 24 juin 2002 à l'initiative des autorités de régulation des marchés financiers de l'espace francophone. Elle vise à promouvoir la formation, la coordination, la coopération technique entre ses membres, ainsi que l'étude de toute question relative à la régulation financière. Lors de sa constitution, l'AMMC a été élue vice-présidente.

I Réactivation du Partenariat Méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières (PMRVM)

Dans le cadre de la réactivation des activités post pandémie du Partenariat Méditerranéen des régulateurs de valeurs mobilières (PMRVM), la Présidente de l'AMMC a été élue vice-présidente du partenariat, actuellement présidé par la CNMV Espagne, en 2023.

4.2 La coopération dans le cadre des enquêtes

Cette forme de coopération s'effectue principalement dans le cadre de l'accord de coopération multilatéral de l'IOSCO le « MMoU ».

En 2023, l'AMMC a émis cinq requêtes et a été sollicitée pour une requête dans ce cadre.

4.3 Coopération d'échange d'expériences, d'assistance mutuelle et de renforcement des capacités

4.3.1 Assistance de l'AMMC aux homologues étrangers

I Assistance technique de « L'Autorité des Marchés Financiers de l'Union Monétaire Ouest Africaine (AMF-UMOA) »

Dans le cadre de l'accord de coopération conclu entre l'AMMC et l'AMF-UMOA, un stage d'immersion a été organisé au profit de collaborateurs de l'AMF-UMOA ainsi qu'une rencontre d'échange avec son Président sur des thématiques spécifiques.

I Signature d'un accord de coopération et d'assistance technique avec le régulateur du marché financier de l'Angola (CMC)

L'AMMC et la Comissão do Mercado de Capitais (CMC Angola) ont signé, le 13 juillet 2023, au siège de l'AMMC à Rabat, un accord d'assistance mutuelle et de coopération dans le domaine des marchés des capitaux.

Cet accord vise à renforcer la protection des investisseurs, la stabilité, l'efficacité et l'intégrité des marchés des capitaux en Angola et au Maroc, ainsi qu'à améliorer la compréhension mutuelle des réglementations et des techniques appliquées dans chacun des pays. Le protocole prévoit ainsi une consultation permanente sur des questions d'intérêt commun et la mise en place de programmes d'assistance technique et de renforcement des capacités portant, entre autres, sur l'éducation des investisseurs, la finance durable, les technologies financières et le financement des petites et moyennes entreprises par le marché.

L'AMMC et la CMC Angola sont membres de l'IOSCO et de son Comité Régional de l'Afrique et du Moyen Orient (AMERC). À travers cet accord, les deux autorités soulignent leur volonté mutuelle de renforcer la coopération entre le Royaume du Maroc et la République d'Angola pour tout ce qui a trait au développement du marché des capitaux.

I Assistance technique du régulateur du marché des capitaux de l'Éthiopie (ECMA)

En juillet 2023, l'AMMC a accueilli une délégation de haut rang du CMA Éthiopie (ECMA) composée de huit personnes, dans le cadre d'une visite de benchmark visant à se familiariser avec le marché des capitaux marocain. Cette visite a permis d'échanger sur les bonnes pratiques et les expériences en matière de régulation et de développement du marché des capitaux.

En octobre 2023, une réunion par visio-conférence a été organisée entre l'équipe des enquêtes de l'AMMC et celle de l'ECMA dans l'objectif d'assister l'ECMA dans la mise en œuvre d'un cadre solide de lutte contre le blanchiment de capitaux afin de renforcer son écosystème de marché.

I Assistance technique à d'autres régulateurs (diverses requêtes)

En 2023, l'AMMC a assisté :

- la SEC Nigéria en partageant avec le département de la gestion des investissements (IMD) les mesures de protection mises en place pour les actifs sous garde auprès des banques au Maroc ;
- la SEC Ghana en répondant à un questionnaire sur les modalités de gestion des plaintes de l'AMMC ;
- la SCA UAE en partageant son expérience de réponses aux requêtes MMoU.



The background features a light beige geometric pattern consisting of overlapping triangles and a large circle. Two horizontal lines, one dark blue and one brown, intersect on the left side of the page.

