



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+١٠٥٠٤٦ +٠٤٣٠٠٥٤٦ | %X٠A٠* | ٢٤٨X٠OI
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX





SA MAJESTÉ LE ROI MOHAMMED VI
QUE DIEU L'ASSISTE



Table des matières

PREAMBULE - LE PASSAGE DU CDVM A L'AMMC	14
1. UN NOUVEAU MODE DE GOUVERNANCE	17
1.1 La nomination du Président	17
1.2 La mise en place du nouveau Conseil d'administration	17
1.3 L'institution d'un Collège des Sanctions	20
1.4 Le commissaire du gouvernement	21
2. UNE INDEPENDANCE RENFORCEE	21
3. UN PERIMETRE D'INTERVENTION ETENDU	22
3.1 Les acteurs	22
3.2 Les produits	22
3.3 Les activités	23
CHAPITRE I - L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES	
1. MARCHE BOURSIER	25
1.1 Evolution des indices	25
1.2 Evolution de la capitalisation boursière	27
1.3 Evolution du volume des transactions et de la liquidité	28
1.4 Typologie des investisseurs	29
2. PRET DE TITRES	31
3. APPEL PUBLIC A L'EPARGNE	35
3.1 Les opérations sur titres de capital	35
3.2 Les émissions des titres de créance	35
3.3 Autres opérations financières	36
4. LES PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE	37
4.1 Les OPCVM	37
4.2 Les Fonds de Placement Commun en Titrisation (FPCT)	43
4.3 Les Organismes de Placement Commun en Capital (OPCC)	44
5. LES INTERVENANTS	45
5.1 Les sociétés de bourse	45
5.2 Les teneurs de comptes	48
5.3 Le dépositaire central	49
5.4 Les sociétés de gestion	51
CHAPITRE II - L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHE DES CAPITAUX	
1. LES AGREMENTS ET LES AUTORISATIONS	57
1.1 L'agrément des intervenants	57
1.2 L'autorisation des opérations financières	57
1.3 L'autorisation des OPC	63

Table des matières

2.	LE CONTROLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	66
2.1	L'information périodique	66
2.2	L'information importante	67
2.3	Les déclarations de franchissement de seuils de participation	68
2.4	Les programmes de rachat des sociétés cotées	68
2.5	La déontologie des sociétés cotées	70
3.	LE CONTROLE DES INTERVENANTS ET DES INFRASTRUCTURES DE MARCHE	71
3.1	Le contrôle de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs	71
3.2	Le contrôle du Dépositaire central	73
3.3	Le contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes	73
3.4	Le contrôle des sociétés de gestion d'OPCVM	76
4.	LA DISCIPLINE DU MARCHE	79
4.1	La surveillance des transactions boursières	79
4.2	Les enquêtes	80
4.3	Le traitement des plaintes	80
5.	LE POUVOIR COERCITIF	81
5.1	Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC	81
5.2	Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC	81
6.	LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT	82
7.	LE SUIVI DU RISQUE SYSTEMIQUE	83
7.1	Evaluation des risques systémiques	83
7.2	Travaux au sein du comité de coordination et de supervision des risques systémiques	84

CHAPITRE III - L'AMMC ET LE DEVELOPPEMENT DU MARCHE DES CAPITAUX

1.	LE DEVELOPPEMENT REGLEMENTAIRE	87
1.1	Textes de loi	87
1.2	Opérationnalisation des textes publiés	88
2.	LE DEVELOPPEMENT DE NOUVEAUX INSTRUMENTS FINANCIERS	88
2.1	OPCI	88
2.2	Certificats de Sukuk	89
2.3	Crowdfunding	91
2.4	Finance verte	92
3.	LE DEVELOPPEMENT DE LA PROXIMITE AVEC LES ACTEURS DU MARCHE	94
3.1	L'écoute du marché	94
3.2	La coopération institutionnelle	95
3.3	Le traitement des questions du grand public et des requêtes juridiques	96

4.	LA COOPERATION INTERNATIONALE EN 2016	98
4.1	Développement de la Finance Verte en Afrique	98
4.2	Coopération bilatérale	98
4.3	Participation aux travaux des instances internationales	99
4.4	Participation aux travaux des instances régionales	99
4.5	Renforcement des capacités	99
4.6	Participations aux événements internationaux dédiés aux marchés de capitaux	100
4.7	Mission au profit du Collège des Sanctions de l'AMMC	100
CHAPITRE IV- LE DEVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL		
1.	Plan stratégique de l'AMMC	103
2.	Diagnostic organisationnel	103
3.	La mise en place d'un dispositif de gouvernance de la donnée	103
3.1	La préparation du projet nomenclature du secteur financier	103
3.2	La mise en place d'un dispositif de gouvernance de la donnée	104
4.	Capital humain	104
4.1	Effectif	104
4.2	Formations et compétences	106
5.	LA SITUATION FINANCIERE DE L'AMMC EN 2016	106
5.1	L'augmentation des produits d'exploitation	106
5.2	La baisse des produits de placement de l'excédent de trésorerie	107
5.3	L'augmentation des charges d'exploitation	107
5.4	L'augmentation du résultat net	108
Annexes		110



Le présent rapport annuel de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) est le premier depuis la transformation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) en Autorité, et ma nomination, en février 2016, par Sa Majesté le Roi Mohammed VI que Dieu l'assiste. Il est présenté au Chef du Gouvernement conformément aux dispositions du Dahir n°1-13-21 portant loi n°43-12.

La transformation du statut de l'Autorité a introduit des changements notables dans son organisation et ses attributions qui viennent soutenir et renforcer sa mission principale de protection de l'épargne investie en instruments financiers. Ce faisant, ma priorité a été celle d'asseoir les fondements de cette nouvelle institution tout en veillant à préserver l'esprit et les objectifs qui sous-tendent cette refonte. Ainsi, les organes de l'Autorité, à savoir le Conseil d'administration et le Collège des Sanctions, sont désormais constitués, et les travaux de mise en place des procédures de fonctionnement sont en cours, notamment le règlement général de l'AMMC et le règlement intérieur du collège des sanctions. Aussi, consciente du changement d'échelle qu'implique l'édification d'une Autorité indépendante avec des pouvoirs étendus, et afin d'anticiper les évolutions d'un marché de plus en plus dynamique, un travail de réflexion sur la réorganisation interne et le redimensionnement des moyens a été entamé.

Le marché des capitaux a connu cette année des réformes structurantes, notamment la transformation de l'AMMC et la démutualisation de la Bourse. A cela s'ajoute une volonté de diversification des instruments financiers (OPCI, Sukuks, produits dérivés, etc.) afin de renforcer l'attractivité du marché et drainer davantage d'épargne.

Cette dynamique de marché se traduit également dans les chiffres : capitalisation boursière en hausse de 29%, actif net des OPCVM en hausse de 14%, volume transactionnel en hausse de 40%, volume de l'appel public à l'épargne de plus de 64 milliards de dirhams en progression de 13%.

Dans ce contexte, l'AMMC a exercé ses missions de supervision et de contrôle des opérations et des acteurs. Elle a autorisé neuf opérations sur titres de capital, visé douze émissions obligataires, autorisé dix opérations d'appel public réalisées accessoirement au Maroc et accordé cent douze autorisations d'OPCVM.

Quatorze missions d'inspections ont été menées auprès des intervenants et entreprises de marché que supervise l'Autorité. Sur le plan coercitif, l'AMMC a prononcé vingt-deux sanctions administratives suivant les règles de fonctionnement du CDVM. A noter que désormais la procédure de sanction fera intervenir le Collège des Sanctions.

L'AMMC a également lancé plusieurs initiatives en faveur de la finance verte notamment le Marrakech Pledge, charte d'action entre les Autorités et les Bourses de marchés de capitaux du continent en vue de soutenir la finance durable, signée en marge de la COP22, ainsi que l'organisation d'une conférence portant sur la promotion des marchés de capitaux verts dans les pays du Sud.

Sur le plan international, l'AMMC a confirmé sa présence au niveau des différentes instances internationales de régulation des marchés financiers et œuvre continuellement pour une plus grande intégration des marchés financiers en Afrique, action notamment consolidée par la signature d'un Mémoire d'entente avec notre homologue nigérian.

Au cours de l'année 2017 et des prochaines années, l'AMMC continuera en permanence à exercer sa mission première de protection de l'épargne investie et veillera à contribuer de manière durable au développement d'un marché des capitaux qui contribue au financement de l'économie de notre pays.

Nezha HAYAT
Présidente



PREAMBULE

LE PASSAGE DU CDVM A L'AMMC

La transformation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a été consacrée par la promulgation de la loi n°43-12 par le Dahir n°1-13-21, telle que publiée au Bulletin Officiel du 18 avril 2013. Cette évolution structurante dans l'approche de régulation des marchés des capitaux s'inscrit dans une dynamique globale portée par une double impulsion.

Sur le plan international, la régulation des marchés a fortement évolué au rythme des mutations des marchés et des acteurs, sur fond d'une sophistication accrue des opérations et d'une montée significative des risques systémiques. D'où, la nécessité d'une régulation globale avec des moyens d'intervention appropriés et une plus grande indépendance à l'égard des pouvoirs publics. C'est l'un des principes de l'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs (OICV) qui consacre l'indépendance des régulateurs en tant que principe fort dans l'appréciation de la qualité et l'efficacité de la régulation dans un pays.

Sur le plan national, l'institution de l'AMMC s'inscrit dans le cycle de vie normal des réformes qu'a connu le marché financier marocain. Le CDVM a accompagné la première grande réforme des années 90 qui consistait en la mise en place des fondements d'un marché moderne (dématérialisation des titres, création des intermédiaires de marché, privatisation de la gestion de la bourse, création des OPCVM etc.), et l'AMMC est appelée à accompagner la deuxième grande réforme en cours (démutualisation de la bourse, création de nouveaux marchés, introduction de nouveaux acteurs de marché, ambition de hisser la place en hub régional, etc.) et qui ambitionne de porter la place financière vers les meilleurs standards en la matière et renforcer son positionnement régional.

Ce changement d'échelle impose une évolution de la régulation qui doit s'adapter à une nouvelle cartographie des risques et corrélativement s'appuyer sur des moyens d'action différents. Il devient impératif que l'autorité soit dotée d'outils d'intervention adéquats pour une vue globale des marchés. Le nouveau statut de l'AMMC s'inscrit dans la lignée de cet impératif à travers trois leviers fondamentaux : un nouveau mode de gouvernance, une indépendance renforcée et des prérogatives étendues.

1. UN NOUVEAU MODE DE GOUVERNANCE

1.1 La nomination du Président

L'AMMC, en tant qu'autorité indépendante, s'aligne sur les principes de bonne gouvernance reconnus à l'échelle internationale et s'appuie à ce titre sur un Conseil d'Administration, présidé par le Président de l'Autorité, chargé de la direction et de la gestion de ses activités. Ainsi, le Président de l'AMMC dispose de prérogatives les plus étendues et personnifie l'action de l'AMMC. Il traduit également la volonté de l'organe de gouvernance qu'est le Conseil d'administration.

Le Président réalise les missions de l'AMMC et exerce à cette fin diverses attributions dont notamment :

- ⊙ La présidence du Conseil d'administration et la préparation de son ordre du jour ;
- ⊙ La préparation du budget annuel de l'AMMC et ses modifications subséquentes ;
- ⊙ L'organisation des services de l'AMMC et leurs fonctions ;
- ⊙ La représentation de l'AMMC à l'égard des tiers ;
- ⊙ L'ouverture d'enquêtes, à son initiative ou en exécution d'une décision du Conseil d'administration de l'AMMC ;
- ⊙ La prise de toutes mesures d'exécution et toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

En outre, le Président de l'AMMC dispose d'un pouvoir coercitif à l'égard des personnes et organismes soumis au contrôle de l'Autorité, tels qu'énumérés à l'article 4 de la loi n°43-12, et peut prononcer à l'encontre des contrevenants des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires, ou saisir l'autorité judiciaire compétente, après avis du Collège des sanctions, de tous faits susceptibles de constituer une infraction aux dispositions légales qui leur sont applicables.

La première Présidence de l'histoire de l'AMMC a été confiée à Madame Nezha HAYAT, suite à sa nomination par Sa Majesté le Roi Mohammed VI, le 6 février 2016.

1.2 La mise en place du nouveau Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de l'AMMC est l'organe de gouvernance par excellence de l'Autorité. Sa composition, ses prérogatives et son mode de fonctionnement ont été définis par la loi n°43-12 précitée dans un esprit qui traduit sur le plan pratique l'indépendance de l'action de l'Autorité, tout en veillant à préserver un certain équilibre en matière de contrôle et de distribution des rôles entre les membres et le Président.

La composition du Conseil d'administration reflète également une parité entre représentants de l'Administration et membres indépendants choisis en raison de leur intégrité et de leurs compétences dans les domaines financier et juridique.

Composition du Conseil d'administration de l'AMMC



- 1 Mme Nezha HAYAT
Présidente de l'AMMC
- 2 Mme Faouzia ZAABOUL
*Directrice du Trésor et des Finances Extérieures
(Représentant l'Administration)*
- 3 M. Hassan BOUBRIK
Président de l'ACAPS (Représentant l'Administration)
- 4 Mme Hiba ZAHOU
*Directrice de la Direction de la supervision bancaire
(représentant Bank Al-Maghrib)*
- 5 Mme Rachida BENABDELLAH
Désignée intuitu personae
- 6 M. Abdelaziz TAZI
Désigné intuitu personae
- 7 M. Soulaymane KACHANI
Désigné intuitu personae

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 cette dernière, et à cet effet, le Conseil :

- ⊙ Approuve le budget annuel de l'AMMC ;
- ⊙ Fixe les règles et procédures applicables au Conseil et à l'ensemble du personnel de l'AMMC ;
- ⊙ Examine le règlement général de l'AMMC avant son approbation par l'administration ;
- ⊙ Examine le rapport du commissaire aux comptes et statue en dernier ressort sur les observations ;
- ⊙ Définit l'organigramme de l'AMMC et les attributions des différentes directions sur proposition du Président ;
- ⊙ Désigne l'auditeur externe en charge de l'audit annuel des comptes de l'AMMC ;
- ⊙ Sélectionne les directeurs de l'AMMC après avoir accompli la procédure de nomination aux fonctions supérieures, conformément à la législation en vigueur ;
- ⊙ Approuve le règlement fixant les règles et modes de passation des marchés et ce, dans le respect des dispositions en vigueur ;
- ⊙ Arrête l'organisation et la politique générale de l'AMMC ;
- ⊙ Peut demander au Président de procéder à une enquête entrant dans le cadre des missions de l'AMMC.

ACTIVITE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'AMMC EN 2016

Désignation des membres du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration de l'AMMC ont été nommés sur décision du Ministre de l'Economie et des Finances.

7
Mars
2016

Réunions du Conseil d'administration tenues en 2016 et principaux travaux

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu en 2016, quatre réunions de son Conseil d'administration, sous la présidence de Madame Nezha HAYAT :

Réunion du CA

- © Examen du rapport financier 2015 ;
- © Approbation de l'affectation du résultat de l'exercice 2015 ;
- © Examen et approbation du règlement général de l'AMMC.

10
Mars
2016

Réunion du CA

- © Prise d'acte de la nomination du Président de l'AMMC, de la désignation des membres du Conseil d'administration et des pouvoirs du Président ;
- © Prise d'acte de la désignation du Président du Collège des sanctions et désignation des membres, conformément à l'article 19 de la loi 43-12 relative à l'AMMC.

30
Mars
2016

Réunion du CA

- © Approbation du budget rectificatif au titre de l'année 2016 ;
- © Désignation du Président du Comité d'audit ;
- © Désignation du Président du Conseil scientifique de l'AMMC.

1^{er}
Juillet
2016

Réunion du CA

- © Nomination du commissaire aux comptes au titre des exercices 2016 à 2018 ;
- © Examen du Plan stratégique de l'AMMC 2017-2020 ;
- © Validation de la contribution au Budget de l'Etat ;
- © Approbation du Budget au titre de l'exercice 2017.

27
Décembre
2016

1.3 L'institution d'un collège des sanctions

L'instauration du Collège des sanctions illustre un point d'évolution majeur dans le nouveau statut de l'Autorité. En rupture avec l'ancienne mouture, le pouvoir coercitif est désormais institutionnalisé avec la mise en place d'un Collège permanent, dédié et qui exerce ses prérogatives d'instruction des dossiers de sanction en toute indépendance à l'égard de la structure organisationnelle de l'AMMC. C'est une nouvelle configuration qui, en outre, consacre une stricte séparation entre les pouvoirs d'instruction (Collège) et de décision (Président) marquant ainsi une garantie supplémentaire d'équité et d'impartialité.

Le Collège des sanctions est un organe collégial composé de deux membres indépendants et est présidé par un magistrat. Cette composition se veut garante de l'indépendance du Collège des sanctions vis à vis du Conseil d'administration, de la professionnalisation par le recours à des membres indépendants de l'AMMC reconnus pour leurs compétences juridiques et financières ainsi que de l'équité dans le traitement des dossiers des mis en cause par la présence d'un magistrat qui veille sur les garanties d'un procès équitable. Ce dernier point est conforté par le rôle du Collège des sanctions contenu dans l'instruction des dossiers et la reddition d'un avis sur le fondement duquel le Président de l'AMMC peut se prononcer.

Le Collège des sanctions est composé de trois membres permanents : un magistrat, désigné par le Ministre chargé des finances sur proposition du Ministre chargé de la justice, et deux personnes désignées *intuitu personae*, après sélection par le Conseil d'administration sur la base de leur intégrité et leur compétence dans les domaines juridique et financier.

Composition du Collège des sanctions de l'AMMC



M. Hassan EL AFOUI
Président



Me. Azzedine KETTANI
Membre désigné intuitu personæ



M. Abdeljalil CHRAIBI
Membre désigné intuitu personæ

Le Collège des Sanctions a pour missions :

- © D'instruire les faits susceptibles de donner lieu à une sanction prononcée par le Président de l'AMMC ;
- © De proposer au Président de l'AMMC à l'issue de l'instruction des dossiers la sanction disciplinaire correspondante ;
- © De donner son avis au Président de l'AMMC, préalablement à la saisine, le cas échéant, des autorités judiciaires compétentes, sur tous faits pouvant être qualifiés d'infractions pénales.

Il convient de rappeler que les modalités de fonctionnement du Collège, ainsi que les procédures d'instruction des dossiers, sont fixées par le règlement général de l'AMMC et par le règlement intérieur dudit Collège. Dans l'attente de l'approbation du règlement général par l'administration et sa publication au Bulletin Officiel, la préparation de l'opérationnalisation du Collège a démarré dès sa désignation et quelques actions ont été entreprises. A cette fin, des réunions avec les collaborateurs de l'AMMC ont été organisées au profit des membres du Collège et dédiées à la présentation des activités du régulateur et de son mode de fonctionnement, notamment les volets relatifs à la mission de contrôle des intervenants et des opérations. Aussi, l'AMMC a organisé au profit des membres du Collège une visite à l'AMF France à l'effet de rencontrer les membres de la Commission des sanctions du régulateur français, de s'enquérir du mode opératoire de cet organe et d'assister à une séance publique de la Commission dédiée aux plaidoiries relatives à un dossier de sanction.

1.4 Le commissaire du gouvernement

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

Le commissaire du gouvernement est nommé par l'Administration parmi les hauts fonctionnaires du Ministère chargé des finances.

2. UNE INDEPENDANCE RENFORCEE

La nouvelle construction apportée par la loi n°43-12 précitée consacre le principe d'indépendance de l'Autorité qui se manifeste principalement à travers la réorganisation des pouvoirs des organes de l'AMMC et par l'indépendance fonctionnelle dans l'exercice de leurs prérogatives.

Le transfert de la présidence du Conseil d'administration de l'Autorité au Président de l'AMMC à la place du Chef du Gouvernement, ou le Ministre délégué à cet effet, traduit une évolution majeure dans le sens de doter l'Autorité d'une plus grande indépendance.

C'est dans ce même état d'esprit que s'inscrit également l'organisation des organes de l'AMMC à savoir, le Conseil d'administration et le Collège des sanctions.

Les modalités de désignation des membres du Conseil d'administration et les conditions de leur révocation, notamment les membres indépendants, la durée de leur mandat et la limitation de renouvellement dudit mandat sont fixées par la loi n°43-12 et dont la compétence relève de l'administration.

Le mode de désignation du Président est quant à lui, consacré au sein de la loi organique n°02-12 relative à la nomination aux fonctions supérieures en application des dispositions des articles 49 et 92 de la Constitution et dont la compétence de nomination revient à Sa Majesté le Roi Mohammed VI.

La deuxième structure mise en place qu'est le Collège des sanctions, est également indépendante en raison de sa composition et de son mode de fonctionnement.

Enfin, l'indépendance se trouve également renforcée à travers des règles d'incompatibilité spécifiques à chacun de ces organes et des modes de gestion des conflits d'intérêts.

Par ailleurs, il convient de souligner que l'indépendance organique implique également une indépendance fonctionnelle, marquée par un partage de compétences clairement définies. Ainsi, la loi n°43-12 précitée a doté l'Autorité d'organes indépendants tant à l'égard de leur structure qu'à l'égard de leurs compétences étanches, ancrant ainsi une évolution vers une mise à niveau aux standards internationaux, lesquels convergent vers l'instauration d'une indépendance plus accrue des régulateurs des marchés de capitaux et le renforcement et la responsabilisation des pouvoirs qu'ils exercent.

De même, cette évolution répond aux principes de la bonne gouvernance des affaires publiques et de reddition des comptes, tels qu'ils ressortent de la nouvelle Constitution du 30 juillet 2011, confortés par les hautes orientations Royales, lesquelles soulignent vivement la nécessité d'asseoir les bases d'une bonne gouvernance et d'améliorer la qualité des services publics, comme étant des préalables à la réalisation du développement durable.

3. UN PERIMETRE D'INTERVENTION ETENDU

Le périmètre d'intervention de l'AMMC s'est élargi, en raison de son texte d'institution mais également en vertu de la pluralité des textes législatifs entrés en vigueur. Cette extension de périmètre se reflète autant au niveau des acteurs du marché, des produits que des activités.

3.1 Les acteurs

La nouvelle loi n° 19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, telle que publiée au Bulletin Officiel du 19 septembre 2016, a institué un nouveau périmètre pour l'AMMC. Il s'agit notamment de la société gestionnaire de la bourse des valeurs, avec de nouvelles prérogatives de contrôle, des sociétés de bourse avec un nouveau processus d'agrément, et les conseillers en investissement financier avec des conditions d'enregistrement et de supervision à mettre en place.

Le périmètre d'intervention de l'AMMC a également été élargi par l'introduction de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers mettant en place un marché à terme et dont les structures de marché, notamment la société gestionnaire et les membres négociateurs, sont soumises au contrôle de l'AMMC.

La nouvelle loi n°70-14 relative aux Organismes de Placement Collectif Immobilier « OPCI », telle que publiée au Bulletin Officiel du 19 septembre 2016, comptant également de nouveaux acteurs, les sociétés de gestion d'OPCI ou encore les évaluateurs immobiliers, a élargi le périmètre d'intervention de l'AMMC sur ces nouveaux acteurs.

3.2 Les produits

Au niveau des produits, l'AMMC couvre désormais les instruments financiers, périmètre plus étendu que celui des valeurs mobilières. En ce sens, plusieurs lois ont été adoptées et viennent ainsi poser le cadre de création et de fonctionnement d'une panoplie de nouveaux instruments.

C'est le cas par exemple des OPCI, introduits par la loi n°70-14 précitée, permettant la diversification et l'extension des Organismes de Placement Collectif (OPC) aux produits immobiliers ; des certificats de Sukuk, prévus par la loi n°19-14, ou encore des produits relatifs au marché d'instruments financiers à terme introduits par la loi n° 42-12 précitée.

En conséquence de quoi a été élargie la liste des instruments financiers énumérés par la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes et organismes faisant appel public à l'épargne.

3.3 Les activités

La nouvelle loi sur la bourse distingue les activités d'intermédiation exercées par les sociétés de bourse, de celles relatives au conseil en matière d'investissements financiers exercées par les Conseillers en investissement financier (CIF). Cette répartition est signe d'une nouvelle approche de la régulation mais également de la structuration du contrôle des acteurs par l'AMMC.

En conséquence de ce qui précède, le périmètre d'action de l'AMMC ne se limite plus au marché des capitaux tel que conçu préalablement à l'entrée en vigueur des textes publiés courant 2016, ses acteurs et ses produits, mais s'étend au périmètre institué par les prérogatives découlant de ces nouveaux textes.

L'évolution vers l'AMMC marque la maturité indéniable de l'autorité de régulation rejaillissant tant sur le plan de son organisation et de son mode de fonctionnement, que sur le plan de l'exercice des missions qui lui étaient dévolues ou qui, dorénavant, lui sont dévolues.



CHAPITRE I

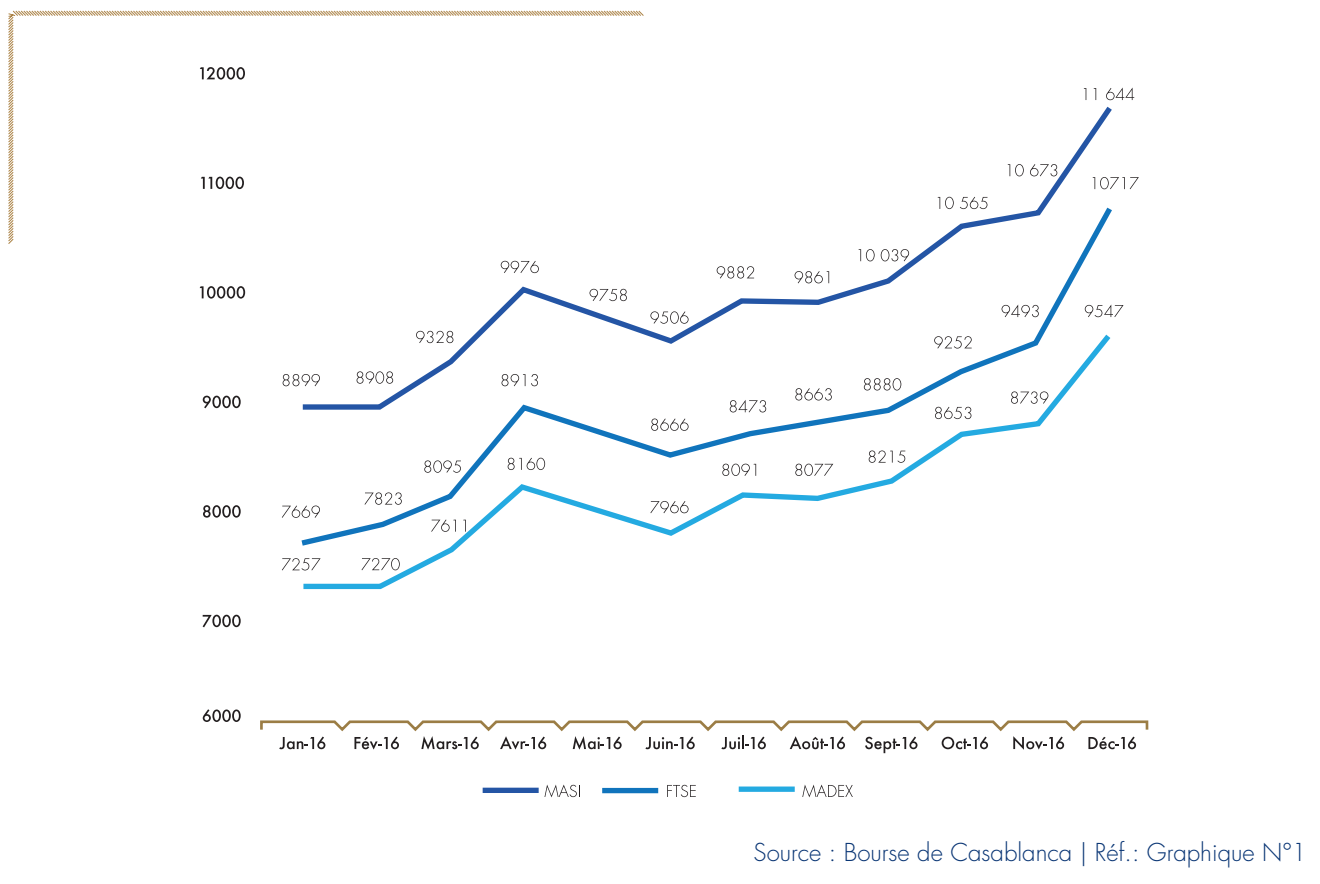
L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES

1. MARCHE BOURSIER

1.1 Evolution des indices

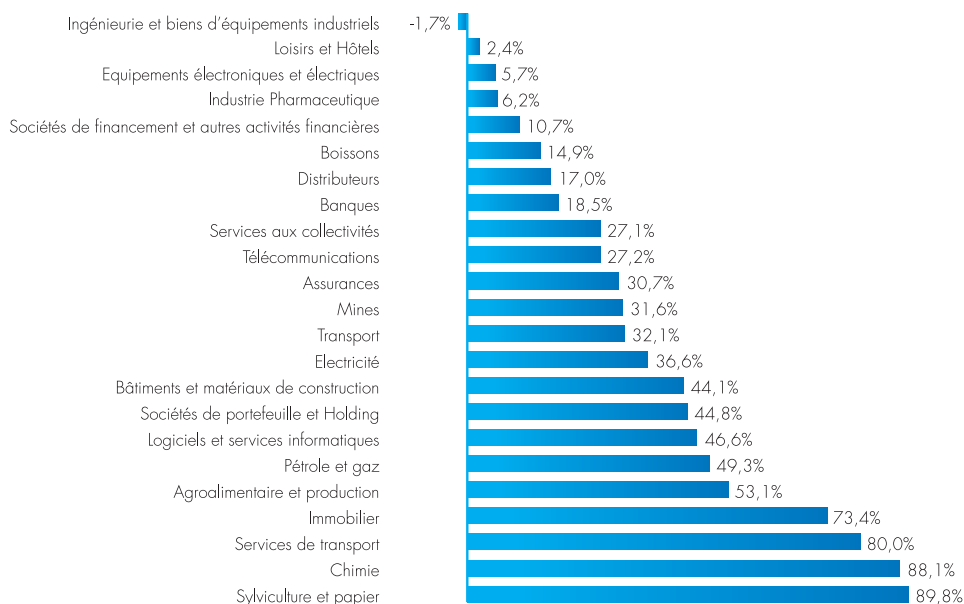
Après un repli de 7,2% en 2015, le MASI a enregistré une performance annuelle de 30,46% en 2016, notamment impulsée par les résultats des sociétés cotées et le niveau relativement bas des rendements obligataires. La tendance haussière de l'indice de référence s'est confirmée tout au long de l'année, avec un pic à 11 930,94 points, atteint le 23 décembre. La même tendance a été constatée pour les indices FTSE CSE Morocco 15 et MADEX, qui ont respectivement clôturé l'année sur une performance positive de 44,36% et 31,59%.

Evolution des indices MASI, MADEX et FTSE CSE Morocco 15 en 2016



La nette progression de l'indice de référence est attribuable aux résultats positifs réalisés par la quasi-totalité des indices sectoriels représentés. En effet, seul l'indice « ingénierie et biens d'équipements industriels » a enregistré une contre-performance de 1,7% en 2016, contre une hausse généralisée des valeurs des autres secteurs.

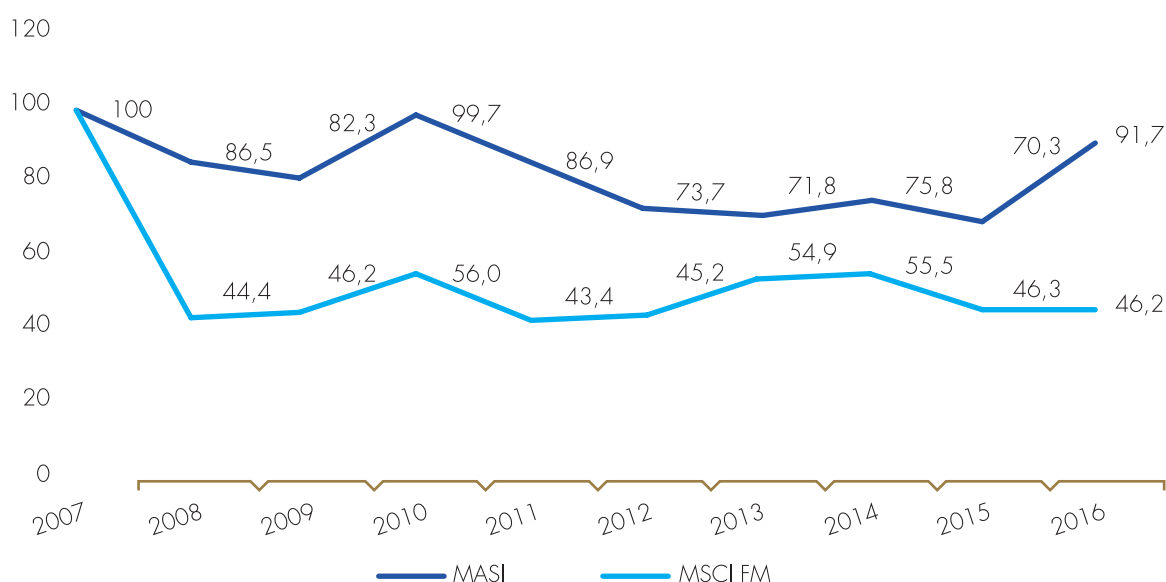
Evolution des indices sectoriels en 2016



Source : Bourse de Casablanca | Réf.: Graphique N°2

Une tendance haussière a également caractérisé les marchés internationaux, mais celle-ci demeure nettement moins accentuée. A titre illustratif, l'indice des marchés frontières MSCI FM, au sein duquel est classifié le marché marocain, a quasiment stagné en 2016, avec une performance annuelle de 3,16%. Similairement, les indices relatifs aux marchés émergents (MSCI EM) et aux marchés avancés (MSCI World), n'ont respectivement progressé que de 11,19% et 10,73%.

Evolution des indices MASI et MSCI FM (Base 100 = 2007)



Source : Bourse de Casablanca et MSCI | Réf.: Graphique N°3

(1) L'indice MSCI des marchés frontières "MSCI Frontier Markets (FM)" couvre la performance de 128 grandes et moyennes capitalisations de 30 marchés boursiers dits « frontières ». Il est composé des pays suivants : Argentine, Bahrain, Bangladesh, Burkina Faso, Benin, Croatie, Estonie, Guinée-Bissau, Côte d'Ivoire, Jordanie, Kenya, Kuwaït, Liban, Lituanie, Kazakhstan, Maurice, Mali, Maroc, Niger, Nigéria, Oman, Pakistan, Serbie, Sénégal, Sri Lanka, Togo, Tunisie et Vietnam.

Le Maroc dans les indices de référence internationaux

Il existe des indices de référence internationaux divers, dont les indices MSCI sont les plus utilisés. Il s'agit d'outils de gestion construits et diffusés par Morgan Stanley Capital International Inc. Ils mesurent les performances boursières d'un échantillon de valeurs regroupées selon des coupes prédéterminées qui répliquent un pays, une zone géographique, la taille des entreprises, etc. Le but est de fournir aux investisseurs, notamment institutionnels, des indices de référence et permettre aux gestionnaires de fonds une couverture la plus large possible à travers une exposition géographique mondiale.

Les indices Morgan Stanley Capital International (MSCI) constituent des indices de référence représentatifs des marchés boursiers mondiaux. Ils couvrent des actions cotées dans plus de 80 pays et sont les indices les plus suivis à titre de benchmark par les investisseurs internationaux.

Pour qu'un pays figure dans l'un ou plusieurs des indices MSCI, il doit remplir les conditions d'inclusion selon une approche multicritère, à la fois quantitative (capitalisation, liquidité etc.) et qualitative (fiabilité des infrastructures, facilité d'accès au marché pour les investisseurs étrangers, stabilité du cadre institutionnel, etc.).

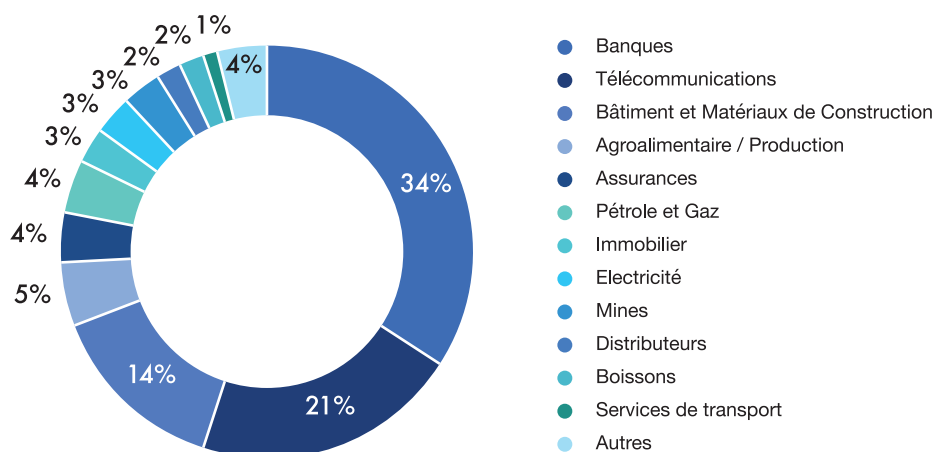
Le Maroc est présent dans trois indices MSCI, en plus du MSCI Frontier Market Index qu'il a rejoint suite à sa sortie du MSCI Emerging Index en novembre 2013, avec 10 valeurs* et un poids total de 7,54%.

* Itissalat Al Maghrib, Attijariwafa Bank, Lafargeholcim Maroc, BMCE, Addoha, Banque Centrale Populaire, Ciments du Maroc, Wafa Assurance, Taqa Morocco et Managem | Réf.: Encadré N°1

1.2 Evolution de la capitalisation boursière

La capitalisation boursière est passée de 453 milliards de dirhams à fin 2015, à 583 milliards de dirhams à fin 2016, soit une appréciation de 28,6%. Cette hausse a touché la quasi-totalité des secteurs à l'exception de celui de l'ingénierie et biens d'équipements industriels. Outre l'effet prix, cette évolution est attribuable à l'introduction en bourse de Marsa Maroc ainsi qu'aux opérations d'augmentation de capital réalisées par RISMA, Auto-Hall et Lafarge Holcim Maroc.

Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2016



Source : Bourse de Casablanca | Réf.: Graphique N°4

1.3 Evolution du volume des transactions et de la liquidité

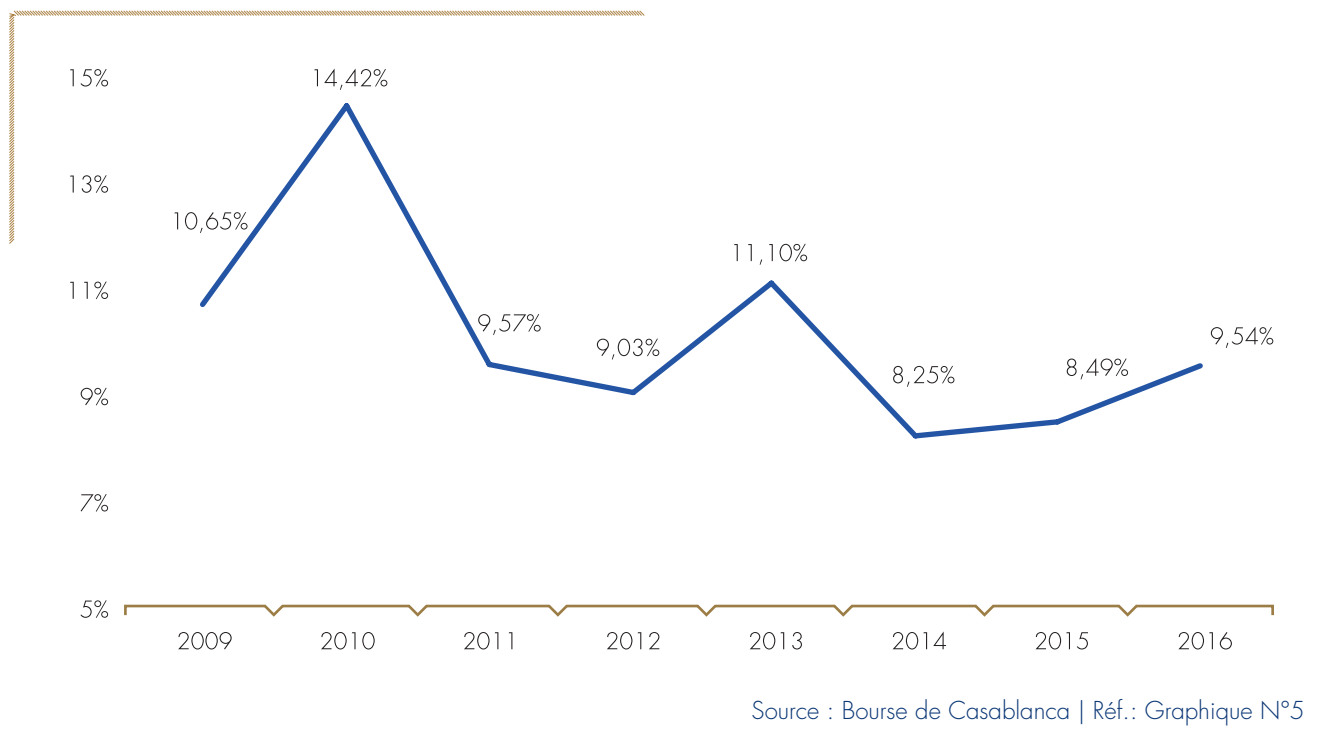
En atteignant près de 72 milliards de dirhams en 2016, le volume transactionnel global a enregistré une hausse de 40% par rapport à l'année 2015. Cette hausse a aussi bien concerné le marché central que le marché de blocs, avec respectivement 8,7% et 47,6% comparativement à 2015. La part relative du marché central dans le total du volume transactionnel a accusé un repli, passant de 70% au cours des deux dernières années, à près de 63% en 2016.

Evolution des volumes des transactions par catégorie (en millions de dirhams)

En millions DH	2012	2013	2014	2015	2016
Volume actions					
1- marché central	29 729	26 450	27 595	28 758	32 082
2- marché de blocs	12 470	22 101	11 816	11 751	18 379
Total A = (1+2)	42 199	48 550	39 411	40 509	50 462
3- introductions	27	1 000	1 127	893	1 930
4- apports de titres	2 063	644	2 493	923	4 798
5- offres publiques	177	45	675	2 408	440
6- transferts	617	1 116	206	106	687
7- augmentations de capital	7 469	3 202	425	2 045	9 877
Total B = (3+4+5+6+7)	10 353	6 008	4 926	6 376	17 732
I- Total volume actions (A+B)	52 552	54 558	44 336	46 885	68 193
Volume obligations					
8- marché central	3 205	2 171	3 355	2 690	2 121
9- marché de blocs	4 368	4 713	1 936	1 706	1 484
Total C = (8+9)	7 572	6 884	5 291	4 395	3 605
10- émissions	910	700	184	810	938
11- apports de titres	0	0	0	1	0
Total D = (10+11)	910	700	184	811	938
II- Total volume obligations (C+D)	8 483	7 584	5 475	5 206	4 543
III- Total Général	61 034	62 142	49 811	52 091	72 737

Source : Bourse de Casablanca | Réf.: Tableau N°1

Evolution du ratio de liquidité² du marché boursier



Conséquent à l'augmentation du volume transactionnel, la liquidité a enregistré une amélioration pour la deuxième année consécutive. Le taux de rotation a en effet atteint 9,54% en 2016 contre 8,49% en 2015 et 8,25% en 2014.

1.4 Typologie des investisseurs

1.4.1 Sur le marché central de la Bourse de Casablanca

Le marché central de la bourse de Casablanca a enregistré en 2016 un volume d'activité de 34,2 milliards de dirhams en progression de 9 % par rapport à 2015.

Par profil d'investisseur, les personnes morales marocaines ont été à l'origine de 45 % du volume transactionnel global sur le marché central, suivies de près par les OPCVM (27 %). Les personnes morales étrangères et les personnes physiques marocaines ont drainé respectivement 13 % et 11 %.

Répartition du volume des transactions sur le marché central par catégories d'investisseurs

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

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau Bancaire	Total
2015	23%	57%	5%	12%	0,30%	3%	100%
2016	27%	45%	11%	13%	0,40%	4%	100%

Source : Sociétés de bourse | Réf.: Tableau N°2

² Le ratio de liquidité est une moyenne mobile du volume mensuel (non doublé) des marchés central et de blocs rapportée à la capitalisation fin de mois, calculée sur une année glissante.

En termes d'évolution, il ressort une forte progression des transactions enregistrées par les personnes physiques marocaines dont le volume a doublé en 2016, à l'achat et à la vente, hissant la part de cette catégorie d'investisseurs à 11 % contre 5% l'année précédente. Les OPCVM ont également vu leur poids s'apprécier de 4 points, passant de 23 % à 27 %, et les personnes morales étrangères ont enregistré une progression de 35% de leurs volumes à l'achat alors que leur part dans le volume global du marché est restée relativement stable en passant de 12% à 13%.

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

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

	ACHAT			VENTE		
	2015	2016	Variation	2015	2016	Variation
OPCVM	7.337,64	10.099,99	38%	7.027,71	8.157,41	16%
Personnes morales marocaines	18.686,19	15.455,53	-17%	17.212,37	15.535,77	-10%
Personnes physiques marocaines	1.552,47	3.327,29	114%	1.665,24	3.893,97	134%
Personnes morales étrangères	3.597,19	4.849,23	35%	4.035,53	3.983,12	-1%
Personnes physiques étrangères	79,96	123,03	54%	113,22	141,01	25%
Réseau bancaire	194,23	347,98	79%	1.393,61	2.491,77	79%
TOTAL	31.447,68	34.203,05	9%	31.447,68	34.203,05	9%

Source : Sociétés de bourse | Réf.: Tableau N°3

1.4.2 Les investissements étrangers à la Bourse de Casablanca

Au 31 décembre 2016, la valeur des stocks investis en actions cotées par les investisseurs étrangers et les marocains résidant à l'étranger (MRE) s'est inscrite en hausse de 23 %, en passant de 155,86 milliards de dirhams en décembre 2015 à 192,36 milliards de dirhams en 2016. En pourcentage de la capitalisation boursière, elle s'est élevée à 32,97%, en légère baisse par rapport à l'année 2015 (34,38%).

L'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées est réalisé sous forme de participations stratégiques. La part de celles-ci dans le montant global de l'investissement étranger est restée quasiment identique à celle de décembre 2015 et se situe à hauteur de 91,60%.

Par ailleurs, la part flottante des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca s'établit à 2,77% de la capitalisation boursière totale et à 12,13% de la capitalisation flottante.

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

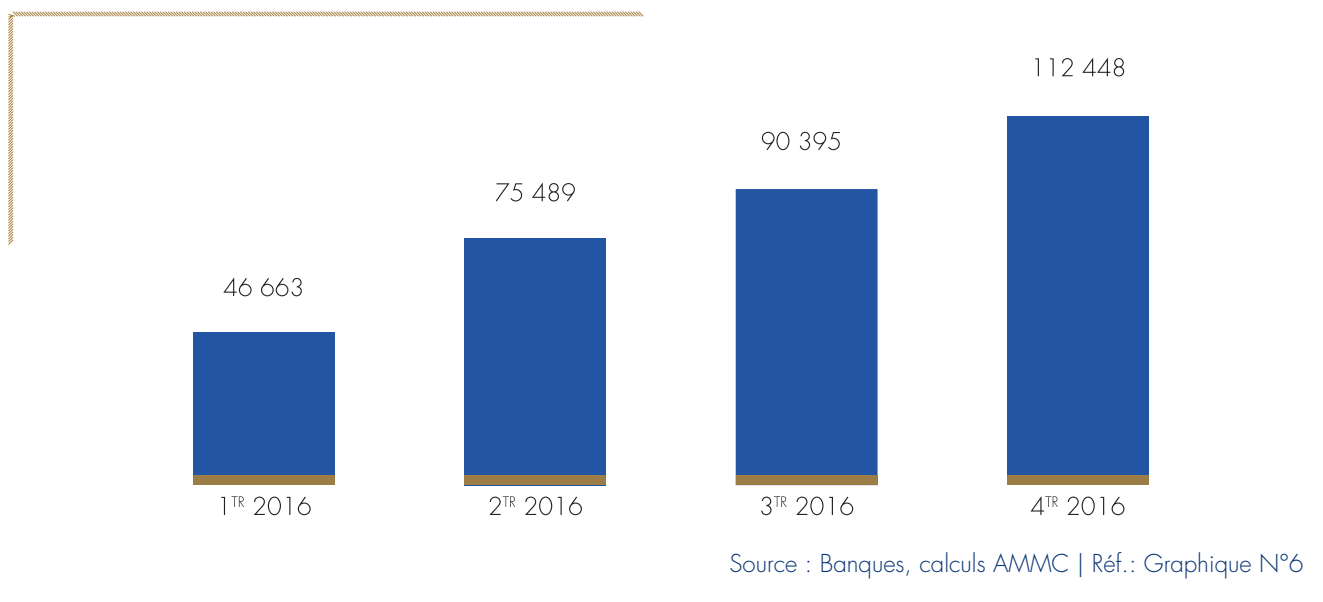
	31/12/2015		31/12/2016	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	155.857	100%	192.358	100%
- Part stratégique	141.885	91,04%	176.201	91,60%
- Flottant	13.972	8,96%	16.157	8,40%
Capitalisation boursière	453.316		583.380	
Capitalisation boursière flottante	101.422		133.205	
Investissements étrangers et MRE /Capitalisation boursière	34,38%		32,97%	
Part stratégique / Capitalisation boursière	31,30%		30,20%	
Flottant / Capitalisation boursière	3,08%		2,77%	
Flottant / Capitalisation boursière flottante	13,78%		12,13%	

Source : Teneurs de comptes, Bourse de Casablanca, Calculs AMMC | Réf.: Tableau N°4

2. PRET DE TITRES

Durant l'année 2016, le volume des opérations de prêt de titres a atteint près de 325 milliards de dirhams, en augmentation de 55% par rapport à l'année 2015. A fin décembre 2016, l'encours des opérations s'élève à près de 14 milliards de dirhams.