LISTE DES TABLEAUX, GRAPHIQUES, ENCADRÉS ET ACRONYMES

TABLE DES TABLEAUX

Tableau 1.	Évolution des effectifs de 2019 à 2023	32
Tableau 2.	Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2023	32
Tableau 3.	Évolution des volumes des transactions par catégorie	46
Tableau 4.	Répartition du volume des transactions sur le marché central par catégorie d'investisseurs	48
Tableau 5.	Répartition du volume boursier des achats et des ventes par catégorie d'investisseurs sur le marché central	48
Tableau 6.	Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées	49
Tableau 7.	Opérations sur titres de capital	52
Tableau 8.	Opérations sur titres de créances	53
Tableau 9.	Autres opérations financières	53
Tableau 10.	Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]	54
Tableau 11.	Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement à fin 2023	59
Tableau 12.	Répartition de l'actif net par type d'investisseur à fin 2023	61
Tableau 13.	Changements dans les structures de gouvernance des sociétés de bourse	68
Tableau 14.	Chiffres clés des sociétés de bourse	69
Tableau 15.	Structure de la clientèle des sociétés de bourse	70
Tableau 16.	Chiffres clés des teneurs de comptes	71
Tableau 17.	Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central Maroclear	72
Tableau 18.	Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2023	84
Tableau 19.	Opérations sur titres de capital visées en 2023	85
Tableau 20.	Opérations sur titres de créances visées	86
Tableau 21.	Programmes d'émission de titres de créances négociables	87
Tableau 22.	Programmes de rachat visés	88
Tableau 23.	Opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc	89
Tableau 24.	Documents de référence enregistrés	90
Tableau 25.	Documents de référence actualisés	91
Tableau 26.	Bilan des autorisations des OPCVM en 2023	91
Tableau 27.	Résultats des contrôles	94
Tableau 28.	Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs	96
Tableau 29.	Bilan des programmes de rachat en 2023	96
Tableau 30.	Bilan de l'exécution des programmes de rachat en cours au 31/12/2023	97
Tableau 31.	État du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées	98
Tableau 32.	Distribution des quotas des femmes au sein des organes de gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne	100
Tableau 33.	Missions d'inspection lancées en 2023	105
Tableau 34.	Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC en 2023	108
Tableau 35.	Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse	108
Tableau 36.	Typologie des incidents déclarés par les teneurs de comptes-banques	109
Tableau 37.	Données de surveillance	118
Tableau 38.	Répartition des requêtes traitées en 2023 par profil de requérant	139

TABLE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.	Répartition des fonctions par genre	32
Graphique 2.	Pyramide des âges	32
Graphique 3.	Évolution des produits d'exploitation	35
Graphique 4.	Composition des produits d'exploitation	36
Graphique 5.	Composition des charges d'exploitation	37
Graphique 6.	Évolution des indices MASI, MASI 20 et FTSE CSE Morocco 15 en 2023	43
Graphique 7.	Évolution des indices sectoriels en 2023	44
Graphique 8.	Évolution des indices MASI USD et MSCI FM USD	44
Graphique 9.	Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2023	45
Graphique 10.	Volumes mensuels des échanges	47
Graphique 11.	Évolution du ratio de liquidité du marché boursier	47
Graphique 12.	Évolution du volume et de l'encours des opérations de prêt de titres	50
Graphique 13.	Part du volume traité par catégorie de clients (emprunt)	50
Graphique 14.	Part du volume traité par catégorie de clients (Prêt)	51
Graphique 15.	Part du volume traité par catégorie de titres	51
Graphique 16.	Durée moyenne des prêts par catégorie de titres	51
Graphique 17.	Évolution du ratio [Actif net des OPCVM / Épargne nationale globale]	54
Graphique 18.	Évolution de l'actif net des OPCVM de 2018 à 2023	55
Graphique 19.	Évolution de l'actif net des OPCVM en 2023	56
Graphique 20.	Structure de l'actif net total des OPCVM par catégorie à fin 2023	58
Graphique 21.	Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2023	60
Graphique 22.	Évolution de l'encours sous gestion des FPCT	63
Graphique 23.	Répartition de l'encours sous gestion des FPCT par type d'opération	64
Graphique 24.	Évolution de l'actif net des OPCC	65
Graphique 25.	Évolution de l'actif net des OPCI	66
Graphique 26.	Évolution de l'actif net par catégorie d'OPCI	67
Graphique 27.	Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse	68
Graphique 28.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse	69
Graphique 29.	Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité	70
Graphique 30.	Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2023	73
Graphique 31.	Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2023	73
Graphique 32.	Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM	74
Graphique 33.	Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat	75
Graphique 34.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM	75
Graphique 35.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM	76
Graphique 36.	Ventilation de l'encours sous gestion par établissement gestionnaire de FPCT	77
Graphique 37.	Évolution des indicateurs financiers des établissements gestionnaires de FPCT	78
Graphique 38.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCC	79
Graphique 39.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC	80
Graphique 40.	Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCI à fin 2023	81
Graphique 41.	Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCI	81
Graphique 42.	Répartition des publications par objet du communiqué de presse (CP) en 2023	95
Graphique 43.	État des appels de marge en 2023	113
Graphique 44.	Professionnels habilités au 31 décembre 2023	134
Graphique 45.	Répartition par thème des requêtes traitées en 2023	139