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

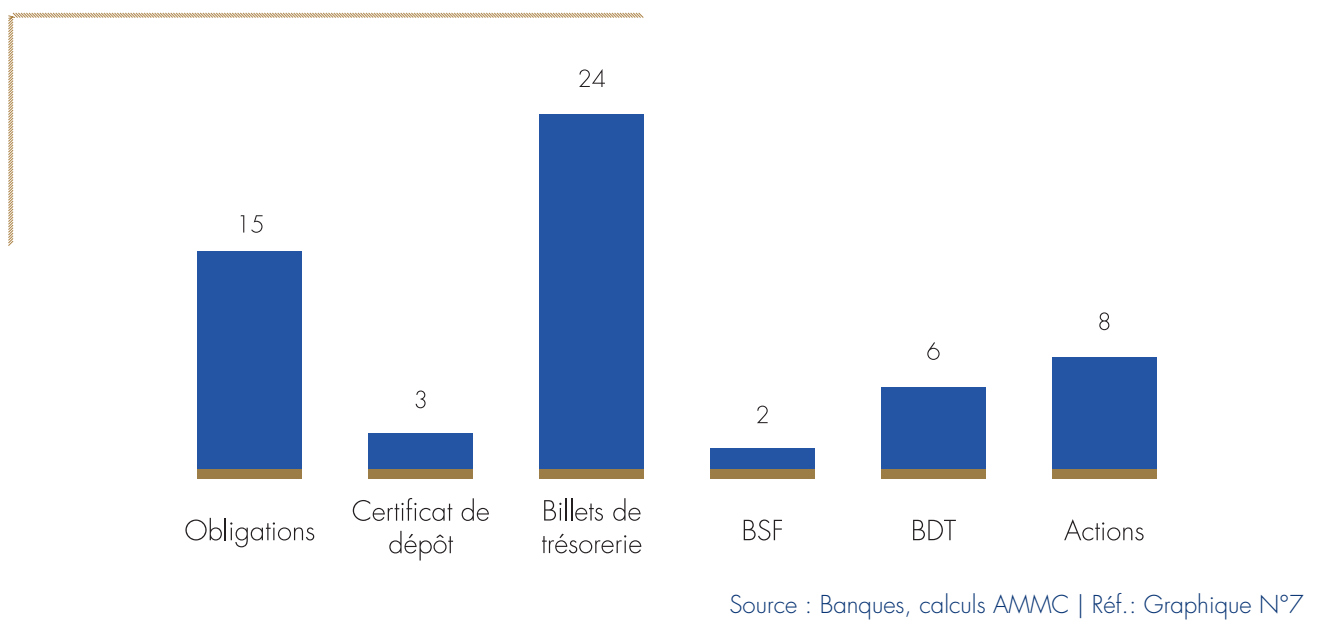


A l'exception du 1^{er} trimestre 2016, les banques sont les premiers emprunteurs alors que les OPCVM sont les principaux prêteurs.

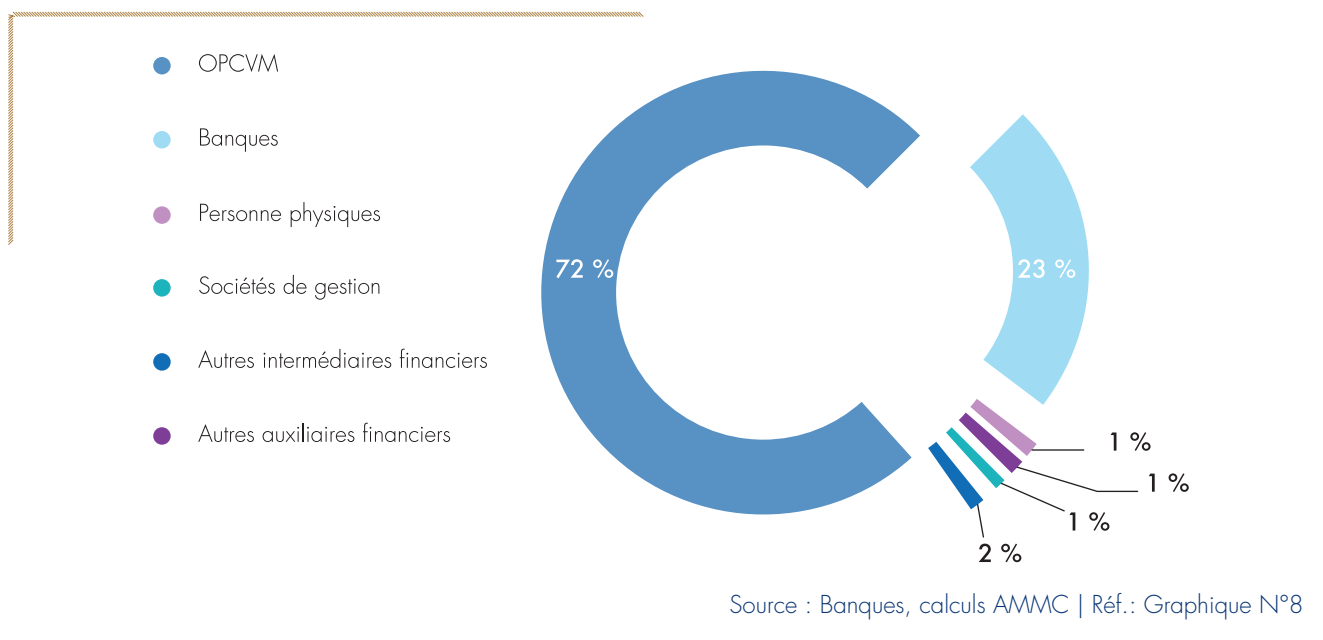
Les opérations de prêt de titres portent principalement sur les bons du Trésor qui représentent à eux seuls près des deux tiers des titres prêtés en 2016. Les obligations et les certificats de dépôt ont également fait l'objet d'opérations de prêt avec des parts respectives de près de 19% et 11%. Le prêt sur actions n'a pour sa part, porté que sur 1% du volume total.

La durée moyenne pour une opération de prêt de titres varie entre 2 et 24 semaines en fonction du type d'instrument financier.

Durée moyenne en semaines par catégorie de titres

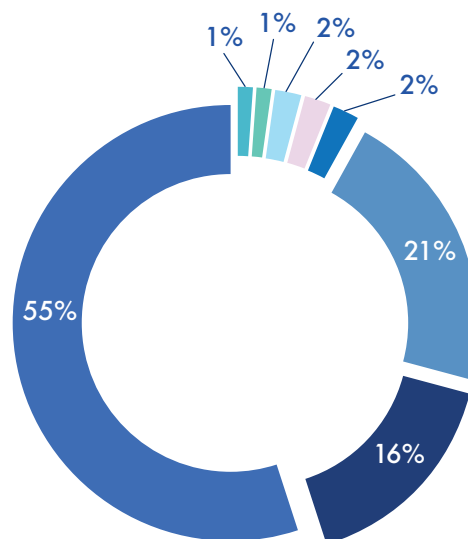


Volume traité par catégories de clients (Prêt)



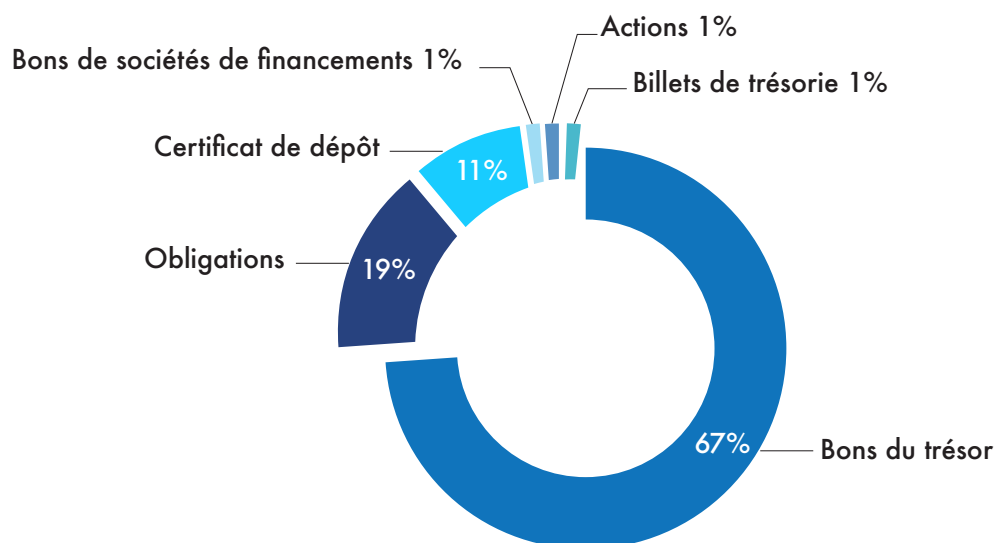
Volume traité par catégories de clients (Emprunt)

- Banques
- Autres auxiliaires financiers
- Sociétés d'assurance et de réassurance
- OPCVM
- Sociétés de gestion
- Etablissements de crédit assimilés
- Compagnies financières
- Autres intermédiaires financiers



Source : Banques, calculs AMMC | Réf.: Graphique N°9

Volume traité par catégories de titres



Source : Banques, calculs AMMC | Réf.: Graphique N°10

Le prêt de titres

Le cadre

Le prêt (emprunt) de titres est une pratique de marché utilisée par les investisseurs institutionnels marocains et dont le volume d'activité se consolide progressivement depuis l'instauration, en 2014, du cadre législatif et réglementaire encadrant son exercice. En effet, le prêt de titres est régi par une série de textes composés par un texte de référence, la loi n° 45-12 relative au prêt de titres qui est entrée en vigueur en 2014, et des textes réglementaires dont notamment, l'arrêté du ministre de l'économie et des finances approuvant le modèle type de la convention-cadre et le modèle de notification des opérations du 26 décembre 2013 et l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2541-13 relatif aux règles de composition des actifs des organismes de placement collectif en valeurs mobilières du 14 mars 2014. Viennent compléter le dispositif, diverses dispositions introduites dans le règlement général de la bourse et la circulaire du CDVM du 1er octobre 2014.

La pratique

Le prêt de titres est un contrat par lequel une partie remet en pleine propriété à une autre partie, moyennant une rémunération convenue, des titres inscrits à la bourse, des titres de créance négociables ou des bons du Trésor, et par lequel l'emprunteur s'engage irrévocablement à restituer les titres et à verser la rémunération au prêteur à une date convenue entre les deux parties. A l'appui de ce schéma de base, qui implique un transfert réel de propriété des titres, découle une variété d'utilisations possibles, plus ou moins large en fonction des législations en place et des conventions utilisées. Le prêt de titres peut s'envisager par exemple pour rentabiliser les portefeuilles des OPCVM, servir à couvrir des besoins de financement par l'utilisation du collatéral cash, servir à la couverture d'une position courte quand la vente à découvert est autorisée, optimiser la bonne fin des opérations et empêcher la survenance de suspens de livraison, etc.

Il convient de rappeler quelques règles caractérisant le schéma marocain :

- ⊙ Les opérations de prêt sont opérées par des intermédiaires habilités (banques) qui doivent s'assurer de la régularité et de la conformité des opérations : traçabilité des opérations, contrôle des règles prudentielles des OPCVM, traitement de la garantie etc.
- ⊙ Les deux parties sont liées par la convention cadre qui fixe les modalités opérationnelles de l'opération ;
- ⊙ L'opération de prêt de titres peut faire l'objet de remise de collatéral en titres ou en espèces ;
- ⊙ La durée du prêt est limitée à une année ;
- ⊙ Les titres empruntés ne peuvent faire l'objet d'un prêt ;
- ⊙ Les titres ne peuvent être transférés ou cédés sans l'accord préalable de l'autre partie.

Le marché

Le marché des prêts de titres est aujourd'hui au Maroc exclusivement de gré à gré, qui est la forme la plus répandue dans le monde. Toutefois, d'autres organisations existent, comme la gestion sous forme de pool proposée par certains dépositaires centraux ou même des plateformes de négociation électronique.

Le marché reste principalement animé par les banques et les OPCVM avec une concentration des opérations sur les bons du trésor. Le volume global des opérations de prêt enregistrées en 2016 a atteint 325 milliards de dirhams.

A l'appui d'un premier retour d'expérience, il a été possible d'établir un bilan d'activité et d'identifier des points d'amélioration du cadre général. A cet effet, un travail de réflexion avec les professionnels a démarré en 2016 et devrait conduire à proposer des réaménagements au dispositif actuel.

Réf.: Encadré N°2

3. APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE

L'année 2016 a été marquée par une quasi-stabilité en nombre et une hausse substantielle en volume des opérations traitées. En effet, l'AMMC a traité 65 opérations contre 63 en 2015. La hausse enregistrée au niveau des volumes est principalement attribuable au montant réalisé par les opérations sur titre de capital (22,3 milliards de dirhams) qui a quadruplé comparativement à l'exercice précédent.

3.1 Les opérations sur titres de capital

Quoique le nombre d'opérations sur titres de capital soit resté quasiment stable (9 opérations en 2016 contre 7 opérations en 2015), le volume des opérations a pour sa part progressé de 400%, porté par la taille de certaines opérations réalisées sur le marché en 2016.

Opérations sur titres de capital

	Nombre des opérations traitées		Montant des opérations (en millions de dirhams)	
	2015	2016	2 015	2 016
Opérations publiques (hors placement privé)	7	8	5 496	20 305
INTRODUCTIONS EN BOURSE	2	1	899	1 940
AUGMENTATIONS DE CAPITAL	4	5	2 142	11 749
En numéraire	3	-	1 942	-
par fusion absorption	-	4	-	11 628
Par conversion de dividendes	1	1	200	120
OFFRES PUBLIQUES	1	2	2 455	6 617
OPA	-	1	-	6 149
OPR	1	1	2 455	468
Placement privé	-	1	-	2 000
Augmentation de capital	-	1	-	2000
Total opérations sur titres de capital	7	9	5 496	22 305

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°5

3.2 Les émissions des titres de créance

Le volume global des émissions de titres de créance a baissé de 5,6% en 2016 pour atteindre 52 milliards de dirhams contre 55 milliards de dirhams un an auparavant. Cette baisse est le résultat combiné d'une hausse des émissions obligataires de 23,7% et d'une baisse des émissions de titres de créance négociables (TCN) de 14%.

Emissions des titres de créance

	Nombre des opérations traitées		Montant des opérations (en millions de dirhams)	
	2015	2016	2015	2016
Emissions obligataires	17	14 *	12 245	15 150 *
Par appel public à l'épargne	12	10	11 095	13 600
Par placement privé	5	4	1 150	1 550
Emissions de TCN **	27	20	42 848	36 856
Billets de trésorerie	9	5	15 766	4 468
Certificats de dépôt	9	10	21 825	28 499
Bons de Sociétés de Financement	9	5	5 257	3 889
Total émissions de titres de créance			55 093	52 006

(*) Ne tient pas compte de deux opérations ayant reçu un visa préliminaire

(**) Source : Maroclear

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°6

3.3 Autres opérations financières

Le volume des autres opérations financières traitées pendant l'exercice 2016 accuse une forte hausse en atteignant 3,1 milliards de dirhams contre 910 millions de dirhams pour l'exercice précédent, principalement sous l'effet de la hausse du montant des programmes de rachat autorisés.

Autres opérations financières

	Nombre des opérations traitées		Montant des opérations (en millions de dirhams)	
	2015	2016	2015	2016
PROGRAMMES DE RACHAT	5	4	789	2 926
APE DES GROUPES ETRANGERS	7	10	121	187 *
Total des autres opérations financières	12	14	910	3 113

(*) somme des montants maximaux autorisés en vertu de l'Instruction Générale des opérations de change

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°7

4. LES PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE

4.1 Les OPCVM

4.1.1 Les OPCVM dans l'économie marocaine

A fin 2016, le poids des OPCVM dans l'économie marocaine a connu une évolution positive. En effet, l'actif net des OPCVM représente, à fin 2016, 36,97% du PIB contre 33,61% à fin 2015. Cette évolution de 3,56 points de pourcentage est attribuable à une hausse de l'actif net des OPCVM plus importante que celle enregistrée par le PIB (13,78% contre 2,84% aux prix courants).

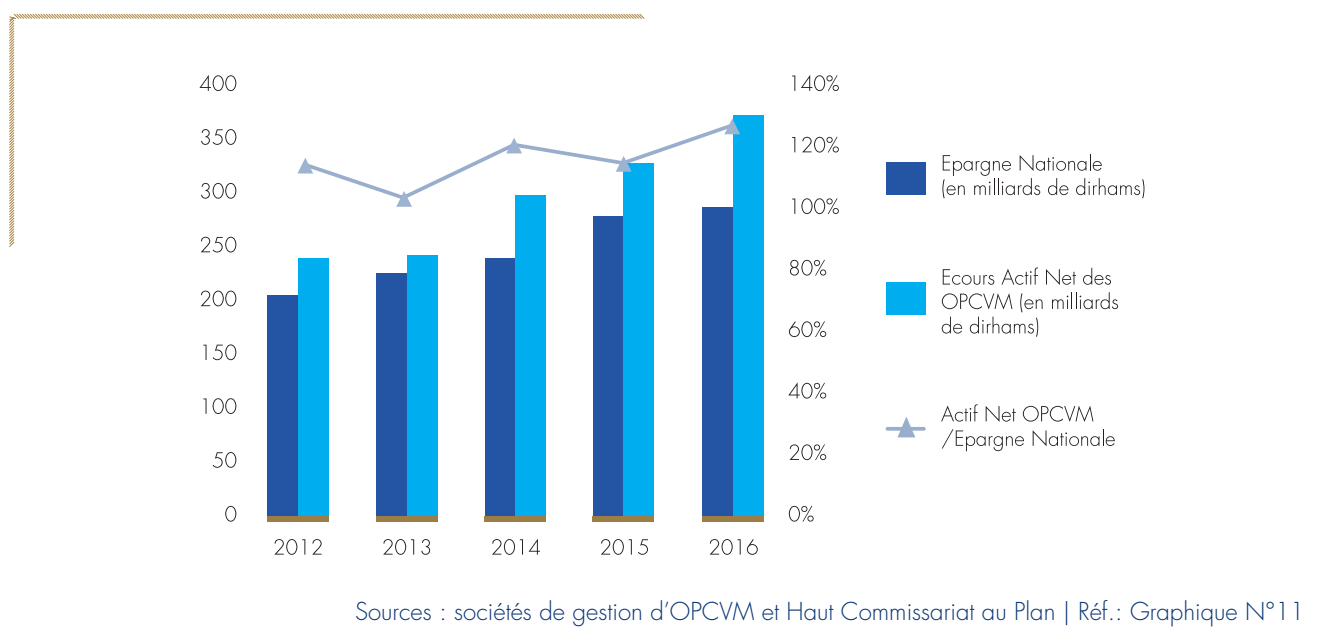
Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]

	2014	2015	2016
PIB (en milliards de dirhams)	925,38	988,02	1016,12
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	300,54	330,12	375,61
Ratio Actif net OPCVM / PIB	32,48%	33,41%	36,97%

Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM et Haut Commissariat au Plan | Réf.: Tableau N°8

Concernant le ratio [(Actif net des OPCVM)/(Épargne Nationale)], il s'est établi à 128,31% contre 115,98% une année plus tôt. Cette hausse est due à une augmentation de l'actif net des OPCVM de 13,78% alors que celle de l'épargne nationale s'est établie à 2,85%.

Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne Nationale globale]



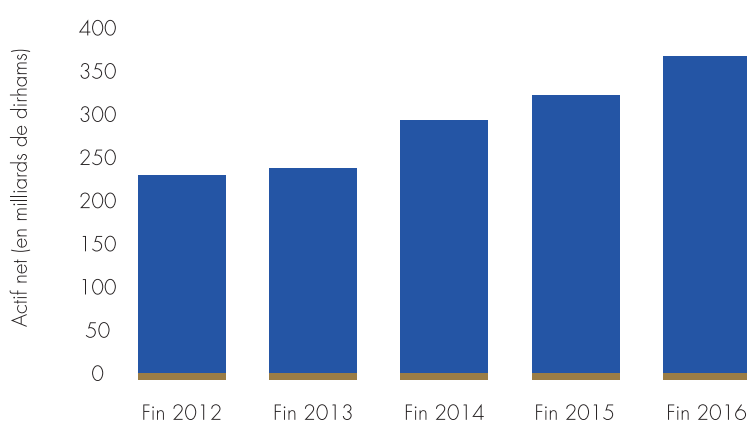
Sources : sociétés de gestion d'OPCVM et Haut Commissariat au Plan | Réf.: Graphique N°11

4.1.2 Évolution de l'actif net des OPCVM (2012-2016)

L'actif net des OPCVM s'est apprécié de plus de 133 milliards de dirhams entre 2012 et 2016, passant de 241,85 milliards de dirhams à 375,6 milliards, soit une progression de 55,30%.

Cette hausse est principalement liée à l'augmentation des actifs nets des OPCVM obligataires, qui se sont accrus de 114,55 milliards de dirhams sur la période (88,57 milliards de dirhams pour les OPCVM «Obligations Moyen et Long Terme» - OMLT et 25,98 milliards de dirhams pour les OPCVM «Obligations Court Terme» - OCT), soit 85,65% de l'évolution globale constatée. Quant aux autres catégories d'OPCVM, leur actif net a augmenté de 11,8 milliards de dirhams pour les OPCVM «Diversifiés», 5,6 milliards de dirhams pour les OPCVM «Actions», 1,3 milliard de dirhams pour les OPCVM «Monétaires» et 374,5 millions de dirhams pour les OPCVM «Contractuels».

Évolution de l'actif net des OPCVM (2012-2016) (en milliards de dirhams)

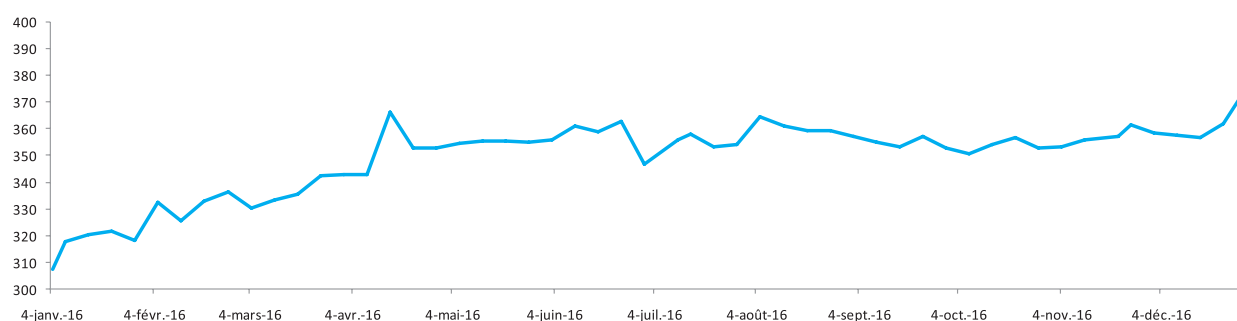


Source : Sociétés de gestion d'OPCVM | Réf.: Graphique N°12

4.1.3 Évolution de l'actif net des OPCVM en 2016

Au cours de l'année 2016, l'actif net des OPCVM a enregistré une progression de 13,78%. Cette croissance est principalement attribuable aux souscriptions nettes enregistrées notamment par les OPCVM «OMLT» (22,10 milliards de dirhams), et dans une moindre mesure aux performances positives réalisées par toutes les catégories d'OPCVM.

Évolution de l'actif net des OPCVM en 2016 (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM | Réf.: Graphique N°13

4.1.4 Répartition des OPCVM par catégorie à fin 2016

Le nombre de fonds OPCVM est passé de 406 en 2015 à 425 à fin 2016 suite à l'entrée en activité de 19 OPCVM, répartis en 7 OPCVM «Diversifiés», 5 OPCVM «OCT», 4 OPCVM «Monétaires», 2 OPCVM «OMLT» et un OPCVM «Actions».

Les 425 OPCVM en activité à fin 2016 se répartissent entre 379 FCP et 46 SICAV. La catégorie «OMLT» demeure prédominante avec 149 OPCVM et un encours sous gestion de plus de 204 milliards de dirhams, soit 54,34% de l'encours global.

Les six différentes catégories d'OPCVM ont, au cours de l'année 2016, évolué comme suit :

© OPCVM «Actions»

Avec 88 fonds en activité à fin 2016, l'actif net des OPCVM «Actions» s'est établi à 26,34 milliards de dirhams contre 20,43 milliards à fin 2015, soit une évolution de 28,92%. Cette hausse est essentiellement attribuable à la performance annuelle réalisée par cette catégorie (31,39%).

© OPCVM «Diversifiés»

Le nombre d'OPCVM de cette catégorie est passé de 68 à fin 2015 à 74 à fin 2016 sous l'effet de 7 créations nouvelles de fonds et 3 changements de catégorie, un OPCVM «OMLT» transformé en OPCVM «Diversifié» et deux OPCVM «Diversifiés» en OPCVM «Obligataires».

L'actif net de cette classe d'OPCVM a connu un net accroissement (52,36%) pour atteindre 19,58 milliards de dirhams à fin 2016. Cette forte croissance est attribuable à une collecte nette de 3,8 milliards de dirhams ainsi qu'à la bonne tenue du marché actions.

© OPCVM «Monétaires»

L'encours des OPCVM «Monétaires» a évolué de 1,63% pour s'établir à 72,77 milliards de dirhams à fin 2016. Cette progression est due à la performance annuelle positive réalisée par cette catégorie (2,19%), qui compte, à fin 2016, 58 OPCVM.

© OPCVM «OCT»

Avec la création de 5 nouveaux fonds et le changement de catégorie d'un OPCVM «Diversifié» en OPCVM «OCT», le nombre de fonds de cette classe s'est établi, à fin 2016, à 46 OPCVM. L'actif net de cette catégorie a enregistré une hausse de 5,91% avec un encours de 51,20 milliards de dirhams. Cette croissance provient de l'effet conjugué des souscriptions nettes (1,53 milliard de dirhams) et de la performance annuelle enregistrée par cette catégorie (2,80%).

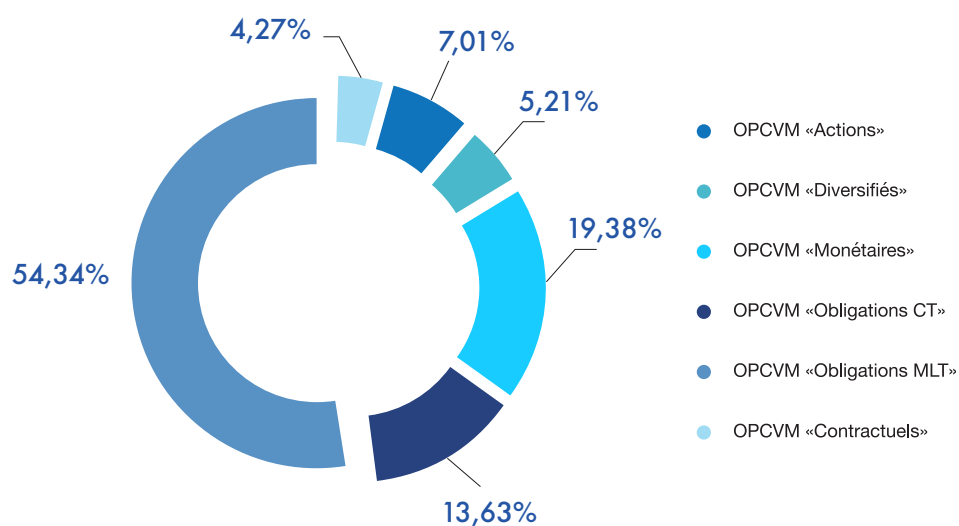
© OPCVM «OMLT»

Avec une collecte nette de 22,1 milliards de dirhams (soit 82% de la collecte nette globale) et une performance moyenne annuelle de 4,68% en 2016, les OPCVM «OMLT» ont vu leur encours global s'établir à 204,09 milliards de dirhams à fin 2016 contre 175,11 milliards de dirhams en 2015. Le nombre d'OPCVM de cette catégorie reste inchangé par rapport à 2015 avec 149 OPCVM.

© OPCVM «Contractuels»

L'encours de cette catégorie a enregistré un repli de 9,03%. En effet, son actif net est passé de 1,76 milliard de dirhams à fin 2015 à 1,6 milliard de dirhams à fin 2016. Cette baisse résulte d'un mouvement de décollecte de l'ordre de 206 millions de dirhams. Il est à noter que deux des 10 OPCVM que compte cette catégorie sont arrivés à échéance et sont en cours de renouvellement d'agrément.

Répartition de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2016



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM | Réf.: Graphique N°14

4.1.5 Performances annuelles réalisées par les différentes catégories d'OPCVM

Au cours de 2016, la catégorie OPCVM «Actions» a réalisé une performance annuelle positive de 31,39%, supérieure à celle réalisée par son indice de référence, le MASI, qui a enregistré une progression de 30,46% traduisant ainsi une gestion active des gestionnaires.

Tirant profit du mouvement baissier de la courbe des taux au cours de l'année 2016, les OPCVM «OMLT» et «OCT» ont enregistré respectivement une performance annuelle de 4,68% et 2,80%. En effet, au cours de l'année 2016, l'ensemble des maturités court terme (CT), moyen terme (MT) et long terme (LT) de la courbe des taux ont connu des baisses allant de 27 points de base à près de 70 points de base.

Les OPCVM «Diversifiés» ont, au cours de l'année 2016, réalisé une performance de 12,14%. Cette performance, traduit le caractère mixte des investissements effectués par cette catégorie d'OPCVM dont l'actif est, à fin 2016, constitué à hauteur de 62,5% de titres de dette et à hauteur de 25% de titres de capital.

Les OPCVM «Monétaires» ont enregistré, à fin 2016, une performance annuelle de 2,19%, à mettre en parallèle avec le taux moyen pondéré (TMP) du marché monétaire interbancaire dont la moyenne annuelle a atteint 2,31%, et le taux repo au jour le jour qui s'est établi à 2,11% à fin 2016.

Enfin, les OPCVM «Contractuels» (à l'exception de 2 fonds arrivés à échéance) affichent en 2016 une performance annuelle allant de 1,29% à 10,52%, traduisant ainsi la diversité des stratégies d'investissement propre à cette catégorie d'OPCVM (stratégie monétaire, indicielle, garantie de capital et/ou de performance, etc.).

4.1.6 Composition du portefeuille des OPCVM à fin 2016

La structure des actifs sous gestion est restée quasiment stable à fin 2016 avec la prédominance des valeurs non cotées qui représentent plus de 78% de l'actif géré (contre 77,33% à fin 2015), reflétant ainsi la part prépondérante des OPCVM obligataires dans l'actif global.

Répartition de l'actif net des OPCVM par catégorie d'investissement

Catégorie d'investissement	Fin 2015	Fin 2016
	Structure	
Valeurs cotées (VC)	6,27%	7,72%
VC - Actions	5,89%	7,45%
VC - Obligations privées	0,37%	0,27%
VC - Obligations émises ou garanties par l'Etat	0,005%	0,003%
Valeurs non cotées (VNC)	77,33%	78,21%
VNC - Obligations émises ou garanties par l'Etat	48,31%	51,16%
VNC - Titres de créance négociables	13,99%	11,22%
VNC - Obligations privées	12,02%	11,12%
VNC - Titres d'OPCVM	2,97%	4,59%
VNC - Autres	0,04%	0,11%
Autres éléments d'Actif	16,40%	14,07%
Actif total	100%	100%

Source : sociétés de gestion d'OPCVM|Réf.: Tableau N°9

Les différentes catégories d'investissements effectués par les OPCVM sont, par ordre d'importance :

© Les valeurs non cotées

Représentant, à fin 2016, 78,21% de l'actif total des OPCVM, les valeurs non cotées sont principalement constituées d'obligations émises ou garanties par l'Etat. Ces dernières, consistant essentiellement en Bons du Trésor, représentent la part prépondérante des investissements effectués par les OPCVM avec 51% de l'encours global. Cette rubrique a augmenté de 35 milliards de dirhams par rapport à 2015, soit une évolution de 21,27%, reflétant ainsi les collectes nettes (23,64 milliards) et les performances positives enregistrées par les OPCVM obligataires.

© Les autres éléments d'actif

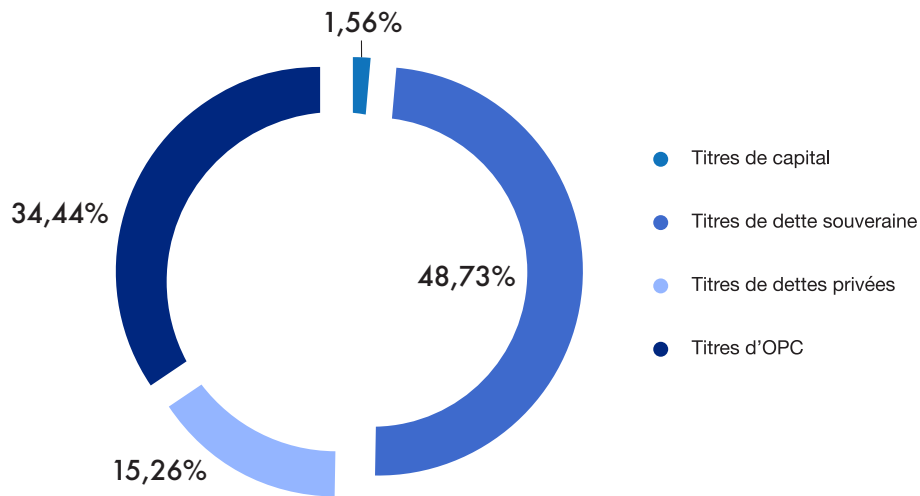
Composée essentiellement des créances représentatives des titres reçus en pension, cette rubrique constitue, à fin 2016, 14,07% de l'actif total contre 16,40% une année plus tôt, soit un repli de 2,33 points de pourcentage.

© Les valeurs cotées

La part des valeurs cotées détenues par les OPCVM est passée de 6,27% en 2015 à 7,72% en 2016, soit une évolution de 1,45 point de pourcentage. Cette augmentation est liée à l'évolution de l'encours sous gestion investi en actions cotées qui s'est accru de près de 9 milliards de dirhams pour s'établir à 29,43 milliards de dirhams à fin 2016.

4.1.7 Investissement des OPCVM à l'étranger

Structure des placements réalisés à l'étranger par les OPCVM à fin 2016



Source : sociétés de gestion d'OPCVM | Réf.: Graphique N°15

Autorisés depuis l'année 2007 à investir jusqu'à 10 % de leurs actifs à l'étranger, les OPCVM consacrent, à fin 2016, 0,90% de leurs actifs nets aux placements à l'étranger. Ces investissements, d'un montant global de 3,36 milliards de dirhams à fin 2016, sont, pour près de moitié (48,73 %), constitués de titres de dette souveraine émise à l'étranger par l'État marocain.

4.1.8 Les investisseurs dans les OPCVM

En 2016, le nombre d'investisseurs en parts ou actions d'OPCVM est passé de 17.769 à 18.215, soit 446 investisseurs de plus. Cette progression rejoint la tendance positive enregistrée au niveau des performances de toutes les catégories d'OPCVM.

Répartition de l'actif net par type d'investisseur à fin 2016

	OPCVM «Actions» et « Diversifiés»	OPCVM «Obligations»	OPCVM «Monétaires»	OPCVM «Contractuels»	TOTAL OPCVM	Part (en%)
Entreprises financières dont :	37 889	208 063	32 609	187	278 748	74,2%
Banques, CDG et Sociétés de financement	8 418	80 707	12 328	4	101 457	27,0%
Compagnies d'assurances et Organismes de retraite et de prévoyance	27 793	112 572	13 383	127	153 875	41,0%
OPCVM et autres sociétés de portefeuille	1 640	12 036	5 079	53	18 808	5,0%
Sociétés de bourse	5	265	648	1	919	0,2%
Autres institutions financières	33	2 483	1 171	2	3 688	1,0%
Entreprises non financières	794	31 272	33 781	1 275	67 123	17,9%
Personnes physiques résidentes	5 906	15 022	5 893	140	26 961	7,2%
Personnes physiques et morales non résidentes	1 338	943	494	2	2 776	0,7%
Total	45 928	255 301	72 776	1 604	375 609	100,0%

Source : Dépositaires d'OPCVM | Réf.: Tableau N°10

A fin 2016, les entreprises financières détiennent 74,2% de l'actif net total sous gestion et se positionnent ainsi comme les premiers investisseurs en OPCVM. Au sein de cette catégorie, les principaux investisseurs sont les compagnies d'assurance et les organismes de retraite et de prévoyance (avec 41% de l'actif net sous gestion), suivis par les banques, la CDG et les sociétés de financement (27%).

Les autres catégories d'investisseurs en OPCVM sont, par ordre d'importance, les entreprises financières (17,9% de l'actif net), les personnes physiques résidentes (7,2%) et les personnes physiques et morales non résidentes (0,7%).

4.2 Les Fonds de Placement Commun en Titrisation (FPCT)

L'année 2016 a été marquée par l'arrivée à échéance de deux FPCT et par la création d'un nouveau fonds, réduisant ainsi le nombre de FPCT en activité à 6 fonds contre 7 une année auparavant.

Les opérations de titrisation réalisées par les FPCT en activité à fin 2016 portent sur l'acquisition :

- © de créances hypothécaires ;
- © d'actifs immobiliers ;
- © de créances commerciales nées et futures.

Le montant global des émissions effectuées par ces 6 FPCT est de 6,55 milliards de dirhams et leur actif net s'établit, à fin 2016, à 4,59 milliards.

4.3 Les Organismes de Placement Commun en Capital (OPCC)

A fin 2016, parmi les 5 OPCC dont la constitution a été autorisée par l'AMMC, 4 sont en activité. Leur actif total sous gestion a plus que doublé au cours de l'année 2016 pour atteindre 414,60 millions de dirhams.

Leurs stratégies d'investissement portent sur les différents stades du cycle de vie d'une société et sont diverses. Outre les OPCC généralistes, certains se spécialisent dans les secteurs suivants :

- ◎ le secteur énergétique (production, distribution et valorisation énergétiques, énergies renouvelables, etc.) ;
- ◎ le secteur des « technologies vertes » ;
- ◎ le secteur agro-industriel ;
- ◎ le secteur des infrastructures (urbaines, énergétiques, de transport, etc.).

5. LES INTERVENANTS

5.1 Les sociétés de bourse

5.1.1 La vie juridique et sociale

La vie juridique et sociale des sociétés de bourse a été caractérisée en 2016 par de multiples changements en matière de gouvernance, de rotation des effectifs et d'opérations sur le capital.

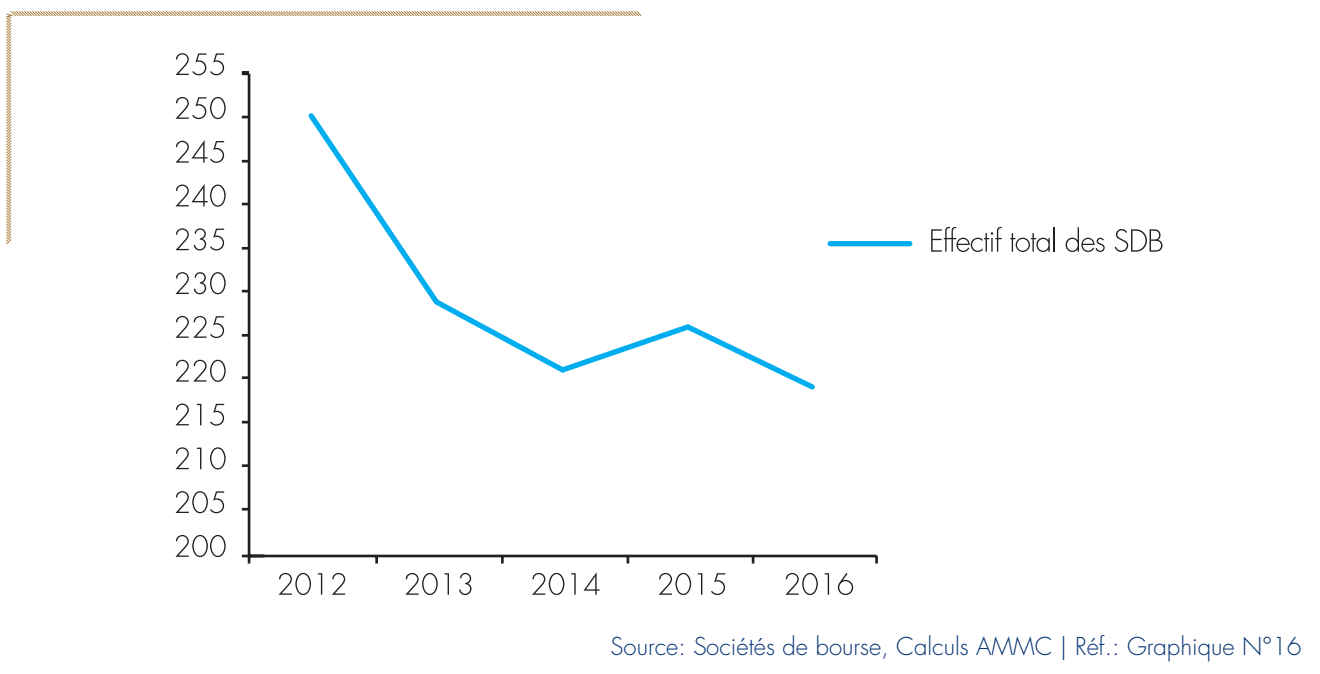
Changements dans les structures de gouvernance des sociétés de bourse

Nature du changement	Sociétés de bourse
Nomination de nouveaux dirigeants	Attijari Intermédiation ICF AL Wassit Mena CP Upline Securities Valoris Securities Wafa Bourse
Désignation de nouveaux membres dans le conseil d'administration	Artbourse CDG Capital Bourse Sogécapital Bourse Wafabourse
Passage d'une société à conseil d'administration à une société à directoire et conseil de surveillance	Attijari Intermédiation

Source: Sociétés de bourse | Réf.: Tableau N°11

L'année 2016 a été marquée par une rotation des équipes au niveau de la majorité des sociétés de bourse matérialisée par 30 recrutements et 28 départs. L'effectif moyen a globalement connu une contraction au cours des dernières années, passant de 15 en 2012 à 12 en 2016.

Evolution de l'effectif moyen des sociétés de bourse



S'agissant des opérations sur le capital, l'année 2016 a enregistré 3 opérations :

Opérations sur le capital réalisées par les sociétés de bourse

Sociétés de bourse	Nature de l'opération
Alma Finance Group	Augmentation du capital social de 12 millions à 17,5 millions de dirhams
CFG Marchés	Réduction du capital social de 80 à 20 millions de dirhams par annulation d'actions
BMCI Bourse	Réduction du capital social de 20 à 5 millions de dirhams par absorption des pertes cumulées au niveau du report à nouveau

Source: Sociétés de bourse | Réf.: Tableau N°12

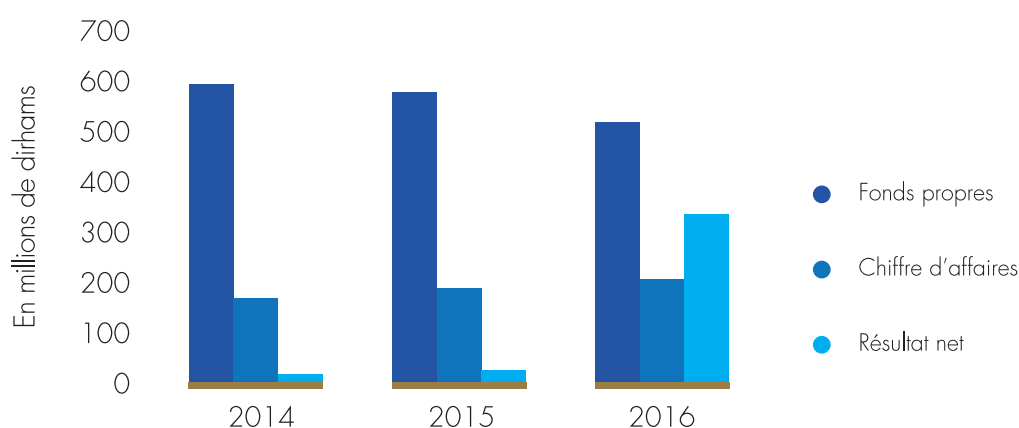
5.1.2 Les indicateurs d'activité

© Les indicateurs financiers

Les sociétés de bourse ont réalisé, en 2016, un chiffre d'affaires total de près de 204 millions de dirhams enregistrant ainsi une hausse de 10% par rapport à 2015. Toutefois, malgré la hausse du chiffre d'affaires, 13 sociétés de bourse sur 17 affichent des résultats d'exploitation négatifs.

En outre, il est à noter que durant l'année 2016, les sociétés de bourse ont perçu des dividendes exceptionnels suite à la finalisation du processus de démutualisation de la Bourse de Casablanca, ce qui a permis la réalisation d'un résultat net de 330 millions de dirhams contre 22 millions de dirhams en 2015.

Evolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse



Source: Sociétés de bourse, Calculs AMMC | Réf.: Graphique N°17

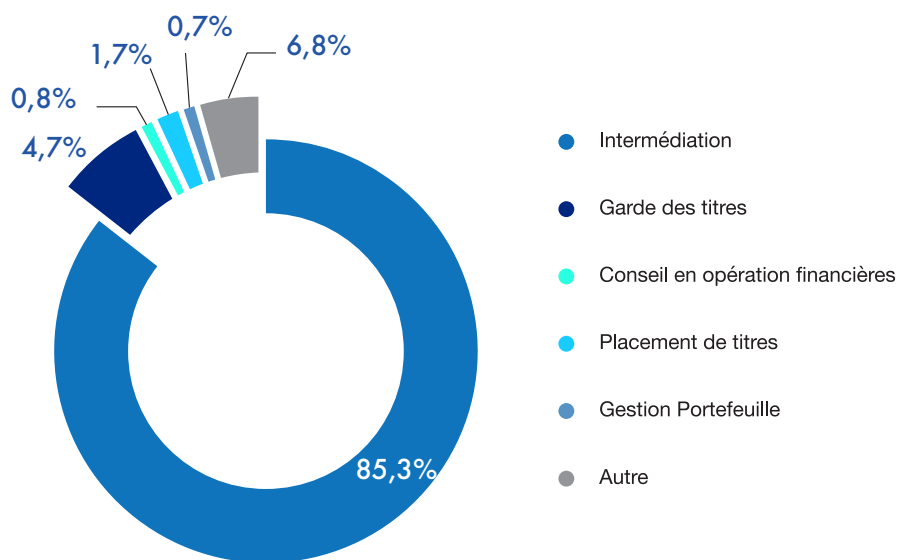
La ventilation du chiffre d'affaires laisse apparaître que l'activité d'intermédiation reste prépondérante avec 85% du chiffre d'affaires global.

Chiffres clés des sociétés de bourse (en millions de dirhams)

	2015	2016
Nombre de sociétés de bourse	17	17
Chiffre d'affaires global	184,99	203,98
Intermédiation	141,35	173,91
Garde des titres	5,72	9,70
Conseil en opérations financières	13,24	1,57
Placement de titres	9,98	3,53
Gestion de Portefeuille	0,37	1,33
Autre	14,34	13,94
Résultat net global	22,06	330,54
Fonds de garantie	39,44	41,99

Source : Sociétés de bourse | Réf.: Tableau N°13

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



Source : sociétés de bourse | Réf.: Graphique N°18

Aussi, la répartition du chiffre d'affaires entre les sociétés de bourse montre que 84% de la part de marché revient aux 11 sociétés de bourses filiales de banques contre 16% attribuable aux 6 sociétés de bourse filiales de groupes financiers non bancaires.

© Le fonds de garantie

Le fonds de garantie a atteint un montant de 42 millions de dirhams en 2016. Les cotisations versées ont connu une légère hausse par rapport à l'année 2015 du fait de l'augmentation de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse, dont le montant moyen a dépassé les 9,5 milliards de dirhams pour l'année 2016 et par l'augmentation du nombre de comptes titres de 6,34% par rapport à 2015.

5.2 Les teneurs de comptes

A fin 2016, le marché de la conservation des instruments financiers a atteint un stock global d'environ 1617 milliards de dirhams, en hausse de 14,86 % par rapport à l'année 2015. Ce marché est dominé par les banques à hauteur de 95%.

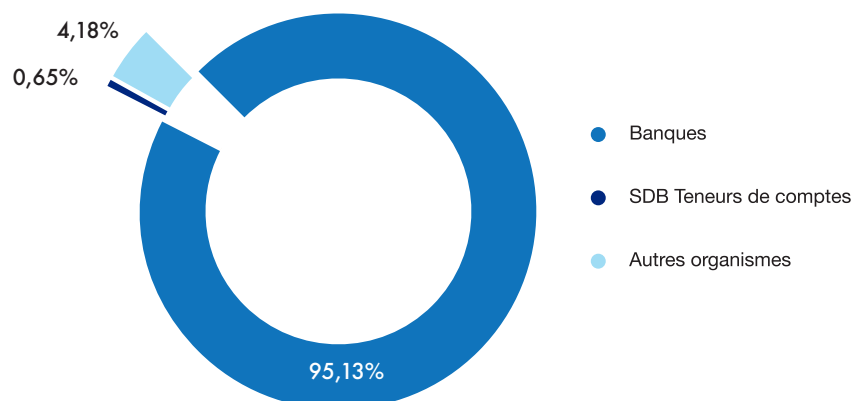
Avec un total de 141.270, le nombre de comptes titres a connu une augmentation de 12% en 2016, portée par l'évolution positive de la catégorie des personnes physiques résidentes dont le nombre de comptes titres a atteint près de 120 000 en 2016.

Chiffres clés des teneurs de comptes

	2015	2016
Nombre des teneurs de comptes	24	24
Nombre de compte-titres	125 689	141 270
Personnes physiques résidentes	105 455	119 957
Personnes morales résidentes	7 583	7 422
Personnes physiques non résidentes	12 189	13 463
Personnes morales non résidentes	462	428
Avoirs gérés A = (1)+(2)+(3)+(4) (en millions de dirhams)	1 408 264	1 617 645
par les banques (1)	1 329 601	1 538 955
par les SDB teneurs de comptes (2)	8 199	10 481
par les émetteurs (3)	677	513
par d'autres organismes (4)	69 787	67 696
Solde des avoirs gérés dans des comptes techniques (en millions de dirhams) (B)	-1 814	2 269
Total des encours C=A+B	1 406 450	1 619 914

Source : Teneurs de compte et Maroclear | Réf.: Tableau N°14

Répartition des avoirs en conservation



Source : Maroclear | Réf.: Graphique N°19

5.3 Le Dépositaire central

L'encours global des avoirs conservés par Maroclear a enregistré une évolution de plus de 15%, passant de 1 406,4 milliards de dirhams à fin 2015 à 1 619,92 milliards de dirhams à fin 2016. Cette évolution a été soutenue par l'augmentation des encours en actions et en OPCVM en 2016, qui ont respectivement crû de près de 27% et 22% par rapport aux encours constatés en 2015.

La même tendance a été observée au niveau de la moyenne des flux dénoués qui a marqué une hausse de près de 33% entre 2015 et 2016, notamment sur la filière de gré à gré.

Toutefois, le nombre des valeurs conservées et le nombre d'opérations d'administration de titres ont respectivement baissé de 1,5% et 18,3% par rapport à 2015.