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.	État d'avancement du déploiement du plan de transformation digitale 2023-2026	26
Encadré 6.	L'AMMC, une Autorité responsable et engagée	34
Encadré 7.	Bilan du Plan Stratégique 2021-2023 de l'AMMC	38
Encadré 8.	Indicateurs du marché des capitaux	42
Encadré 9.	L'Investissement Socialement Responsable (ISR) dans la gestion des OPCVM	62
Encadré 10.	Avancées en matière de finance durable	104
Encadré 11.	Rappel de la typologie des missions d'inspection	106
Encadré 12.	Bilan de l'activité de contrôle sur place 2020-2023	107
Encadré 13.	Filière de gré à gré de Maroclear	115
Encadré 14.	Le cadre opérationnel du financement collaboratif	130
Encadré 15.	Le dispositif de renouvellement de l'habilitation	135
Encadré 16.	Normes internationales de régulation des marchés financiers et engagements de l'AMMC pour l'alignement du cadre de régulation national	140
Encadré 17.	Agenda international de régulation : les principales tendances en 2023	146

TABLE DES ACRONYMES

ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
AMERC	Africa/Middle East Regional Committee
AMF	Autorité des Marchés Financiers
ANRF	Autorité Nationale du Renseignement Financier
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
DFSP	Déclaration de Franchissement de Seuils de Participation
DTFE	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
CNASNU	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
FCPE	Fonds Commun de Placement d'Entreprise
FPCT	Fonds de Placement Collectif en Titrisation
GAFI	Groupe d'Action Financière
GAFIMOAN	Groupe d'Action Financière Moyen Orient Afrique du Nord
GMW	Global Money Week
ICMAT	Instance de Coordination du Marché à Terme
INPPLC	Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
LBC/FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme
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
SFI	Société Financière Internationale
TCN	Titre de Créance Négociable
UASA	Union Arabe des Autorités de Régulation
WASRA	Association des Régulateurs Ouest Africains
WIW	World Investor Week



The background features a light beige color with faint, large-scale geometric patterns. On the left, there are triangular shapes. On the right, there are curved, organic shapes. Two horizontal lines, one dark blue and one brown, intersect to form a frame around the central text.

ANNEXES

ANNEXE 1 :

LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2023

BILAN (actif)

(MODÈLE NORMAL)

EXERCICE DU 01/01/23 AU 31/12/2023

	ACTIF	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	40 842 000,47	22 859 405,39	17 982 595,08	14 440 512,26
	. Frais préliminaires	-	-	-	-
	. Charges à répartir sur plusieurs exercices	40 842 000,47	22 859 405,39	17 982 595,08	14 440 512,26
	. Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	25 086 393,30	21 654 685,23	3 431 708,07	3 903 065,59
	. Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
	. Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	23 743 351,90	20 361 763,83	3 381 588,07	3 903 065,59
	. Fonds commercial	-	-	-	-
	. Autres immobilisations incorporelles	1 343 041,40	1 292 921,40	50 120,00	-
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	54 449 884,55	45 914 739,71	8 535 144,84	15 592 985,08
	. Terrains	-	-	-	-
	. Constructions	-	-	-	-
	. Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	-
	. Matériel transport	-	-	-	-
	. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	54 449 884,55	45 914 739,71	8 535 144,84	15 592 985,08
	. Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
	. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (D)	-	-	-	-
	. Prêts immobilisés	-	-	-	-
	. Autres créances financières	-	-	-	-
	. Titres de participation	-	-	-	-
	. Autres titres immobilisés	-	-	-	-
	ÉCARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-	-	-	-
	. Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
	. Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	120 378 278,32	90 428 830,33	29 949 447,99	33 936 562,93
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	593 716,25	-	593 716,25	778 222,13
	. Marchandises	-	-	-	-
	. Matières et fournitures consommables	593 716,25	-	593 716,25	778 222,13
	. Produits en cours	-	-	-	-
	. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
	. Produits finis	-	-	-	-
	CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	62 525 240,14	-	62 525 240,14	59 893 124,52
	. Fournis. débiteurs, avances et acomptes	-	-	-	-
	. Clients et comptes rattachés	52 875 707,98	-	52 875 707,98	48 253 812,96
	. Personnel	1 058 086,10	-	1 058 086,10	667 009,34
	. État	6 224 690,21	-	6 224 690,21	10 118 246,87
	. Comptes d'associés	-	-	-	-
	. Autres débiteurs	291 000,00	-	291 000,00	21 209,42
	. Comptes de régularis. Actif	2 075 755,85	-	2 075 755,85	832 845,93
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)	160 000 000,00	-	160 000 000,00	175 000 000,00
	ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (I)	718,67	-	718,67	-
	(Éléments circulants)	-	-	-	-
	TOTAL II (F+G+H+I)	223 119 675,06	-	223 119 675,06	235 671 346,65
TRÉSORERIE	TRÉSORERIE - ACTIF	11 755 534,76	-	11 755 534,76	6 477 219,40
	. Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
	. Banque, T.G. et C.C.P.	11 745 717,05	-	11 745 717,05	6 473 186,90
	. Caisse, Régies d'avances et accréditifs	9 817,71	-	9 817,71	4 032,50
	TOTAL III	11 755 534,76	-	11 755 534,76	6 477 219,40
TOTAL GENERAL I + II + III		355 253 488,14	90 428 830,33	264 824 657,81	276 085 128,98