Chiffres clés de l'activité du Dépositaire central

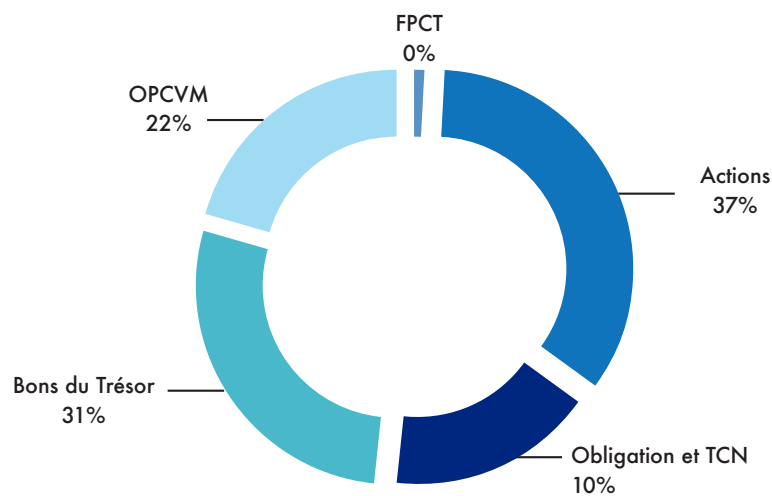
	2015	2016
Nombre des valeurs conservées	1 183	1 165
Actions	95	93
Obligations et TCN	559	525
Bons du Trésor	80	87
OPCVM	412	429
Autres valeurs	37	31
Encours global (en milliards de dirhams)	1 406,4	1 619,92
Actions	464,9	589,42
Obligations et TCN	156,5	161,3
Bons du Trésor	470,1	490,1
OPCVM	308,2	373,5
Autres valeurs	6,7	5,6
Moyenne quotidienne des flux dénoués (en millions de dirhams)	32 083	42 771
Filière de gré à gré	31 520	42 045
Filière Bourse	562	7 26
Filière Franco	-	-

>>>

Nombre d'opérations d'administration des titres	1 382	1 129
Nombre d'opérations de distribution de dividende gérées	88	81
Nombre des autres opérations sur titres gérées	1 294	1 048

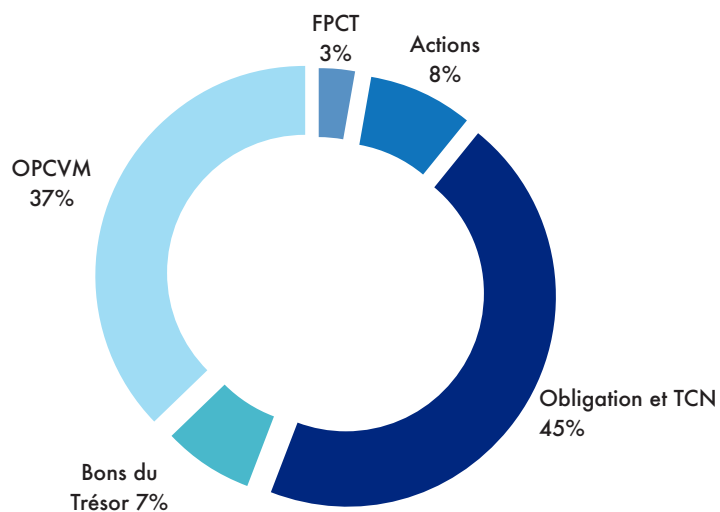
Source : Maroclear | Réf.: Tableau N°15

Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2016



Source : Maroclear | Réf.: Graphique N°20

Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2016



Source : Maroclear | Réf.: Graphique N°21

5.4 Les sociétés de gestion

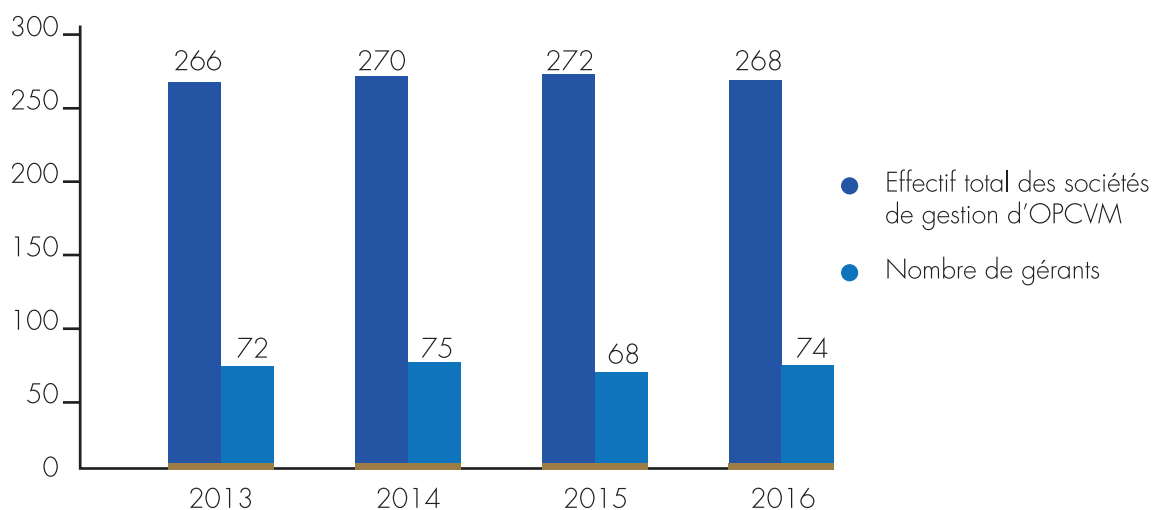
5.4.1 Les sociétés de gestion d'OPCVM

© La vie juridique et sociale

En 2016, le nombre de sociétés de gestion d'OPCVM est passé de 18 à 17 suite au changement de l'objet social de la société de gestion Crédit Agricole du Maroc Gestion. A l'occasion de son rapprochement avec la société de bourse Maroc Services Intermédiation (M.S.IN), Crédit Agricole du Maroc Gestion a transféré tous les fonds qu'elle gérait à la société de gestion MAROGEST, filiale de M.S.IN.

En termes d'effectifs, les sociétés de gestion d'OPCVM comptent, au 31 décembre 2016, un total de 268 employés, dont 74 gérants, contre 272 personnes, dont 68 gérants au 31 décembre 2015.

Evolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM



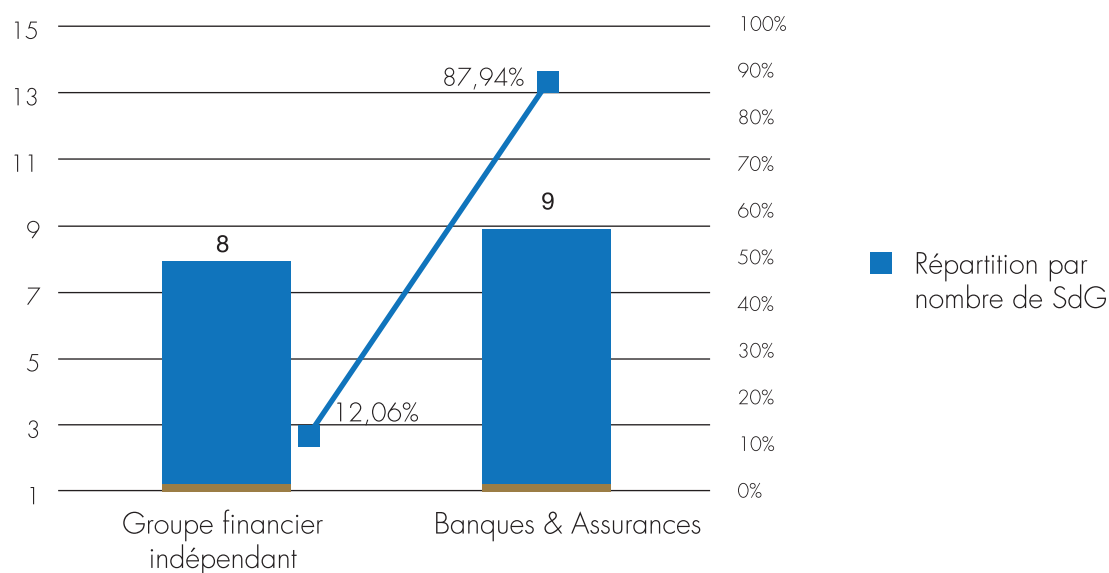
Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC | Réf.: Graphique N°22

© Indicateurs d'activité

En 2016, l'actif net moyen des OPCVM a atteint 348,90 milliards de dirhams contre 309,22 milliards de dirhams en 2015, enregistrant ainsi une progression annuelle de 12,83%.

A fin 2016, 330,30 milliards de dirhams sont gérés par des sociétés de gestion contrôlées par des établissements bancaires et des compagnies d'assurances, soit 87,94% de l'actif net total contre 88,61% l'année précédente.

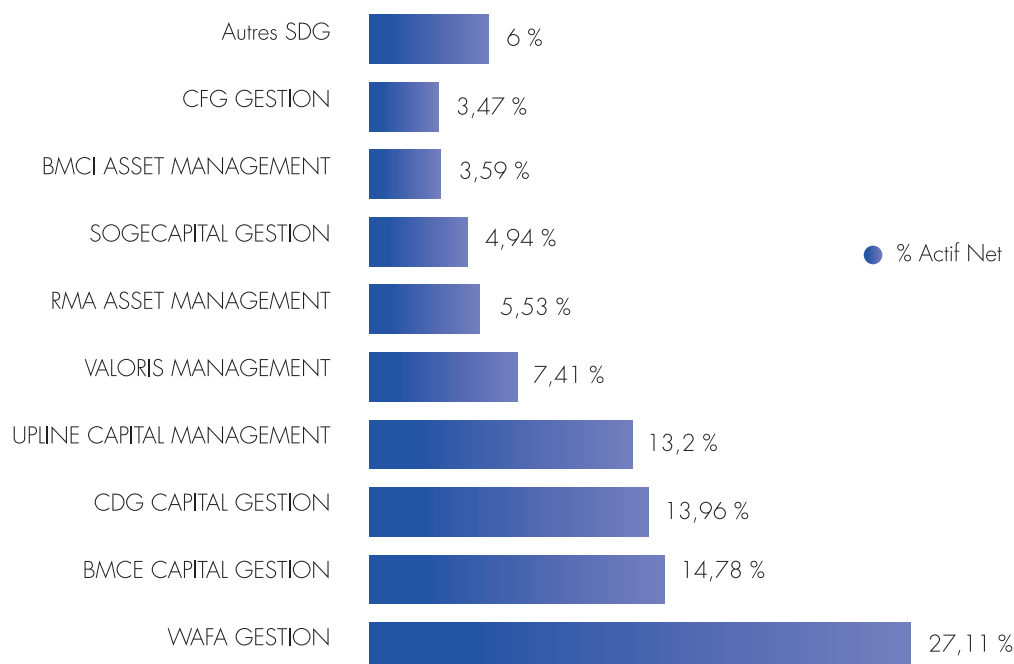
Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM selon leur actionnariat



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC | Réf.: Graphique N°23

S'agissant de la concentration d'activité, la part de marché agrégée des trois premières sociétés de gestion de la place est de 55,86% avec un actif net sous gestion de 209,80 milliards de dirhams à fin 2016, contre 60,42% et un actif sous gestion de 199,46 milliards à fin 2015.

Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM en 2016



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC | Réf.: Graphique N°24

© Indicateurs financiers

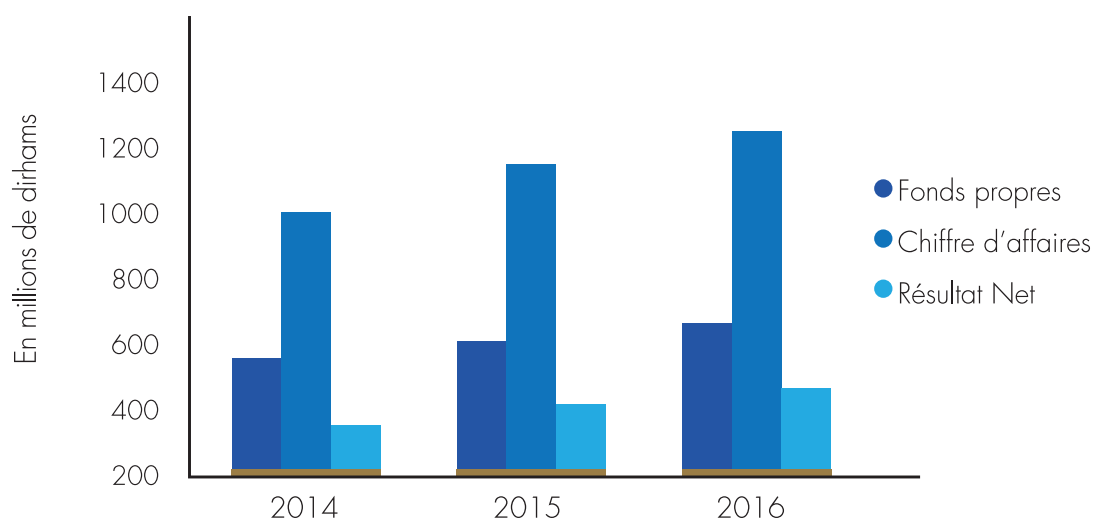
Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM a enregistré une progression de 8,7% en 2016 pour s'établir à plus de 1,267 milliard de dirhams contre 1,168 milliard de dirhams en 2015. Cette hausse s'inscrit dans le sillage de la progression des actifs sous gestion de la place.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion de la place a progressé de 12,9% en 2016, passant de 417 millions de dirhams en 2015 à 471 millions de dirhams en 2016.

Les fonds propres engagés par l'ensemble des sociétés de gestion dépassent les 672 millions de dirhams, en progression de 9,5% par rapport à 2015.

Par ailleurs, au cours de l'année 2016, Red Med Asset Management a procédé à l'augmentation de son capital social qui passe de 6,5 millions à 10 millions de dirhams.

Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC | Réf. : Graphique N°25

5.4.2 Les sociétés de gestion de FPCT

Au terme de l'année 2016, les sociétés de gestion de FPCT sont au nombre de trois. Il s'agit de Maghreb Titrisation, dont la création remonte à février 2002, Attijari Titrisation agréée en novembre 2014 et BMCE Capital Titrisation agréée en décembre 2015.

Le nombre de Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT) s'élève à 6. Ils sont tous gérés par Maghreb Titrisation et leur actif net a atteint 4,6 milliards de dirhams à fin décembre 2016.

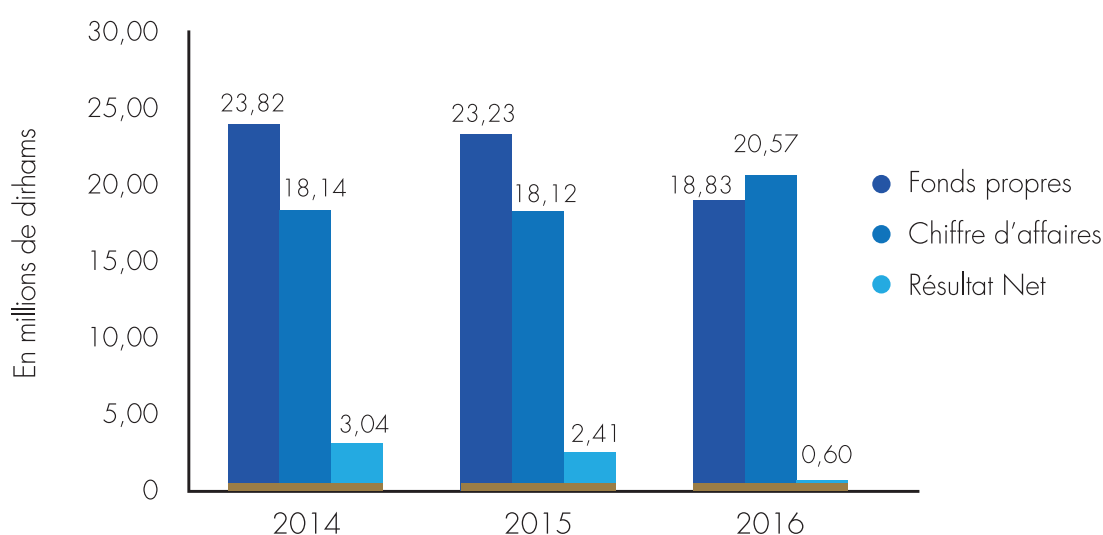
© Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion de FPCT s'est établi à 20,57 millions de dirhams contre 18,12 millions de dirhams en 2015, soit une progression de 13,5% en glissement annuel.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion de FPCT a baissé de plus de 75% en 2016, en passant de 2,4 millions de dirhams à près de 598 mille dirhams.

Les fonds propres engagés par l'ensemble des sociétés de gestion de FPCT dépassent les 18 millions de dirhams, en repli de plus de 18% par rapport à l'année 2015.

Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion de FPCT



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC | Réf.: Graphique N°26

5.4.3 Les sociétés de gestion d'OPCC

Au titre de l'année 2016, le nombre de sociétés de gestion d'OPCC reste stable à 7, dont 4 sociétés de gestion actives qui gèrent 4 fonds. Il s'agit de CDG Capital Infrastructures, CDG Capital Private Equity, Brookstone Partners Morocco et Private Equity Initiatives.

Au 31 décembre 2016, l'actif net total géré par les sociétés de gestion d'OPCC a atteint 414,60 millions de dirhams, contre 202,71 millions de dirhams une année auparavant, soit une évolution annuelle de plus de 100%.

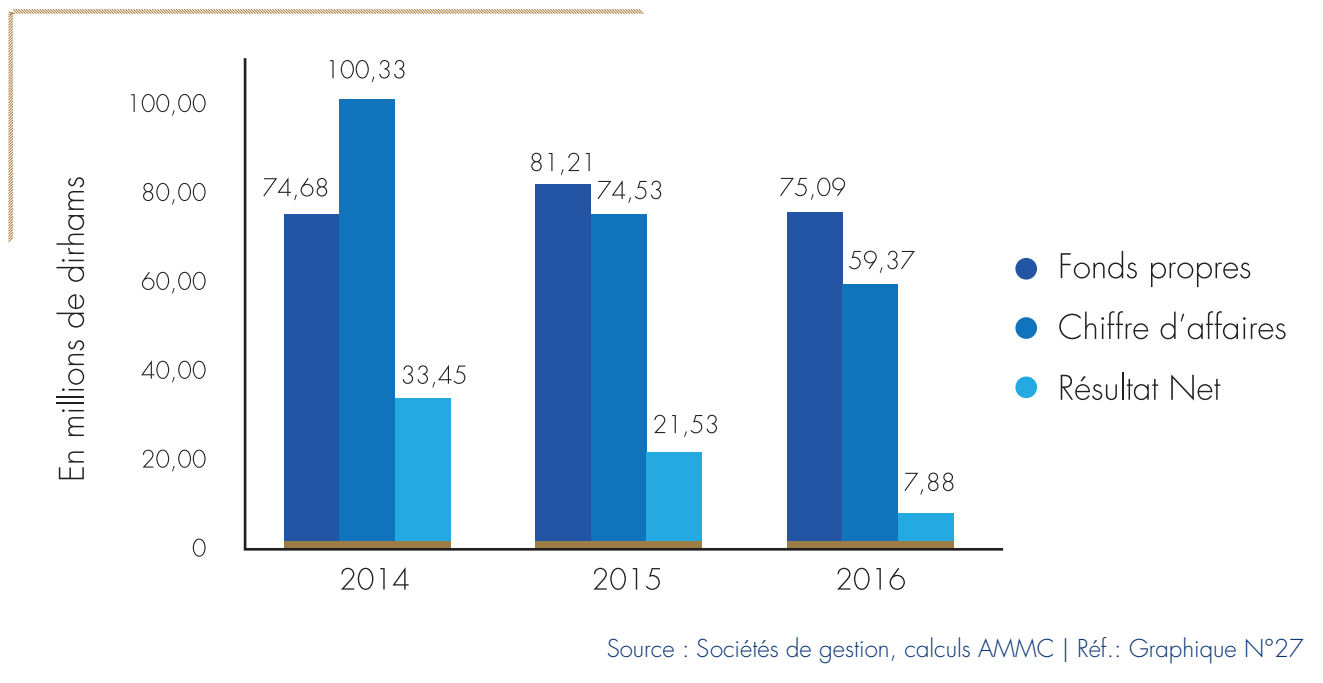
© Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires réalisé par les sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une baisse de 20,3% en 2016 pour un montant de 59,37 millions de dirhams contre 74,53 millions de dirhams en 2015. Ce recul s'explique notamment par la baisse des commissions perçues au titre des activités connexes exercées par certaines sociétés de gestion.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a baissé de plus de 63% en 2016 en passant de 21,53 millions de dirhams en 2015 à 7,88 millions de dirhams en 2016.

Les fonds propres engagés par les sociétés de gestion d'OPCC dépassent les 75 millions de dirhams, en repli de plus de 7,5% par rapport à l'année 2015.

Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC





CHAPITRE II

L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHÉ DES CAPITAUX

1. LES AGREMENTS ET LES AUTORISATIONS

1.1 L'agrément des intervenants

L'année 2016 a été marquée par l'autorisation accordée par l'AMMC à CFG Marchés et Valoris Securities pour transférer respectivement le lieu effectif de l'activité et le siège social.

Par ailleurs, l'AMMC a été saisie en vue d'instruire une demande d'agrément de société de gestion d'OPCC. L'instruction de la demande a été clôturée suite au dépassement, par le requérant, des délais réglementaires relatifs à la complétude du dossier de demande d'agrément.

1.2 L'autorisation des opérations financières

1.2.1 Les opérations sur titres de capital

Pendant l'exercice 2016, l'AMMC a autorisé 9 opérations sur titres de capital, dont 8 par appel public à l'épargne. Les opérations d'appel public à l'épargne sont déclinées dans le tableau suivant :

Opérations sur titres de capital visées en 2016

Type d'opération	Emetteur	Date du visa	Description de l'opération	Montant (en MAD)
Introduction en bourse	SODEP (Marsa Maroc)	10/06/2016	Introduction en bourse par cession d'actions représentant 40% du capital	1 939 840 539
Augmentation de capital	Auto Hall	07/03/2016	Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes exceptionnels 2014	120 299 438
	Banque Centrale Populaire	17/06/2016	Fusion absorption de la BPR El Jadida-Safi (détenue à 100% par la BCP préalablement à la fusion)	-
	Lafarge Ciments	24/06/2016	Augmentation de capital par fusion absorption de Holcim Maroc	9 135 742 220
	Cosumar	16/12/2016	Augmentation de capital par fusion absorption de la filiale SUCRAFOR	133 221 668
	Lafarge Holcim Maroc	19/12/2016	Augmentation de capital par fusion absorption de la filiale Lafarge Cements	2 359 512 040
Offre publique	Centrale Danone	29/01/2016	Offre publique de retrait obligatoire suite au franchissement du seuil de 95% des droits de vote par Compagnie Gervais Danone	467 853 600
	Ciments du Maroc	19/08/2016	Offre publique d'achat	6 148 838 500

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°16

L'année 2016 a été marquée par une hausse importante du volume des opérations sur titres de capital (plus de 400%), qui s'explique davantage par la taille des opérations visées que par leur nombre. Les principales opérations visées sont :

© L'introduction en bourse de la SODEP (Marsa Maroc) pour un montant avoisinant les 2 milliards de dirhams. Cette opération constitue la seule introduction en bourse de l'année et a été souscrite plus de 6 fois ;

© La fusion absorption de Holcim Maroc par Lafarge Ciments pour un montant de plus de 9 milliards de dirhams. Cette fusion s'est inscrite dans le cadre de la volonté du groupe LafargeHolcim et de la SNI de rapprocher Lafarge Ciments et Holcim Maroc et créer ainsi le leader du secteur des matériaux de construction au Maroc ;

© La fusion absorption de Lafarge Cementos par sa maison mère LafargeHolcim Maroc pour un montant de 2,3 milliards de dirhams, qui s'est inscrite dans le cadre des mesures de rationalisation et de simplification de la structure des sociétés du groupe LafargeHolcim Maroc, et visait la création d'une synergie dans les structures et les moyens financiers des deux sociétés ;

© L'offre publique d'achat obligatoire sur les actions Ciments du Maroc pour un montant de plus de 6 milliards de dirhams, initiée par Heidelberg Cement France (HC France) suite au franchissement indirect du seuil de 40% des droits de vote de Ciments du Maroc. Ledit franchissement a été consécutif à l'acquisition par HC France d'une participation de 45% dans Italcementi, actionnaire indirect de Ciments du Maroc à hauteur de 62,31%.

Par ailleurs, l'exercice 2016 a connu l'autorisation d'une augmentation de capital par placement privé pour un montant de 2 milliards de dirhams.

1.2.2 Les émissions obligataires

Durant l'exercice 2016, l'AMMC a visé 12 émissions obligataires dont 2 ont obtenu un visa préliminaire uniquement et une a obtenu un visa préliminaire et un visa définitif. Les emprunts obligataires visés en 2016 sont déclinés dans le tableau suivant :

Emprunts obligataires visés en 2016

Emetteur	Date du visa	Description	Montant (en MAD)
Attijariwafa bank	08/06/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné réparti en 6 tranches de maturités 7 et 10 ans (tranches cotées et non cotées, à taux révisables et fixes)	1 000 000 000
BMCE Bank Of Africa	09/06/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné d'une maturité de 10 ans, réparti en 4 tranches (cotées et non cotées, à taux révisables et fixes)	2 000 000 000
Crédit Agricole du Maroc	16/09/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné réparti en 8 tranches de maturités 7 et 10 ans (tranches cotées et non cotées, à taux révisables et fixes)	600 000 000
Fonds d'Équipement Communal	27/09/2016	Emission d'obligations ordinaires pour un 1 milliard de dirhams structurée en 4 tranches de maturités 10 et 15 ans	1 000 000 000
BMCE Bank Of Africa	04/11/2016	Emission d'obligations de type Green Bonds structurée en 2 tranches non cotées d'une maturité de 5 ans (taux fixes et taux révisables)	500 000 000
Crédit Agricole du Maroc	15/11/2016	Visa préliminaire pour une émission de green bonds à hauteur d'un montant maximal de 500 millions de dirhams	NA
Banque Centrale Populaire (BCP)	15/11/2016	Visa préliminaire pour une émission de green bonds à hauteur d'un montant maximal de 2 milliards de dirhams ou son équivalent en devises étrangères, sur une maturité comprise entre 7 et 10 ans	NA
CIH Bank	28/11/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné réparti en 4 tranches non cotées de maturités 7 et 10 ans (tranches à taux révisables et fixes)	1 000 000 000
OCP	28/11/2016	Visa préliminaire pour l'émission d'obligations subordonnées perpétuelles à hauteur d'un montant maximal de 5 milliards de dirhams	NA
Crédit du Maroc	30/11/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné de maturité 10 ans réparti en 4 tranches (tranches cotées et non cotées, à taux révisables et fixes)	500 000 000
Attijariwafa bank	07/12/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné réparti en 8 tranches de maturités 7 et 10 ans (tranches cotées et non cotées, à taux révisables et fixes)	1 500 000 000
Attijariwafa bank	07/12/2016	Emission d'un emprunt obligataire subordonné perpétuel avec mécanismes d'absorption des pertes et d'annulation de paiement des coupons, réparti en 2 tranches à taux révisables	500 000 000
OCP	09/12/2016	Visa définitif pour l'émission d'obligations subordonnées perpétuelles. La structuration définitive porte sur des obligations assorties d'options de remboursement anticipé et de différé de paiement d'intérêts, réparties en 6 tranches à taux révisables	5 000 000 000

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°17

Par ailleurs, 4 émissions obligataires par placement privé ont été autorisées par l'AMMC, dont l'émission par MASEN de Green Bonds, à hauteur de 1,15 milliard de dirhams.

Le volume des émissions obligataires par appel public à l'épargne a connu une hausse significative (+22,6%) pendant l'année 2016. En outre, cette année a été marquée par l'émission de nouveaux types d'emprunts obligataires, constituant une première sur le marché marocain, telles que :

© Les émissions d'obligations vertes (Green Bonds) de MASEN (1,15 milliard de dirhams, par placement privé) et de BMCE (500 millions de Dirhams par appel public à l'épargne), auxquelles s'ajoutent les visas préliminaires octroyés aux émissions du Crédit Agricole du Maroc et de la Banque Centrale Populaire ;

© L'émission, par Attijariwafa Bank, d'obligations subordonnées perpétuelles avec des mécanismes d'absorption des pertes et d'annulation du paiement des coupons (par appel public à l'épargne pour un montant de 500 millions de dirhams) ;

© L'émission par OCP SA d'obligations subordonnées perpétuelles avec options de remboursement anticipé et de différé de paiement d'intérêt (par appel public à l'épargne pour un montant de 5 milliards de dirhams).

Green Bonds : Publication d'un guide et premières émissions au Maroc

Dans le cadre de ses engagements relatifs au développement de la finance climatique, et conformément aux objectifs du Royaume en matière d'énergies renouvelables et de création d'un Hub financier régional, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, a lancé à la veille de la COP22 en octobre 2016, un guide sur les « Green Bonds » (obligations vertes) à destination des émetteurs et des opérateurs de marché.

Elaboré avec le soutien d'International Finance Corporation (IFC), membre du Groupe de la Banque Mondiale, le guide présente les éléments clés des « Green Bonds » et leurs principales implications. Il s'adresse aussi bien aux émetteurs qu'aux investisseurs et vise à favoriser le développement de ce nouveau segment sur le marché des capitaux marocain.

Ce guide permet, en effet, de fournir un cadre clair, inspiré des standards internationaux, aux émetteurs et aux professionnels souhaitant investir ce marché, et d'accompagner la réalisation des premières émissions d'obligations vertes au Maroc.

Créés en 2007, les « Green Bonds » ont connu un essor mondial sans précédent, et ont atteint en 2015, un volume de 41 milliards USD, s'imposant ainsi comme un outil incontournable de mobilisation des financements en faveur de la lutte contre les changements climatiques.

L'engouement pour ce nouveau type d'emprunts obligataires s'est confirmé au Maroc aussi, où au lendemain de la publication du guide, quatre opérations ont obtenu un visa de l'AMMC, dont deux visas définitifs et deux préliminaires pour un montant global de 4,15 milliards de dirhams.

Emissions obligataires de type Green Bonds autorisées ou visées par l'AMMC en 2016

© MASEN	Emission par placement privé pour un montant de 1,15 milliard de dirhams
© BMCE Bank Of Africa	Emission par appel public d'un montant de 500 millions de dirhams
© Crédit Agricole du Maroc	Visa préliminaire pour une émission d'un montant maximal de 500 millions de dirhams
© Banque Centrale Populaire (BCP)	Visa préliminaire pour une émission d'un montant maximal de 2 milliards de dirhams ou son équivalent en devises étrangères

Réf.: Encadré N°3

1.2.3 Les autres visas accordés

© Les programmes d'émission de billets de trésorerie

Au cours de l'exercice 2016, l'AMMC a visé cinq mises à jour de dossiers d'information relatifs aux programmes d'émission de billets de trésorerie suivants :

Mises à jour de dossiers d'information relatifs à des programmes d'émission de billets de trésorerie

Emetteur	Date du visa	Plafond du programme (en MAD)
Les Eaux Minérales d'Oulmès	19/08/2016	200 000 000
Résidences Dar Saada	31/10/2016	500 000 000
Afriquia Gaz	17/11/2016	1 200 000 000
Maghreb Oxygène	01/12/2016	200 000 000
Douja Promotion Groupe Addoha	14/12/2016	1 000 000 000

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°18

© Les programmes de rachat d'actions

L'AMMC a visé en 2016 quatre programmes de rachat d'actions déclinées comme suit :

Programmes de rachat

Emetteur	Date du visa	Description	Montant maximal à engager (en MAD)
Ittissalat Al Maghrib	08/04/2016	Programme portant sur 0,17% du capital, avec une fourchette d'intervention de 88-139 dirhams, avec un contrat de liquidité portant sur 20% du programme (soumis à l'approbation de l'AGO du 26/04/2016). La durée du programme s'étale du 10 mai 2016 au 9 novembre 2017	208 500 000
Banque Centrale Populaire	04/05/2016	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 184-249 dirhams, (soumis à l'approbation de l'AGO du 23/05/2016). La durée du programme s'étale du 6 juin 2016 au 5 décembre 2017	2 269 070 517
Atlanta	11/05/2016	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 50-74 dirhams (soumis à l'approbation de l'AGO du 26/05/2016). La durée du programme s'étale du 08 juin 2016 au 08 décembre 2017	222 704 554
Douja Promotion Groupe Addoha	10/06/2016	Programme portant sur 1% du capital, avec une fourchette d'intervention de 40-70 dirhams (soumis à l'approbation de l'AGO du 28/06/2016). La durée du programme s'étale du 10 mai 2016 au 9 novembre 2017	225 789 970

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°19

Malgré la baisse du nombre de programmes de rachat visés (4 en 2016 contre 5 en 2015), leur volume a significativement augmenté par rapport à l'exercice précédent (+371%), sous l'effet du programme de rachat de la Banque Centrale Populaire qui porte sur un montant maximal de près de 2,3 milliards de dirhams. Par ailleurs, sur les 4 programmes visés, seul le programme d'Ittissalat Al Maghrib prévoit un contrat de liquidité.

© Les appels publics à l'épargne réalisés accessoirement au Maroc

Au cours de l'exercice 2016, l'AMMC a autorisé 10 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.

Appels publics à l'épargne réalisés accessoirement au Maroc

Emetteur	Date du visa	Nature du titre	Filiales bénéficiaires de l'opération au Maroc	Montant de l'offre au niveau mondial (en Euros)
Airbus Group N.V	07/03/2016	Actions	Stelia Aerospace Maroc SA, Aerolia, Construction aéronautique du Maroc, EADS Defence and Security Morocco	110 820 000
Orange	15/03/2016 28/04/2016	Parts de FCPE	Medi Telecom SA, Medi Telecom Distribution, Sofrecom Services Maroc, Equant Morocco Inc.	137 080 000
Air Liquide	21/03/2016	Actions	Air Liquide Maroc et SOMATI	5 500 000
Nexans	17/05/2016 27/06/2016	Parts de FCPE	NEXANS Maroc, SIRMEL et Tourets et Emballages du Maroc	13 868 000
Vinci	03/06/2016	Parts de FCPE	Freyssima Maroc, Cegelec SA Maroc, Dumez Maroc, Sogea Maroc, Checom SA Maroc, SOLSIF Maroc SA et la succursale Terre Armée Maroc	406 052 106
Sanofi	21/06/2016	Parts de FCPE	SANOFI-AVENTIS Maroc et MAPHAR	373 758 857
Axa (France)	31/08/2016 17/10/2016	Parts de FCPE	Axa Assurance Maroc, Axa Assistance Maroc, Axa Assistance Maroc Services, Axa Credit, Institut de Formation et de Développement Professionnel Axa, Société De Gestion et de Surveillance (Sgs), Axa Technologie Services, Axa France Iard, Axa France Vie et Avanssur	1 045 218 339
Crédit Agricole (France)	16/09/2016 07/11/2016	Actions	Augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne groupe (souscription directe).	175 000 000
Décathlon International Shareholding Plan	20/09/2016	Actions	Decapro Maroc, Decathlon Maroc, Proxyline, Decathlon Regional Support	237 876
ATOS SE	16/12/2016	Parts de FCPE	Atos IT Services, Atos ITS Nearshore Center Maroc et Bull Maroc	2 076 409

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°20

1.3 L'autorisation des OPC

1.3.1 OPCVM

Au cours de l'année 2016, l'AMMC a accordé aux sociétés de gestion d'OPCVM 112 autorisations réparties entre 38 agréments et 74 visas de notes d'information.

Les agréments d'OPCVM se répartissent entre 21 renouvellements d'agrément et 17 créations d'OPCVM.

Il convient de noter que sur les 17 OPCVM créés en 2016, 8 sont des OPCVM «Obligataires» et 7 sont des OPCVM «Diversifiés». Sur les 74 notes d'information visées par l'AMMC, 18 concernent la mise sur le marché de fonds nouvellement créés dont l'agrément a été accordé en 2016 ou en 2015.

Bilan des autorisations des OPCVM en 2016

OPCVM	Agréments			Visas des notes d'information		
	Création	Renouvellement	Total	Création	Mise à jour	Total
Actions	0	8	8	0	14	14
Diversifiés	7	3	10	7	15	22
Monétaires	2	2	4	3	7	10
Obligations CT	5	2	7	5	5	10
Obligations MLT	3	6	9	3	14	17
Contractuels	0	0	0	0	1	1
Total	17	21	38	18	56	74

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°21

Les demandes d'autorisation reflètent les politiques de commercialisation des sociétés de gestion d'OPCVM. Elles portent principalement sur la modification des caractéristiques techniques des fonds commercialisés ou la mise sur le marché de nouveaux fonds visant l'élargissement de la base des investisseurs.

Plusieurs thématiques de création ou de modification ont été instruites :

⊙ OPCVM à Stratégie d'Investissement Socialement Responsable

Ce fonds privilégie une approche d'Investissement Socialement Responsable (ISR) visant à générer un impact positif d'un point de vue environnemental, social et de gouvernance, tout en recherchant une performance financière. La société de gestion a recours aux analyses fournies par une agence internationale d'analyse et de notation extra-financière reconnue.

⊙ OPCVM privilégiant la sélection d'actifs notés par une agence de notation internationale

⊙ OPCVM à univers d'investissement sélectif

Ce type de fonds a pour objectif de répondre à la demande des investisseurs désireux de limiter leur exposition sur des émetteurs non financiers, des titres souverains ou bancaires.

⊙ Changement de politique de commercialisation (catégorie des investisseurs, classification, réseau de commercialisation)

⊙ Changement de caractéristiques techniques ou juridiques des fonds (politique d'affectation des résultats, indices de référence, commissions et frais).

Les agréments accordés en vue de la création de nouveaux fonds sont en accroissement comparativement à l'année 2015 (17 en 2016 contre 14 en 2015, 25 en 2014 et 10 en 2013). Néanmoins, le nombre total des autorisations délivrées est en baisse comparativement aux années précédentes.

L'évolution des agréments et des visas accordés par l'AMMC au cours des six dernières années est présentée comme suit :

Evolution des agréments

Catégorie	Type d'agrément	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Actions	Total	15	14	11	15	4	8
	Création	5	5	1	3	1	0
	Renouvellement d'agrément	10	9	10	12	3	8
Contractuels	Total	3	4	0	4	0	0
	Création	2	3	0	3	0	0
	Renouvellement d'agrément	1	1	0	1	0	0
Diversifiés	Total	9	14	5	8	10	10
	Création	3	1	0	4	1	7
	Renouvellement d'agrément	6	13	5	4	9	3
Monétaires	Total	11	12	9	9	9	4
	Création	6	2	2	3	3	2
	Renouvellement d'agrément	5	10	7	6	6	2
OCT	Total	5	8	4	13	7	7
	Création	2	2	3	4	2	5
	Renouvellement d'agrément	3	6	1	9	5	2
OMLT	Total	17	32	17	19	21	9
	Création	5	5	4	8	7	3
	Renouvellement d'agrément	12	27	13	11	14	6
Total général		60	84	46	68	51	38

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°22

Evolution des visas des notes d'information

Catégorie	Type de visas	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Actions	Total	16	23	8	23	12	14
	Création	3	6	1	2	3	0
	Mise à jour	13	17	7	21	9	14
Contractuels	Total	2	4	2	0	0	1
	Création	2	4	0	0	0	0
	Mise à jour	0	0	2	0	0	1
Diversifiés	Total	10	20	7	14	10	22
	Création	1	3	0	1	3	7
	Mise à jour	9	17	7	13	7	15
Monétaires	Total	8	17	7	12	13	10
	Création	3	4	3	3	3	3
	Mise à jour	5	13	4	9	10	7
OCT	Total	6	9	5	4	15	10
	Création	1	3	4	2	3	5
	Mise à jour	5	6	1	2	12	5
OMLT	Total	19	45	40	29	33	17
	Création	5	5	5	5	7	3
	Mise à jour	14	40	35	24	26	14
Total général		61	118	69	82	83	74

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°23

1.3.2 FPCT

L'AMMC a reçu trois demandes de créations de FPCT au cours de 2016.

Une autorisation relative à la création du FPCT « FT ENERGY » a été accordée en septembre 2016.

Cette opération a porté sur la titrisation de créances commerciales détenues par l'ONEE et liées à l'activité de fourniture d'électricité, au moyen de l'émission d'Obligations et de Parts Résiduelles.

L'émission de l'ordre de 2 milliards de dirhams par appel public à l'épargne a été réservée aux investisseurs qualifiés.

Par ailleurs, l'AMMC a été approchée par les sociétés de gestion de titrisation en vue de l'appréciation de la structuration d'opérations de titrisation présentant des caractéristiques spécifiques ou novatrices.

1.3.3 OPCC

L'année 2016 a été marquée par l'absence de demande d'agrément ou de renouvellement d'agrément pour les organismes de placement collectif en capital.

2. LE CONTROLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

2.1 L'information périodique

L'information périodique exigée des émetteurs est une information comptable et financière publiée sur une base semestrielle et annuelle, renseignant les investisseurs sur les performances réalisées. 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.

Résultat du contrôle des publications financières

	2015	S1 2016
Non respect des délais des publications financières	0	4
Non respect de l'exhaustivité des états publiés	8	8

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°24

Durant l'année 2016, les émetteurs ont procédé à la publication des états financiers au titre du second semestre 2015 et de l'exercice 2015, ainsi que ceux portant sur le 1er semestre 2016.

Le contrôle du respect des délais de publication des états financiers publiés en 2016, révèle ce qui suit :

- ⊙ Un dépassement de 41 jours de la part de 2 émetteurs au titre du second semestre 2015. Il s'agit des sociétés ADI et Alliances Darna ;
- ⊙ Un dépassement de 29 jours de la part d'une société cotée au titre de la publication des comptes annuels 2015. Il s'agit de la société Stroc Industrie qui a obtenu de la part du tribunal de commerce de Casablanca, en date du 29 juin 2016, le report de l'assemblée générale ordinaire devant approuver les comptes annuels 2015 ;
- ⊙ Un dépassement du délai de publication des comptes au titre du 1er semestre 2016 par la société Stroc Industrie de 181 jours.

Les trois premiers manquements identifiés ont donné lieu à des sanctions disciplinaires et pécuniaires, tandis que le quatrième est en cours de traitement.

Par ailleurs, en termes d'exhaustivité, un manquement a été enregistré par 8 émetteurs. Il concerne la publication des comptes annuels 2015, accompagnés d'une attestation d'examen limité au lieu du résumé du rapport définitif des commissaires aux comptes. Il s'agit des émetteurs suivants : Crédit du Maroc, CIH, Crédit Agricole du Maroc, ONCF, RCI Finance, Rebab Company, Société Générale et Zellidja.

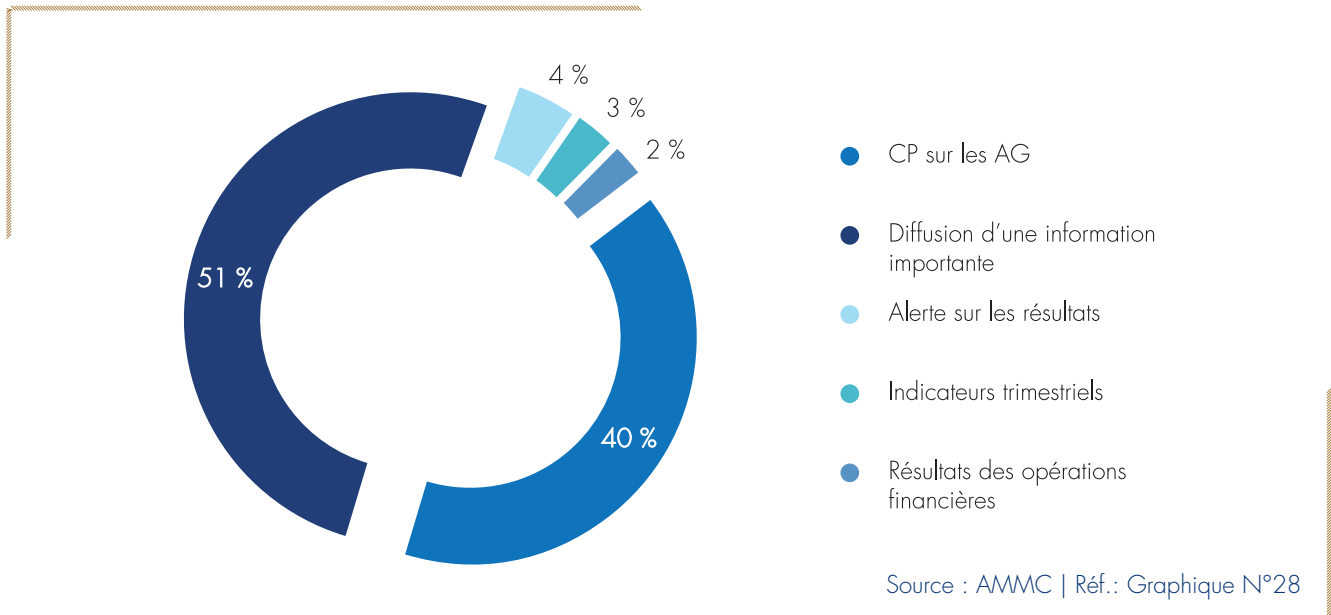
Suite à la demande de l'AMMC, tous les émetteurs concernés ont régularisé leur situation.

2.2 L'information importante

Les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont soumises à une obligation d'information de tout fait intervenant dans leur organisation, leur situation commerciale, technique ou financière et pouvant avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres et ce, aussitôt qu'elles en ont pris connaissance.

2.2.1 Nature des publications

Répartition des publications par objet du communiqué



Au cours de 2016, 473 communiqués de presse ont été publiés par les émetteurs, dont 40% concernent les assemblées générales et 58% informent sur un événement important dont 4% sont diffusés pour alerter le public sur la baisse prévisible des réalisations.

Les contrôles effectués sur les états financiers publiés en 2016 ont permis de relever 2 manquements relatifs à l'obligation d'information importante (publication tardive d'alerte sur les résultats) et ont fait l'objet par l'AMMC de sanctions disciplinaires et pécuniaires.

2.2.2 Demandes de suspension courant 2016

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'information importante.

Ainsi, huit valeurs ont fait l'objet de suspension durant l'année 2016, dont une ayant pour objet le dépôt d'un projet d'offre publique et les sept autres sont motivées par la publication d'informations importantes.

2.3 Les déclarations de franchissement de seuils de participation

Les déclarations de franchissement de seuils de participation (DFSP) sont une obligation d'information qui incombe aux actionnaires ayant franchi à la hausse ou à la baisse des seuils de participation dans le capital des sociétés cotées. Ces seuils de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,66% sont fixés par les articles 68 ter et 68 quater du dahir portant loi n°1-93-211 tel que modifié et complété. 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.

Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs

	2015	2016
DFSP à la hausse	11	11
Personnes morales de droit étranger	1	2
Institutionnels marocains	6	3
Personnes morales de droit marocain	3	6
Personnes physiques	1	0
DFSP à la baisse	12	9
Personnes morales de droit étranger	0	4
Institutionnels marocains	2	1
Personnes morales de droit marocain	8	3
Personnes physiques	2	1
TOTAL DFSP	23	20

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°25

2.4 Les programmes de rachat des sociétés cotées

Les sociétés cotées ayant un programme de rachat en cours sont soumises à une obligation de transmission à l'AMMC d'une déclaration mensuelle, informant sur les cessions et les acquisitions effectuées directement ou à travers leurs filiales, pendant le mois précédent. Au titre de l'année 2016, l'analyse des programmes de rachat en cours révèle les constats suivants :

- © 2 sociétés n'ont procédé à aucune transaction. Il s'agit des sociétés Addoha et Atlanta.
- © Les sociétés Maroc Telecom et Label vie procèdent à des transactions aussi bien dans le cadre du programme de rachat que dans celui du contrat de liquidité qui lui est adossé.

Bilan des programmes de rachat en 2016

© 6 programmes au 31/12/2015	Atlanta- Label Vie- IAM- Salafin-SNEP- Stokvis
© 4 programmes arrivés à échéance en 2016	Atlanta, IAM, Salafin et Stokvis
© 3 programmes renouvelés en 2016	Addoha, Atlanta et IAM
© 1 programme visé en 2016	BCP
© 6 programmes au 31/12/2016	Addoha-Atlanta-BCP-IAM-Label Vie-SNEP

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°26

Les contrats de liquidité adossés aux programmes de rachat

Le rachat d'actions propres par les émetteurs cotés est une pratique autorisée au Maroc en vertu d'un dispositif légal et réglementaire spécifique dont le premier jalon remonte à 2003. Le recours à un programme de rachat vise principalement la régularisation du marché d'un titre par des interventions ponctuelles lorsque la liquidité du titre est insuffisante, ou les conditions de marché empêchent la formation normale des prix par le croisement spontané de l'offre et de la demande.

Les interventions de l'émetteur sur ses propres titres sont strictement encadrées par des conditions établies pour garantir la transparence (note d'information et reporting réguliers) et éviter de perturber le bon fonctionnement du marché (limitation des volumes d'intervention, encadrement des prix d'intervention, instauration de périodes d'abstention, etc.).

Dans un contexte de faiblesse de la liquidité des titres devenue au fil des années une constante structurelle, le dispositif de rachat d'actions propres a connu plusieurs évolutions et adaptations visant à améliorer son efficacité au regard des objectifs qui lui sont assignés. A cet effet, une nouvelle ouverture a été autorisée en 2013 avec l'introduction de contrats de liquidité adossés aux programmes de rachat à l'instar de certaines expériences dans le monde, notamment en France, en Espagne et en Italie.

Ainsi, une poche, dite de liquidité, a été retenue dans le cadre des programmes de rachat avec pour objectif d'assouplir les modalités d'intervention, en vue de permettre aux sociétés initiatrices de ces programmes de soutenir leur liquidité plus librement. La résultante en est que les interventions sur le marché sont dispensées de l'observation des limites relatives aux volumes, aux prix et aux périodes d'abstention à l'intérieur d'une séance de bourse.

En contrepartie, et pour que le contrat de liquidité d'une part, ne remette pas en cause les principes sous-jacents aux programmes de rachat, et d'autre part s'aligne sur les pratiques usuellement observées sur les marchés financiers internationaux, une série de mesures a accompagné cette ouverture, dont notamment, la limitation de la poche de liquidité à 20% du programme de rachat ; l'obtention préalable de l'autorisation de l'assemblée générale ; l'obligation de solder le compte de gestion du contrat de liquidité au plus tard à la fin du programme et le recours à une société de bourse à qui est confiée la gestion du contrat en vertu d'un contrat spécifique.

Il convient de souligner enfin que le recours aux contrats de liquidité par les émetteurs cotés reste encore marginal.

Réf.: Encadré N°4

2.5 La déontologie des sociétés cotées

Résultats du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées

	S1 2016	S2 2016
Sociétés cotées soumises au contrôle	73	73
- Absence de transmission	2	3
- Non respect du délai de transmission	5	8
- Non respect de l'exhaustivité du rapport	0	1

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°27

Au titre de l'année 2016, toutes les sociétés cotées ont transmis leurs rapports déontologiques au titre du 1^{er} et 2^{ème} semestres 2016.

Le nombre de sociétés cotées ayant dépassé le délai de transmission du rapport déontologique a augmenté, passant de 5 au titre du 1^{er} semestre 2016 à 8 au titre du 2^{ème} semestre 2016. La plupart des retards sont dus au nouveau mode de transmission à l'AMMC des reportings via la plateforme électronique d'échange SESAM et suite à la demande d'information supplémentaire devant être transmise.

Quant à l'exhaustivité des rapports, les contrôles effectués ont révélé qu'à l'exception de certaines anomalies considérées comme mineures, une seule société a omis de transmettre la liste de ses initiés arrêtée au 31 décembre 2016. Toutes les anomalies ont été régularisées suite à la demande de l'AMMC.

Plateforme électronique d'échange SESAM

La plateforme SESAM (Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité de Marché) a été mise en place en 2015 dans l'objectif d'apporter une solution de supervision et de contrôle du marché financier.