BILAN (passif)

(MODÈLE NORMAL)

EXERCICE DU 01/01/23 AU 31/12/2023

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRÉCÉDENT
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	235 133 808,52	235 133 808,52
	. moins : actionnaires, capital souscrit non appelé,	-	-
	Capital appelé,	-	-
	dont versé	-	-
	. Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-
	. Écart de réévaluation	-	-
	. Réserve légale	-	-
	. Autres réserves	-	-
	. Report à nouveau (2)	-	-
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
	. Résultat net de l'exercice (2)	4 214 559,89	12 713 652,63
	Total des capitaux propres (A)	239 348 368,41	247 847 461,15
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (B)	-	-
	. Subventions d'investissement	-	-
	. Provisions réglementées	-	-
	DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-
	. Emprunts obligataires	-	-
	. Autres dettes de financement	-	-
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
	. Provisions pour risques	-	-
	. Provision pour charges	-	-
	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
	. Augmentation des créances immobilisées	-	-
	. Diminution des dettes de financement	-	-
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	239 348 368,41	247 847 461,15
PASSIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	25 475 518,71	28 237 667,83
	. Fournisseurs et comptes rattachés	3 483 118,95	7 807 211,43
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	18 000,00	38 400,00
	. Personnel	5 290 611,74	4 458 188,91
	. Organismes sociaux	414 932,13	393 017,39
	. État	16 228 122,89	14 292 854,90
	. Comptes d'associés	-	-
	. Autres créanciers	40 733,00	1 247 995,20
	. Comptes de régularisation - passif	-	-
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	718,67	-
	ÉCARTS DE CONVERSION - PASSIF (Éléments circulants) (H)	52,02	-
	TOTAL II (F+G+H)	25 476 289,40	28 237 667,83
TRÉSORERIE	TRÉSORERIE - PASSIF		
	. Crédits d'escompte	-	-
	. Crédits de trésorerie	-	-
	. Banques, (solde créditeurs)	-	-
	TOTAL III	-	-
	TOTAL GÉNÉRAL I + II + III	264 824 657,81	276 085 128,98
(1) Capital personnel débiteur		-	-
(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)		-	-

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)

(MODÈLE NORMAL)