Elle consiste notamment à mettre à la disposition des intervenants et entreprises de marché, un extranet dédié, leur permettant de communiquer avec l'AMMC de manière structurée et automatique, dans le cadre des demandes d'autorisation comme dans le cadre du reporting.

La plateforme permet également d'améliorer la réactivité de l'AMMC à la faveur d'une dématérialisation et une automatisation des contrôles de cohérence et d'exhaustivité, une standardisation des processus de traitement, ainsi qu'une consolidation du référentiel commun des produits et intervenants.

Depuis son implémentation, la solution SESAM a permis une réduction substantielle des délais de traitement, une fiabilisation des données et l'exploitation d'outils d'aide à la décision.

3. LE CONTROLE DES INTERVENANTS ET DES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

L'AMMC contrôle les activités, l'organisation et les moyens des intervenants et entreprises de marché pour s'assurer qu'ils exercent leurs activités dans des conditions sécurisées. L'Autorité veille au respect par ces acteurs 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 adressés à l'AMMC qui en fixe le contenu et la périodicité.

Dans le cadre du contrôle et de l'analyse des reportings transmis par les intervenants, l'AMMC accorde une importance particulière au suivi des incidents déclarés par lesdits intervenants. L'Autorité assure un suivi minutieux de l'ensemble de ces incidents afin d'en apprécier la criticité, la fréquence, l'impact et d'assurer le suivi du plan d'action mis en place par l'intervenant afin d'y remédier.

Indicateurs sur les missions d'inspection des intervenants

	Sociétés de bourse		Teneurs de comptes		Sociétés de gestion		Dépositaire central		Bourse de Casablanca	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
4 Missions d'inspections										
Missions générales	2	1	1	-	4	1	-	-	-	-
Missions Post-inspection	1	-	1	1	1	4	-	-	-	-
Missions thématiques	4	1	-	-	1	-	-	-	1	1
Missions ponctuelles	3	2	-	-	1	3	-	-	-	-
Total	10	4	2	1	7	8	-	-	1	1

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°28

3.1 Le contrôle de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs

3.1.1 Mission d'inspection

En préparation au démarrage du nouveau système de cotation de la Bourse, l'AMMC a mené en 2016, une mission d'inspection thématique dont le principal objectif a été d'évaluer le plan de bascule et de continuité d'activité mis en place dans le cadre du projet « New Age », visant la migration vers une nouvelle plateforme de cotation et l'implémentation d'outils périphériques associés.

A l'issue de cette mission, plusieurs zones de risques de niveau mineur à modéré ont été identifiées et portent essentiellement sur les moyens organisationnels, la politique de sécurité et la continuité d'activité. Ces zones de risque concernent les volets ci-après :

- © la complétude du plan de bascule ;
- © la mise à jour de la gestion des accès et des documents relatifs à l'exploitation du système d'information ;
- © la formalisation du schéma technique opérationnel de reprise d'activité sur le site de secours ;
- © la mise en place d'une matrice d'habilitation complète pour l'utilisation de la nouvelle plateforme de cotation ;
- © la réalisation de l'ensemble des tests d'exhaustivité, de cohérence et de confidentialité des données diffusées ;
- © la formalisation d'un plan de communication.

Dans ce sens, la Bourse de Casablanca a pris toutes les mesures nécessaires pour assurer avec succès la migration de son système de cotation « NSC V900 » à « Millennium Exchange », le 1er août 2016.

3.1.2 Suivi sur pièces

La Bourse de Casablanca a enregistré, en 2016, 17 incidents de criticité faible à modérée. La majorité desdits incidents déclarés est liée à des problèmes de connexion entre le site principal de la Bourse et son site de backup et à des problèmes de paramétrage au niveau de certaines applications satellites.

Les incidents déclarés ont eu un impact maîtrisé tant au niveau de la Bourse de Casablanca qu'au niveau des sociétés de bourse et autres intervenants du marché. Tous les incidents ont donné lieu à la mise en place d'actions correctives immédiates et au déploiement des mesures préventives afin d'éviter leur reproduction.

3.1.3 Suivi des risques

L'année 2016 a été marquée par le renforcement de la gouvernance de la Bourse de Casablanca. Dans ce cadre, l'actionariat de la société gestionnaire a été élargi, en plus des sociétés de bourse qui ont gardé 20% du capital social, à d'autres institutions financières de la Place que sont les banques avec 39%, la CDG avec 25%, les entreprises d'assurance avec 11%, et CFC Authority avec 11%. Aussi, une charte de l'administrateur a été élaborée qui reprend les règles déontologiques des membres du Conseil d'administration.

Parallèlement, les organes de direction de la Bourse de Casablanca ont mis en place un plan de mission d'audit interne couvrant des domaines d'activité variés.

A ce titre, 21 missions d'audit interne ont été menées pour évaluer l'efficacité de différents processus opérationnels. Il s'agit notamment, de l'évaluation du dispositif de contrôle interne et de management des risques, du plan de continuité d'activité, de la prise en charge des incidents, de la gestion des projets et de la maintenance préventive, du dispositif d'accès à la salle de surveillance, de la gestion du dénouement des transactions et du processus des achats et celui de gestion des stocks.

Par ailleurs, un audit de renouvellement de la certification ISO 9001/27001 relative au système de gestion de la sécurité de l'information a été réalisé en 2016.

En outre, la mise en place d'une nouvelle plateforme de cotation plus performante et la réalisation de plusieurs actions ont contribué à la diminution du risque opérationnel. Il s'agit de :

- © La signature de nouveaux contrats avec les sociétés de Bourse à l'occasion de la migration vers le système de cotation « Millenium IT » ;
- © La finalisation des travaux de modernisation et de sécurisation des installations électriques ;
- © La mise à niveau du site de back up ;
- © La réalisation des audits de sécurité externes des applications satellites de la Bourse ;
- © La mise à jour des procédures relatives au plan de continuité d'activité.

Toutefois, pour réaliser les objectifs tracés dans le nouveau cahier des charges, la société gestionnaire de la bourse devra renforcer davantage ses moyens humains et organisationnels.

Elargissement des prérogatives de contrôle de l'AMMC

Le Dahir portant promulgation de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, a conféré à l'AMMC, en plus de la mission de s'assurer du bon fonctionnement du marché, une nouvelle mission de contrôle du respect par la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca des clauses du cahier des charges. Cette nouvelle mission s'inscrit dans le cadre du processus de démutualisation de la Bourse de Casablanca marquée notamment par un nouveau dispositif de contrôle du cahier des charges dévolu auparavant au commissaire du gouvernement. En effet, le contrôle du cahier des charges est désormais soumis au contrôle d'une « commission de suivi de la concession de la bourse » mais également au contrôle de l'AMMC sur délégation du Ministre chargé des finances.

3.2 Le contrôle du Dépositaire central

3.2.1 Suivi sur pièces

Maroclear a enregistré, en 2016, 53 incidents de criticité faible à modérée. Les incidents ont concerné principalement des problèmes de connexion avec les affiliés et l'envoi des documents comptables liés à la gestion de certaines opérations initiées par les affiliés (43% des incidents traités).

La totalité des incidents déclarés a fait l'objet par Maroclear d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

3.2.2 Suivi des risques

Durant l'année 2016, Maroclear a renforcé ses moyens pour une meilleure maîtrise de la sécurité des systèmes d'information et pour améliorer son dispositif de continuité d'activité. Les actions suivantes ont été menées :

- ⊙ création d'un service « Sécurité de l'information et qualité IT » directement rattaché à la Direction Générale ;
- ⊙ réalisation de tests pour améliorer le plan de continuité d'activité : les tests ont porté sur la bascule des liens télécoms vers l'opérateur de back up, la disponibilité des applicatifs et du réseau électrique et l'accès au site de secours distant ;
- ⊙ conduite d'une mission de vérification du degré de conformité du système de management et de la sécurité de l'information (SMSI) aux exigences de la norme ISO 27001.

Par ailleurs, en termes de maîtrise de ses opérations, Maroclear a mené 4 missions d'audit interne ayant couvert plusieurs cycles de traitement. Ainsi, des vérifications ont été réalisées en 2016 pour s'assurer de l'efficacité et la maîtrise notamment :

- ⊙ du cycle de production relatif au traitement des opérations et se rapportant aux processus du monitoring et supervision des opérations, du référentiel et relations émetteurs et des opérations sur titres ;
- ⊙ du cycle audit de sécurité à travers la réalisation des tests d'intrusion et de vulnérabilité et l'audit de configuration des équipements réseaux et télécoms ;
- ⊙ du système de management et de sécurité de l'information (SMSI).

Enfin, Maroclear continue de mener des projets de développement de Place permettant la fourniture de nouvelles activités et de nouveaux services à ses affiliés pour le traitement de certains types d'opérations et pour améliorer la transparence et la granularité des données communiquées au marché.

3.3 Le contrôle des sociétés de bourse et des teneurs de comptes

3.3.1 Missions d'inspection

Durant l'année 2016, l'AMMC a conduit 5 missions de contrôle auprès des intervenants de marché (4 sociétés de bourse et 1 banque). En effet, outre deux missions de contrôle ponctuel concernant l'autorisation pour le transfert des locaux, l'AMMC a procédé à une mission d'inspection générale, une mission d'inspection thématique et une mission post inspection.

La mission d'inspection générale menée auprès de la société Alma Finance Group a permis de faire ressortir que la société ne dispose pas des moyens humains, organisationnels, matériels et techniques suffisants pour la conduite de ses activités dans des conditions sécurisées. Aussi, des irrégularités et des insuffisances ont été constatées. Elles sont relatives aux modalités de traitement des ordres de bourse, à la formalisation de la relation avec la clientèle, au dispositif de contrôle interne, aux modalités de souscription à l'opération Marsa Maroc et au système d'information. Par ailleurs, il a été relevé l'exercice de l'activité de gestion sous mandat au profit d'un client sans l'existence d'un mandat de gestion ni de moyens dédiés à cette activité.

La mission thématique menée, en 2016, a concerné le déroulement de l'opération d'introduction en bourse de Marsa Maroc. Cette mission a été conduite auprès de 16 sociétés de bourse pendant la période de souscription. Le but principal de la mission a été l'évaluation des moyens et des procédures mises en place par les sociétés de bourse et la vérification du respect des dispositions de la note d'information notamment par rapport à la formalisation de la relation avec les clients, à l'appartenance des souscripteurs à leurs catégories, et au financement des souscriptions. A l'exception de quelques anomalies au niveau de la formalisation de la relation avec deux clients étrangers, cette mission n'a pas relevé d'irrégularités particulières dans l'application des dispositions de la note d'information.

Les résultats de la mission post inspection menée auprès de Crédit Agricole du Maroc font ressortir la réalisation effective des actions convenues lors de la mission générale, notamment l'envoi systématique des avis d'opérations aux clients par courrier, le renforcement du dispositif de contrôle interne, l'intégration des positions détenues pour compte propre sur le système d'information de l'activité de tenue de comptes titres, l'instauration d'un rapprochement mensuel avec les positions tenues par le mandataire CDG Capital et la formalisation de la relation avec la clientèle à travers les conventions titres pour toutes les nouvelles ouvertures de comptes.

Typologie des incidents relevés en 2016 lors des missions d'inspection auprès des sociétés de bourse

Domaines d'activité	Anomalies et insuffisances relevées en %
Non-respect des modalités de traitement des ordres de bourse et de la gestion sous mandat	14%
Modalités de souscription aux OPV	14%
Dispositif du contrôle interne (insuffisance du dispositif de contrôle interne, suivi des règles prudentielles)	14%
Effectif et cumul de fonctions	14%
Relation avec les clients (dossiers clients incomplets)	14%
Moyens matériels et techniques	30%
Total	100%

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°29

3.3.2 Suivi sur pièces

L'AMMC a reçu, en 2016, 132 notifications d'incidents de la part des sociétés de bourse et des banques pour l'activité de tenue de comptes titres.

Nombre et typologie des incidents déclarés en 2016 à l'AMMC

	Incidents relatifs à l'activité	Incidents techniques	Autres incidents
Sociétés de bourse	42	55	11
Banques	17	6	1

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°30

Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Sociétés de bourse	Règles prudentielles	22	Bugs systèmes	25
	Dénouement des opérations	9	Liaisons de télécommunication	13
	Activité d'animation	3	Enregistreurs téléphoniques	9
	Exécution des ordres	3	Plateforme de cotation/négociation	4
	Constitution de la position nette acheteuse	1	Plateforme Maroclear	1
	Déroulement des offres publiques	3	Synchronisation entre les systèmes	2
	Opérations sur titres	1	Perte de données	1

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°31

Typologie des incidents déclarés par les banques

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Banques	Exécution des ordres	6	Plateforme Maroclear	4
	Opérations sur titres	4	Bugs systèmes	1
	Dénouement des opérations	3	Liaisons de télécommunication	1
	Mission de contrôleur OPCVM	2		
	Opérations triangulaires	1		
	Transferts de titres	1		

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°32

Il est à noter que la majorité des incidents déclarés est d'un niveau de criticité de faible à modéré et ont trait, notamment, à des problèmes techniques comme des coupures ou des bugs qui ont causé un arrêt momentané de l'activité et au dénouement des opérations.

Toutefois, certains des incidents déclarés ont fait l'objet d'un suivi particulier par l'AMMC. Il s'agit notamment :

- ⊙ d'un cas de non constitution de la « position nette acheteuse » pour 4 journées de bourse au niveau de la société de bourse CDG Capital Bourse à cause d'un problème technique au niveau de sa banque participante CDG Capital ;
- ⊙ d'un non respect de la règle de l'emploi des soldes créditeurs au niveau de la société MENA Capital Bourse et d'un dépassement au niveau des ratios de division et de couverture des risques survenu au niveau de CFG Marchés ;
- ⊙ de la perte de quelques enregistrements téléphoniques au niveau des sociétés de bourse CFG Marchés et Atlas Capital Bourse.

Ces incidents ont donné lieu à des plans d'actions détaillés par les intervenants afin d'en éviter la reproduction.

Enfin, il est à noter qu'en 2016, certaines banques ont accusé plusieurs retards dans l'envoi du reporting relatif à l'activité de prêt de titres. Ces retards sont principalement dus à la prépondérance du traitement manuel desdits reportings qui a aussi engendré des cas d'erreurs ou d'incomplétude dans les données adressées à l'AMMC.

Afin de pallier ces insuffisances, des projets de refonte des moyens techniques dédiés à l'activité de prêt de titres ont été lancés, en 2016, par les principales banques de la place qui jouent le rôle d'intermédiaires en prêt de titres.

3.4 Le contrôle des sociétés de gestion d'OPCVM

L'AMMC contrôle les activités, l'organisation et les moyens des intervenants du marché pour s'assurer qu'ils exercent leurs activités dans des conditions sécurisées. Elle veille au respect, par lesdits intervenants, 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 adressés à l'AMMC qui en fixe le contenu et la périodicité.

3.4.1 Contrôle sur place des sociétés de gestion

Au cours de l'année 2016, l'AMMC a effectué huit missions d'inspection auprès des sociétés de gestion, contre sept missions d'inspection une année auparavant. En 2016, une mission générale a été réalisée auprès de la société de gestion Africapital Management. Quatre missions post-inspections ont été menées auprès de BMCI Asset Management, CDG Capital Gestion, Valoris Management et Wafa Gestion. L'objectif de ces missions est de vérifier la mise en œuvre effective des actions identifiées à l'issue de la mission d'inspection menée auprès desdites sociétés de gestion.

Enfin, trois missions ponctuelles ont été effectuées à l'occasion du changement des locaux professionnels de CFG Gestion, Red Med Asset Management et Winéo Gestion, afin de s'assurer que lesdites sociétés de gestion remplissent toujours les conditions au vu desquelles les agréments des fonds gérés leur ont été octroyés.

Typologie des anomalies relevées au niveau des sociétés de gestion d'OPCVM

Domaines d'activité	Anomalies et insuffisances relevées
Moyens (organisationnels, humains, techniques, informatiques et financiers.)	38%
Processus Front Office de traitement des opérations (procédures FO, respect de la politique d'investissement, des ratios prudentiels, de la sensibilité etc.)	31%
Gestion de la relation avec la clientèle (procédures, politique commerciale, information des souscripteurs etc.)	14%
Gestion des relations externes (relation avec l'AMMC, relation avec les prestataires externes)	10%
Dispositif de contrôle (contrôle interne et déontologie, contrôle de 1er niveau)	7%

Source : AMMC | Réf.: Tableau N°33

Les inspections générales ont fait ressortir un niveau satisfaisant de maîtrise des risques opérationnels de la part des sociétés de gestion contrôlées avec, toutefois, des pistes d'amélioration, notamment sur le plan du respect des obligations de moyens organisationnels, humains, techniques, informatiques et financiers, et sur le plan de la conformité du processus Front Office de traitement des opérations.

Par ailleurs, les missions post-inspections ont fait ressortir, globalement, un respect de l'engagement des sociétés de gestion à mettre en œuvre les actions convenues à l'issue des missions d'inspection au cours desquelles l'AMMC avait relevé des anomalies et des insuffisances.

3.4.2 Contrôle sur pièces des sociétés de gestion

Le suivi des sociétés de gestion consiste en une série de contrôles structurés et uniformisés des documents transmis par les sociétés de gestion. Ces contrôles ont pour objet de s'assurer du respect des différentes dispositions légales et réglementaires en vigueur et, en particulier, des règles déontologiques et de pratique professionnelle.

Depuis la mise en œuvre de la plateforme SESAM (Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité du Marché), le suivi sur pièces des sociétés de gestion d'OPCVM est effectué à travers un contrôle, structuré et harmonisé, de la conformité des reportings transmis, l'analyse desdits reporting, et l'exploitation des données et informations validées.

Le contrôle des produits

Outre les contrôles afférents à l'activité, aux moyens et à l'organisation des sociétés de gestion d'OPC, l'AMMC opère un contrôle sur les produits commercialisés par lesdites sociétés.

1. Contrôle des OPCVM

Les OPCVM sont, à l'issue d'une période de trois mois à compter de leur constitution et après visa par l'AMMC de leur note d'information, dans l'obligation de respecter en permanence l'ensemble des dispositions légales et réglementaires auxquelles ils sont soumis, et qui portent principalement sur :

- ⊙ les règles prudentielles relatives à la composition de leurs actifs et visant à circonscrire les principaux risques auxquels ils sont soumis (risques de marché, de contrepartie, de liquidité et de levier). Ces règles sont afférentes aux proportions de titres, d'opérations de pensions, d'opérations de prêts de titres et de liquidités constituant leur portefeuille, ainsi qu'au niveau maximum de dettes que les OPCVM sont autorisés à contracter ;
- ⊙ la classification des OPCVM et leur stratégie d'investissement, telles que précisées dans leur note d'information ;
- ⊙ l'intérêt exclusif de leurs porteurs de parts ou actionnaires lors de toutes les opérations qu'ils initient ;
- ⊙ leurs obligations en matière d'information des investisseurs.

Un suivi continu et permanent de l'ensemble des OPCVM en activité est assuré par l'AMMC via, d'une part, un contrôle sur pièces, et d'autre part, les informations qu'elle recueille lors des missions d'inspection qu'elle diligente.

2. Contrôle des FPCT

Le contrôle des FPCT par l'AMMC consiste notamment à s'assurer du respect :

- ⊙ de leur montage financier ;
- ⊙ des règles de placement de leur trésorerie ;
- ⊙ de la limite du ratio d'endettement.

De plus, les établissements gestionnaires de FPCT sont tenus d'adresser à l'AMMC un rapport annuel relatif à chaque FPCT qu'ils gèrent ainsi que les inventaires des actifs détenus par ces fonds.

3. Contrôle des OPCC

Le contrôle de l'AMMC auxquels les OPCC sont soumis consiste principalement à s'assurer qu'ils respectent :

- ⊙ les règles prudentielles qui leur sont applicables (notamment la limite du ratio d'emprunts) ;
- ⊙ les règles de composition de leurs actifs. Les OPCC sont dans l'obligation de respecter une «affectation minimale» prévue par la réglementation et leur imposant d'investir au moins 50% de leur portefeuille en actifs représentant des créances, des droits et des titres donnant accès directement ou indirectement au capital de sociétés de droit marocain ;
- ⊙ la stratégie d'investissement prévue par leur document d'information ;
- ⊙ leurs obligations en matière d'information et de transmission de documents.

Réf.: Encadré N°5

4. LA DISCIPLINE DU MARCHÉ

4.1 La surveillance des transactions boursières

L'objectif de la surveillance des marchés est de détecter tout événement ou comportement pouvant constituer un délit boursier ou perturber le bon fonctionnement du marché.

Dans le cadre de la nouvelle vision stratégique de l'AMMC, l'activité de surveillance des marchés est amenée à renforcer ses moyens humains, organisationnels et techniques. Dans ce cadre, et depuis août 2016, l'AMMC utilise une nouvelle solution de surveillance (Millenium Surveillance) dont s'est dotée la Bourse de Casablanca lors de l'acquisition du nouveau système de cotation. Cette solution permet de faire un suivi en temps réel des ordres de bourse, de gérer un important flux de données et de paramétrer des alertes afin de détecter tout comportement suspect ou anormal du marché. Par ailleurs, les résultats de l'activité de surveillance en ligne sont également enrichis des données collectées auprès des différents intervenants (reportings des transactions transmis par les sociétés de bourse et les teneurs de comptes) et rapprochés avec les informations diffusées concernant les émetteurs (publications financières, articles de presse, réseaux sociaux etc. afin de pouvoir identifier les comportements suspects donnant lieu à des analyses approfondies.

Au cours de l'année 2016, avec le regain d'intérêt des investisseurs pour le marché boursier, le flux de transaction s'est apprécié de plus de 43% par rapport à 2016.

Périmètre de surveillance

	2015	2016
Titres surveillés*	122	126
- Actions cotées	75	75
- Obligations cotées	47	51
Nombre d'ordres introduits**	443 496	549 131
- Moyenne quotidienne	1 803	2 197
Nombre des transactions enregistrées***	130 477	187 474
- Moyenne quotidienne	530	749

Source : Bourse de Casablanca | Réf.: Tableau N°34

* Au 31/12

** Sur le marché central actions

*** Marché central et blocs

Le bilan de l'année 2016 fait ainsi état de 1 444 anomalies relevées par la surveillance dont l'exploitation a permis de ressortir 12 cas pour des analyses plus approfondies.

Suspensions analysées

NATURE DE LA SUSPICION ANALYSEE	NOMBRE
Manipulation de cours	7
Interventions d'initiés	4
Publication d'informations fausses ou trompeuses	1
TOTAL	12

Réf.: Tableau N°35

Suite aux résultats desdites analyses, quatre dossiers ont été transmis aux enquêtes pour investigation.



4.2 Les enquêtes

Au cours de l'année 2016, l'AMMC a procédé à l'ouverture de trois enquêtes relatives à des comportements pouvant porter atteinte au bon fonctionnement du marché. Deux d'entre elles concernent des agissements susceptibles de constituer des infractions boursières. La troisième est relative, quant à elle, à une opération s'apparentant à un appel public à l'épargne sans respect des dispositions légales en la matière. Ces enquêtes étaient toujours en cours de traitement à la fin de l'année 2016.

En plus de mener des enquêtes relatives aux comportements observés sur le marché marocain, l'AMMC a été sollicitée, dans le cadre des accords de coopération de l'OICV, afin d'apporter son assistance à d'autres régulateurs étrangers dans la conduite de certaines de leurs propres enquêtes. Celles-ci concernent des délits boursiers relevant de la compétence des homologues étrangers et qui ont été commis par des personnes morales ou physiques résidentes au Maroc. En outre, l'assistance fournie par l'AMMC aux régulateurs étrangers peut porter également sur l'échange d'informations sur des intervenants à l'occasion notamment de demande d'agrément ou d'autorisations. Sur le plan national, l'AMMC a traité 71 demandes de réquisitions émanant des autorités judiciaires.

4.3 Le traitement des plaintes

Au cours de l'année 2016, 8 plaintes ont été traitées avec un délai moyen de traitement de 77 jours. Sur l'ensemble des plaintes traitées en 2016, 7 ont donné lieu à une action de l'AMMC et 1 a été jugée non recevable, car n'entrant pas dans le champ de compétence de l'AMMC.

Trois des plaintes recevables par l'AMMC concernent un problème lié à la non réception d'un paiement de dividende, deux sont relatives à un défaut de participation à une offre publique de retrait et une plainte porte sur un incident entre un porteur de parts d'OPCVM et la société de gestion. Enfin, une dernière plainte concerne une problématique générale.

Les plaintes reçues durant l'année 2016 concernent différents intervenants du marché. Trois d'entre elles portent sur une contestation de comportements de teneurs de comptes titres et deux concernent des émetteurs. En plus, une plainte a été relative à un différend avec une société de gestion d'OPCVM. La dernière plainte ne relève pas de différend particulier et ne cible pas un intervenant en particulier.

5. LE POUVOIR COERCITIF

5.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC

Depuis l'adoption de son nouveau statut d'autorité de régulation, l'AMMC a œuvré pour la mise en place des instruments juridiques permettant la fonctionnalisation du Collège des sanctions.

Bien que les membres du Collège des sanctions aient été désignés, cet organe ne peut valablement fonctionner qu'une fois le règlement général de l'AMMC publié, et le règlement intérieur qui leur est applicable, adopté.

En effet, le règlement général de l'AMMC fixe les règles de fonctionnement applicables au Collège des sanctions ainsi que la procédure de sanction.

5.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC

Si l'opérationnalisation du Collège des sanctions reste tributaire de la publication du règlement général de l'AMMC, l'exercice par cette dernière de ses prérogatives n'en demeure pas moins préservé.

Ainsi, durant l'exercice de 2016, l'AMMC a prononcé des décisions de sanction à l'encontre des auteurs de manquements à la réglementation relative au marché des capitaux.