EXERCICE DU 01/01/23 AU 31/12/23

		OPÉRATIONS			
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
		1	2	3 = 1 + 2	4
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	. Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
	. Ventes de biens et services produits	164 834 044,49		164 834 044,49	173 587 546,41
	Chiffres d'affaires	164 834 044,49		164 834 044,49	173 587 546,41
	. Variation de stocks de produits (+ -) 1)	-	-	-	-
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	. Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	. Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	. Reprises d'exploitations ; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL I	164 834 044,49	-	164 834 044,49	173 587 546,41
EXPLOITATION	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	. Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
	. Achats consommés (2) de matières et fournitures	2 811 694,90		2 811 694,90	3 114 941,34
	. Autres charges externes	34 464 998,48		34 464 998,48	45 885 944,33
	. Impôts et taxes	2 997 668,00		2 997 668,00	2 997 668,00
	. Charges de personnel	100 231 461,68		100 231 461,68	89 750 473,21
	. Autres charges d'exploitation	875 000,06		875 000,06	697 857,19
	. Dotations d'exploitation	18 851 099,32		18 851 099,32	15 993 106,05
	TOTAL II	160 231 922,44	-	160 231 922,44	158 439 990,12
	III RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	4 602 122,05	-	4 602 122,05	15 147 556,29
FINANCIERE	IV PRODUITS FINANCIERS				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-
	. Gains de change	13 240,77		13 240,77	26 180,73
	. Intérêts et autres produits financiers	4 231 364,50		4 231 364,50	2 884 076,18
	. Reprises financières ; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL IV	4 244 605,27	-	4 244 605,27	2 910 256,91
	V CHARGES FINANCIÈRES				
	. Charges d'intérêts	-	-	-	-
	. Pertes de change	31 493,10		31 493,10	105 593,02
	. Autres charges financières	-	-	-	-
	. Dotations financières	718,67		718,67	-
	TOTAL V	32 211,77	-	32 211,77	105 593,02
	VI RÉSULTAT FINANCIER (IV - V)	4 212 393,50	-	4 212 393,50	2 804 663,89
	VII RÉSULTAT COURANT (III + VI)	8 814 515,55	-	8 814 515,55	17 952 220,18

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

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

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (SUITE)

(MODÈLE NORMAL)

EXERCICE DU 01/01/23 AU 31/12/23

OPÉRATIONS				
	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT
	1	2	3 = 1 + 2	4
VII RÉSULTAT COURANT (Report)	8 814 515,55	-	8 814 515,55	17 952 220,18
VIII PRODUITS NON COURANTS				
. Produits de cessions d'immobilisation	-	-	-	-
. Subvention d'équilibre	-	-	-	-
. Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
. Autres produits non courants	338 254,58	-	338 254,58	5 495 122,45
. Reprises non courantes ; transferts de charges	10 000 000,00	-	10 000 000,00	-
TOTAL VIII	10 338 254,58	-	10 338 254,58	5 495 122,45
IX CHARGES NON COURANTES				
. Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	-	-	-	-
. Subventions accordées	-	-	-	-
. Autres charges non courantes	11 576 290,24	-	11 576 290,24	2 832 034,00
. Dotations non courantes aux amorti. et prov.	-	-	-	-
TOTAL IX	11 576 290,24	-	11 576 290,24	2 832 034,00
X RÉSULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-1 238 035,66	-	-1 238 035,66	2 663 088,45
XI RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (VII+ X)	7 576 479,89	-	7 576 479,89	20 615 308,63
XII IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	3 361 920,00	-	3 361 920,00	7 901 656,00
XIII RÉSULTAT NET (XI-XII)	4 214 559,89	-	4 214 559,89	12 713 652,63
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)	179 416 904,34	-	179 416 904,34	181 992 925,77
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	175 202 344,45	-	175 202 344,45	169 279 273,14
XVI RÉSULTAT NET (Total des produits - Total des charges)	4 214 559,89	-	4 214 559,89	12 713 652,63

NON COURANT

RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2023

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 2023, 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 239 348 368,41 MAD dont un bénéfice net de 4 214 559,89 MAD.

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 2023, 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 ;

Deloitte.

- 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 27 mars 2024

L'auditeur externe

Deloitte Audit



Deloitte Audit
Bd Sidi Mohammed Benabdellah
Bâtiment "C", Zone 3, La Marina
Casablanca
Tél: 0522 22 40 25 / 05 22 22 47 34
Fax: 05 22 22 40 78 / 47 39

Sakina Bensouda Korachi
Associée

ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS

Partie mise en cause	Faits reprochés	Date de la sanction	Sanction
BMCE Capital Gestion	- Insuffisance de certaines procédures et de moyens techniques nécessaires à l'exercice des activités ; - Irrégularités dans le traitement de certaines opérations ; - Insuffisance du dispositif de vigilance interne destiné à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ; - Insuffisance du dispositif de contrôle interne.	22 mars 2023	- Avertissement. - Sanction pécuniaire de cinquante mille (50 000) dirhams.
IRG Asset Management	- Incomplétude du manuel de procédures ; - Irrégularités en matière de traitement de certaines opérations ; - Insuffisance des contrôles de 1^{er} et 2^e niveau.	22 mars 2023	- Avertissement.



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

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



www.ammc.ma



[/ammc](https://www.linkedin.com/company/ammc)



[@ammc_news](https://twitter.com/ammc_news)