Les sanctions administratives ont été prononcées par l'AMMC sur la base du barème des sanctions prévu par le règlement général tel qu'approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 avril 2008 qui demeure en vigueur jusqu'à la date de prise d'effet du nouveau règlement général de l'AMMC.

Aussi, l'AMMC a prononcé vingt-deux (22) sanctions administratives dont une (1) sanction disciplinaire et cinq (5) assorties d'une sanction disciplinaire à l'encontre de deux (2) sociétés de bourse, six (6) banques en raison de leur activité d'intermédiation en matière d'opérations de prêt de titres et de tenue de compte, et trois (3) émetteurs, personnes morales faisant appel public à l'épargne. Les différentes sanctions ont été retenues pour retards (i) de transmission du reporting réglementaire relatif aux opérations de prêt de titres (ii) de la liasse fiscale (iii) du rapport du contrôleur interne (iv) de publication de l'alerte sur les résultats (v) des états financiers sociaux consolidés et (vi) des états de synthèse annuels. Ces sanctions ont porté sur un montant global de 469.000 dirhams⁴.

⁴ Sanctions disciplinaires en annexe.

6. LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT

En tant que membre de l'Unité de Traitement des Renseignements Financiers (UTRF), l'AMMC a poursuivi les contributions visant l'amélioration du dispositif national de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) et la sensibilisation de l'ensemble des opérateurs qu'elle supervise.

L'année 2016 a particulièrement été marquée par la contribution de l'AMMC aux travaux du Projet de l'Évaluation Nationale des Risques (ENR), en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, mené par l'UTRF.

Participent à cette évaluation, les administrations et organismes membres de l'UTRF ainsi que nombre d'administrations concernées par les activités et/ou par la réglementation des personnes assujetties à la loi relative à la LBC/FT ou par la lutte contre les délits sous-jacents au blanchiment de capitaux.

L'ENR, première recommandation du Groupe d'Action Financière (GAFI), revêt une importance primordiale pour la compréhension au niveau national et sectoriel des risques, menaces et vulnérabilités en matière de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme. C'est dans ce sens que le projet bénéficie de l'assistance technique de la Banque Mondiale dont les experts accompagnent les travaux des évaluateurs selon la méthode et outils d'évaluation développés par ses soins.

Pour la conduite de l'évaluation relevant du secteur de l'intermédiation boursière et de la gestion d'actifs, l'AMMC s'est appuyée sur divers outils et sources d'information relevant notamment du dispositif de contrôle permanent des intervenants (rapports des contrôleurs internes, missions d'inspection, divers reportings et statistiques transmis par les sociétés de bourse et les sociétés de gestion, etc.). De surcroît, la participation de l'ensemble des intervenants (sociétés de gestion et sociétés de bourse) a été sollicitée à travers, notamment, l'administration de questionnaires visant à affiner et appuyer l'évaluation entreprise.

Les résultats de l'évaluation ont permis de dresser le bilan suivant :

- ◎ Existence d'un cadre réglementaire solide dans la lignée des recommandations internationales ;
- ◎ Existence d'outils de régulation et de supervision de l'activité constituant des barrières à l'entrée ;
- ◎ Accroissement de la connaissance des intervenants des risques de blanchiment et mise en place de dispositifs de conformité de profondeurs différentes ;

Le rapport d'évaluation de l'AMMC alimentera l'appréciation de la vulnérabilité du secteur financier ainsi que l'évaluation globale de l'efficacité du dispositif national de LBC/FT.

7. LE SUIVI DU RISQUE SYSTEMIQUE

7.1 Evaluation des risques systémiques

7.1.1 Analyse des indicateurs de risques

Les travaux d'évaluation des risques systémiques sont effectués de manière semestrielle. Ils 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.

Ces indicateurs sont calculés à partir des données relatives au marché des capitaux dans ses différentes composantes à savoir :

- ◎ Le marché boursier
- ◎ Le marché des titres de dettes
- ◎ La gestion d'actifs
- ◎ Les prêts de titres
- ◎ Les intervenants et les infrastructures de marché
- ◎ Les investisseurs
- ◎ Les émetteurs.

Les risques identifiés sont évalués en termes d'impact et de probabilité. Le but de cette démarche est de prendre les mesures nécessaires pour éviter que des risques, jugés comme importants ou critiques, ne se concrétisent ou au moins pour atténuer leurs effets potentiels.

Les résultats de l'évaluation de la stabilité du marché des capitaux font l'objet d'une publication à travers le Rapport de Stabilité financière 2016, qui est un rapport commun entre les trois autorités du secteur financier marocain que sont l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, Bank Al-Maghrib et l'Autorité du Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale.

7.1.2 Lancement d'un chantier d'amélioration de la démarche d'appréciation des risques

Une mission d'assistance technique de la Banque Mondiale a eu lieu en octobre 2016 et avait pour objectif de faire un diagnostic du processus d'évaluation par l'AMMC des risques systémiques dans le marché des capitaux et de proposer les améliorations nécessaires à la méthodologie utilisée ainsi que les indicateurs pertinents complémentaires.

En outre, cette mission d'assistance visait à doter l'AMMC de l'expertise nécessaire pour réaliser ses travaux d'appréciation des risques systémiques selon les meilleures pratiques internationales dans le domaine. La mission a permis de concevoir un processus cible en termes d'organisation, de méthodologie et d'indicateurs pertinents à utiliser. Une partie de ce processus cible, en l'occurrence la structuration des rapports d'analyse et certains indicateurs complémentaires, a pu être implémenté, en décembre 2016.

Le reliquat du processus cible a été décliné sous forme de feuille de route qui s'étalera de 2017 à fin 2018.

7.2 Travaux au sein du comité de coordination et de supervision des risques systémiques

A ce jour, plusieurs objectifs ont été atteints :

- ⊙ La signature d'une convention de gestion de crise en juin 2012 ;
- ⊙ L'institution du Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS) à travers la nouvelle loi bancaire entrée en vigueur en mars 2015 et qui se réunit semestriellement pour échanger notamment sur la situation des risques dans les différents secteurs du marché financier ;
- ⊙ La définition d'un cadre d'échange des données entre les autorités de régulation et son opérationnalisation à partir d'avril 2014 ;
- ⊙ Le développement, par chaque autorité, de son propre cadre analytique du risque systémique.

La mise en place de ce dispositif de stabilité financière est un chantier d'une importance stratégique car il est de nature à renforcer l'image de stabilité de notre pays et son attractivité.

A cette fin, le CCSRS avait établi, en décembre 2015, une feuille de route de stabilité financière triennale 2016-2018 visant à compléter ledit dispositif. Cette feuille de route est constituée de plusieurs chantiers autour de cinq axes principaux :

- ⊙ Le cadre institutionnel et légal ;
- ⊙ Le cadre analytique ;
- ⊙ Les institutions et les infrastructures d'importance systémique ;
- ⊙ La modélisation et les instruments macro-prudentiels ;
- ⊙ La résolution et la gestion des crises.

Dans cette feuille de route, l'AMMC est responsable de la réalisation de 4 chantiers :

- ⊙ Intégration de la stabilité financière parmi les missions dévolues à l'AMMC ;
- ⊙ L'encadrement du marché secondaire des titres de dette ;
- ⊙ Le pilotage du projet de mise en place d'une nomenclature de place sur les données de marché ;
- ⊙ La révision des indicateurs de risque liés aux marchés de capitaux.



CHAPITRE III

L'AMMC ET LE DEVELOPPEMENT DU MARCHE DES CAPITAUX

1. LE DEVELOPPEMENT REGLEMENTAIRE

1.1 Textes de loi

Un ensemble de textes législatifs afférents au marché des capitaux a été publié en 2016, dont notamment la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, et la loi n°70-14 relative aux Organismes de placement collectif en immobilier (OPCI).

La loi n°19-14 précitée a apporté plusieurs avancées, dont principalement la réorganisation des marchés de la bourse avec notamment l'instauration d'un marché alternatif en sus du marché principal, et la prérogative donnée à la société gestionnaire de créer de nouveaux compartiments ou de procéder à la modification ou à la suppression de ces compartiments au sein desdits marchés.

En outre, la loi n°19-14 précitée a introduit plusieurs autres nouveautés comme la possibilité de cotation d'entreprises étrangères et l'encadrement de l'activité de conseillers en investissement financier. Elle donne également la possibilité à la société gestionnaire d'offrir désormais des services de négociation pour les instruments financiers non-inscrits à la cote de la bourse des valeurs.

Ladite loi a également adopté un ensemble d'amendements touchant différents textes législatifs, dont les lois relatives aux offres publiques sur le marché boursier, à l'appel public à l'épargne, à l'AMMC et à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

S'agissant de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, l'amendement a notamment eu pour objet la revue du pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur au dépôt d'une offre publique d'achat en fonction du compartiment dans lequel sont inscrits les titres de la société concernée, la prise en compte de la spécificité du marché alternatif en matière d'obligation de dépôt d'offres publiques obligatoires, le raccourcissement des délais de traitement des projets d'offres publiques déposés auprès de l'AMMC, ou encore l'introduction d'un régime dérogatoire à l'obligation de dépôt d'une offre publique de retrait en cas de radiation consécutive à une mise en liquidation judiciaire.

De même, s'agissant de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, l'amendement a porté sur l'extension de la liste des instruments financiers aux certificats de Sukuk. En outre, ledit amendement a tenu compte de la nouvelle orientation afférente au marché alternatif en prévoyant des obligations d'information allégées pour ce marché.

La loi n°19-14 précitée a également introduit un nouveau mode de traitement afférent aux ventes judiciaires d'instruments cotés.

Autre loi publiée courant 2016, la loi n°70-14 relative aux OPCI. L'adoption de cette loi a permis d'introduire de nouveaux produits financiers sur le marché des capitaux, permettant ainsi aux investisseurs une diversification de leurs portefeuilles sur le potentiel immobilier de type OPC, mais également d'introduire de nouveaux acteurs sur le marché financier.

Autre publication ayant des répercussions sur le marché des capitaux, l'amendement de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes. Cet amendement a impacté les obligations d'information dont sont tenues les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne, les modalités de rachat d'actions propres, les obligations des commissaires aux comptes et a introduit l'obligation de création d'un comité d'audit pour les sociétés anonymes dont les titres de capital sont inscrits à la cote de la bourse des valeurs.

1.2 Opérationnalisation des textes publiés

Les textes législatifs publiés antérieurement à l'exercice 2016 et ceux ayant été publiés courant cet exercice, nécessitent la mise en place d'un corpus réglementaire en vue de leur opérationnalisation.

Cette opérationnalisation passe par l'adoption des textes réglementaires propres à chacun de ces dispositifs législatifs, ou par la modification de textes réglementaires existants d'une part, et par l'adoption de circulaires spécifiques ou la mise à niveau des circulaires en vigueur d'autre part.

Sur le premier point, plusieurs textes réglementaires sont attendus et qui concernent notamment les lois n°19-14, n°70-14, n°17-95, n°26-03, n°44-12, et n°43-12 précitées, la loi n°41-05 relative aux organismes de placement collectif en capital « OPCC » telle que modifiée et complétée, ainsi que la loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs, telle que modifiée et complétée.

Le second point de l'opérationnalisation est l'adoption de nouvelles circulaires pour les activités et acteurs récemment introduits. Cette étape nécessite par ailleurs l'application du nouveau processus d'homologation des circulaires de l'AMMC.

Aussi, l'exercice 2016 a été la phase préparatoire au déploiement des textes législatifs publiés, en ce que cet exercice a permis la réflexion sur les lignes directrices de la rédaction réglementaire.

2. LE DEVELOPPEMENT DE NOUVEAUX INSTRUMENTS FINANCIERS

2.1 OPCI

La loi n°70-40 relative aux OPCI a introduit sur le marché national, un nouveau véhicule d'investissement réglementé qui s'inscrit dans la lignée des actions mises en œuvre ces dernières années pour développer le secteur financier, mobiliser l'épargne à long terme et diversifier les moyens de financement de l'économie marocaine.

Les OPCI, dont l'objet principal est la construction ou l'acquisition d'immeuble en vue exclusivement de leur location, répondent tant aux besoins et attentes des opérateurs économiques qu'à ceux des investisseurs. En effet, cette nouvelle catégorie d'OPC devrait, notamment :

- ◎ accroître les moyens de financement du secteur immobilier ;
- ◎ permettre aux entreprises de mobiliser des ressources nouvelles en transférant leurs actifs immobiliers à des OPCI ;
- ◎ contribuer à la professionnalisation de la gestion des biens immobiliers ;
- ◎ offrir à un plus grand nombre d'investisseurs la possibilité d'investir sur le marché immobilier et ce, via un instrument de placement régi par des règles strictes et soumis au contrôle de l'AMMC.

Cependant, ce nouveau véhicule, dédié aux investissements immobiliers nécessite, au-delà du texte de loi l'ayant prévu, une opérationnalisation réglementaire.

La réflexion a été menée pour définir l'approche et les lignes directrices du déploiement réglementaire attendu, notamment à travers les propositions d'avis sur les textes réglementaires afférents aux conditions et modalités d'application des règles de dispersion et de plafonnement des risques, à la liste des droits réels portant sur les biens immobiliers composant l'actif d'un OPCI, aux critères d'éligibilité et aux niveaux de représentation des éléments de l'actif, et au classement des catégories d'OPCI.

La même réflexion a également été menée en vue de l'établissement du modèle de réglementation à adopter par la circulaire de l'AMMC.

2.2 Certificats de Sukuk

La loi n°33-06 relative à la titrisation des actifs a introduit, dans le cadre du déploiement de la finance participative, un nouvel instrument financier dédié à la finance participative et qui constitue un financement alternatif par le recours aux émissions de certificats de Sukuk.

Du fait que la loi n°33-06 précitée est à caractère général, il reviendra au volet réglementaire de permettre l'opérationnalisation des émissions de certificats de Sukuk.

Toutefois, cette opérationnalisation ne se fera que suivant les avis du Conseil Supérieur des Oulémas et la publication du texte réglementaire devant définir les caractéristiques techniques des certificats de Sukuk et les modalités de leur émission.

En outre, plusieurs études et réflexions sur les modélisations à envisager et les modalités de contrôle des émissions de certificats de Sukuk ont été réalisées, afin d'accompagner l'opérationnalisation des émissions de ces certificats et leur encadrement par des textes réglementaires en conformité avec la charia.

Aussi, l'AMMC a-t-elle été invitée à contribuer à la réflexion sur les lignes directrices de la future émission de certificats de Sukuk souverains.

Le cadre juridique des sukuk au Maroc

Envisagés sous l'angle du droit financier classique, les certificats de Sukuk sont des instruments financiers. Selon l'AAOIFI*, leur nombre est aux alentours de quinze*.

La législation marocaine définit les certificats de Sukuk comme étant des titres représentant un droit de jouissance indivis de chaque porteur sur des actifs éligibles acquis ou devant être acquis ou des investissements réalisés ou devant être réalisés par l'émetteur de ces titres.

Au Maroc, il n'existe pas de cadre juridique propre à ces instruments de la finance participative. Les différentes dispositions traitant des certificats de Sukuk se retrouvent, de façon disparate, insérées accessoirement à l'objet principal des textes les contenant, notamment :

- La loi n° 33-06 relative à la titrisation des actifs, selon laquelle les certificats de Sukuk peuvent avoir une triple présence dans la vie d'un Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT), en tant que :
 - © Titres émis par un FPCT ;
 - © Actifs éligibles à une opération de titrisation ;
 - © Support aux placements des liquidités détenues par un FPCT.
- La loi n° 41-05 précitée relative aux OPCC, qui dispose que les certificats de Sukuk font partie des titres pouvant être émis par un OPCC ;
- La loi n° 70-14 précitée relative aux OPCI, selon laquelle les OPCI peuvent émettre des certificats de Sukuk, lesquels peuvent également constituer l'objet de l'actif d'un OPCI ou l'une des composantes de cet actif.

L'encadrement des émissions de certificats de Sukuk sera conjointement assuré par l'AMMC et le Conseil Supérieur des Oulémas. En effet, l'AMMC sera légalement compétente pour contrôler le déclenchement et le déroulement des émissions de certificats de Sukuk, ainsi que le respect des obligations d'information y afférentes.

Pour sa part, le Conseil supérieur des Oulémas aura à intervenir à deux niveaux :

- Une intervention générale : à travers l'avis conforme à émettre sur le texte réglementaire prévoyant les caractéristiques techniques et les modalités d'émission des certificats de Sukuk ;
- Une intervention ponctuelle : à l'occasion de chaque émission de certificats de Sukuk notamment.

* L'AAOIFI (Accounting and Auditing Organization Financial institution) est un organisme de standardisation de l'industrie financière islamique situé à Bahreïn. Les types de sukuk répertoriés par l'AAOIFI sont les suivants : Ijara, Wakala, Musharaka, Mudaraba, Salam, Istisna, Milkiyat al Khidma, Muzaraa, Musaqat, Mugharassa et Mudaraba.

2.3 Crowdfunding

Dans le cadre de l'anticipation de la finance de marché, l'AMMC s'est penchée sur l'étude du cadre réglementaire pouvant être proposé pour l'encadrement du Crowdfunding.

L'AMMC est associée auprès de la Direction du Trésor pour participer à la mise en place d'un dispositif juridique encadrant ce nouveau mode de financement.

LE FINANCEMENT COLLABORATIF : PHENOMENE RECENT MAIS DE PLUS EN PLUS REGULE

Le crowdfunding est un nouveau mode de financement qui connaît une forte croissance dans le monde. Son organisation relativement simple permet un accès facile des investisseurs à des plateformes dédiées qui proposent des projets à financer, en général via trois vecteurs : le financement par don, par émission de titres ou par prêts. Très vite, ces schémas de financement se sont heurtés à des législations en place, notamment celle relative à l'appel public à l'épargne et celle relative aux établissements de crédit, inadaptées en l'état pour couvrir ce type de financement.

Plusieurs pays ont alors cherché à mettre en place un cadre de régulation adapté, permettant un équilibre raisonnable entre la flexibilité et la facilité d'accès qui caractérisent ces plateformes et la protection des investisseurs, qui sont sollicités sous un régime contractuel qui offre moins de protection que les régimes classiques comme l'appel public à l'épargne par exemple.

Il faut néanmoins noter que les expériences de régulation sont relativement récentes et ne permettent pas encore d'aboutir à une normalisation des règles : Italie (2013), Royaume Unis (2014), Canada (2015), Espagne (2015), Belgique (2016), etc.

En revanche, plusieurs régimes concordent sur les points d'attention qui réclament spécifiquement un encadrement et un contrôle de la part d'une autorité de régulation désignée à cette fin. On peut citer à titre d'illustration :

- ⊙ L'agrément et le contrôle des plateformes ;
- ⊙ Les exigences en capacité et organisation des plateformes ;
- ⊙ Les limites de taille des projets à financer ;
- ⊙ Les limites de taille des investissements, notamment des particuliers ;
- ⊙ Le dispositif d'information des investisseurs sur les projets et les risques associés ;
- ⊙ Les conditions d'accès des investisseurs et des porteurs de projet.

Dans la plupart des cas, les autorités de régulation des marchés financiers jouent un rôle pivot dans le processus de contrôle, seules ou en coordination avec les autorités prudentielles et bancaires.

Réf.: Encadré N°7

2.4 Finance verte

Au lendemain de la COP21 qui a suscité une mobilisation mondiale en faveur de la lutte contre le réchauffement climatique, et dans la perspective de l'organisation de la COP22 qui s'est tenue à Marrakech en novembre 2016, le secteur financier marocain s'est mobilisé pour aligner sa stratégie sur les enjeux de développement durable.

C'est ainsi que, sous l'impulsion du comité scientifique de la COP22, un groupe de travail sur la finance climat regroupant l'AMMC, Bank Al-Maghrib, l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale, le Ministère de l'Economie et des Finances, la Bourse de Casablanca, Casablanca Finance City Authority, le GPBM et la Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance a été institué afin de contribuer à la réflexion sur la mobilisation des moyens financiers en faveur de la lutte contre le changement climatique.

Cette réflexion s'est élargie à la problématique plus générale d'alignement sur les objectifs de développement durable, aboutissant à l'élaboration de deux feuilles de route : la première à l'échelle nationale pour un alignement du secteur financier marocain sur le développement durable, et la seconde à l'échelle continentale pour l'émergence de la finance durable en Afrique.

2.4.1 Feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable :

Regroupant les mesures proposées par les acteurs du secteur financier pour accompagner la transition du Maroc vers une économie durable, elle s'articule autour de 5 axes majeurs :

1. l'extension de la gouvernance fondée sur les risques aux risques socio-environnementaux ;
2. le développement d'instruments et de produits financiers durables ;
3. la promotion de l'inclusion financière en tant que vecteur du développement durable ;
4. le renforcement des capacités dans le domaine de la finance durable ;
5. la transparence et la discipline de marché.

Les principales mesures proposées par l'AMMC pour le marché des capitaux visent à promouvoir l'intégration de la dimension durable dans le modèle de gouvernance des émetteurs et des gestionnaires d'actifs et dans leurs processus décisionnels. L'AMMC prévoit notamment d'accompagner les sociétés de gestion dans la mise en place d'un processus d'évaluation de l'empreinte carbone des fonds gérés.

L'AMMC s'est, par ailleurs, engagée à accompagner le marché dans la création de véhicules d'investissement spécialisés tels les fonds verts et les fonds ISR ainsi que les émissions de produits de financements verts tels les obligations vertes (Green Bonds).

C'est ainsi qu'elle a publié, à la veille de la COP22, un guide sur les «Green Bonds» qui a permis de fournir un cadre aux premières émissions de green bonds.

D'autres mesures visant à renforcer la transparence du marché des capitaux par la communication d'informations extra-financières et l'établissement de rapports de durabilité ont été déclinées dans cette feuille de route dont la réalisation a été inscrite parmi les priorités du plan stratégique 2017-2020.

2.4.2 Feuille de route du secteur financier marocain pour l'émergence de la finance durable en Afrique

Le continent africain étant fortement exposé aux changements climatiques et ayant, par ailleurs, un accès limité et ardu aux flux de financement internationaux en faveur du climat, il est apparu nécessaire que les pays du «Sud» œuvrent ensemble à la mobilisation de nouvelles ressources et à l'alignement de leurs marchés financiers sur les objectifs de développement durable du continent.

La feuille de route préparée par les acteurs du secteur financier marocain pour l'émergence de la finance durable en Afrique s'articule autour de deux axes stratégiques :

- Renforcer la coopération sur le plan régional et continental en matière de développement durable ;
- Positionner la place financière de Casablanca en tant que hub pour la finance climat.

L'AMMC a ainsi proposé d'intégrer le sujet de la finance climat à l'ensemble des accords bilatéraux de partenariat et d'échange conclus avec les régulateurs d'Afrique et de contribuer, à travers les différents organismes internationaux et régionaux dont elle est membre, aux travaux de développement de normes internationales pour la régulation de la finance verte.

L'AMMC a, par ailleurs, organisé, en marge de la COP22, la conférence «Fostering Green Capital Markets in the South», avec la participation de la Bourse de Casablanca, Maroclear et la Sustainable Stock Exchanges Initiative. La conférence a été l'occasion d'un échange de pratiques et d'expériences réussies en matière de finance climatique et a permis d'examiner les opportunités de partenariat visant le développement de la finance verte dans les marchés des pays du Sud.

Cette conférence a été suivie par la signature, à l'initiative de l'AMMC, du « Marrakech Pledge » qui constitue un engagement des régulateurs et bourses africains pour favoriser les marchés de capitaux verts en Afrique. Dix-neuf bourses et régulateurs représentant vingt-six pays ont pris part à la signature de l'accord.

3. LE DEVELOPPEMENT DE LA PROXIMITE AVEC LES ACTEURS DU MARCHE

3.1 L'écoute du marché

En 2016, l'AMMC a consolidé ses efforts pour le développement d'un processus structuré et pérenne d'écoute du marché. Dans ce cadre, l'AMMC tient à fréquence régulière des réunions de place avec les infrastructures de marché et les principales associations professionnelles du secteur financier, afin de traiter de projets structurants.

3.1.1 L'Association professionnelle des sociétés de bourse (APSB) et le Groupement professionnel des banques du Maroc (GPBM) :

Au cours de l'année 2016, l'AMMC a tenu 5 réunions avec les associations professionnelles au cours desquelles les points principaux suivants ont été examinés :

- ⊙ L'opérationnalisation de l'AMMC et les principales étapes franchies depuis la nomination du Président de l'AMMC ;
- ⊙ Le nouveau périmètre de régulation de l'AMMC ;
- ⊙ L'évolution des textes réglementaires encadrant les activités de marché (loi sur la bourse, nouveau cahier des charges de la société gestionnaire, marché à terme ect. ;
- ⊙ La gouvernance de l'APSB et son organisation ;
- ⊙ La restitution globale par l'AMMC des attentes des professionnels par rapport à l'évolution du marché des capitaux durant la période 2017-2020 suite au traitement des réponses au questionnaire adressé par l'Autorité aux différentes associations professionnelles ;
- ⊙ La vision de l'APSB et du GPBM par rapport à l'évolution du secteur de l'intermédiation boursière, de l'activité titres, et d'une manière générale du marché boursier et de son développement ;
- ⊙ La feuille de route du secteur financier pour la finance et le développement durables ;
- ⊙ L'habilitation des métiers de la bourse.

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

Au cours de l'année 2016, l'AMMC a tenu plusieurs réunions avec l'ASFIM au cours desquelles l'ASFIM a pu présenter son plan d'action et les mesures prévues pour la dynamisation de l'industrie de la gestion d'actifs et a pu prendre connaissance de la nouvelle vision de l'Autorité et de son approche de régulation et de contrôle. Les principaux sujets discutés au cours de ces réunions se présentent comme suit :

- ⊙ Le projet d'amendement de la loi relative aux OPCVM ;
- ⊙ La promotion de l'activité de gestion d'actifs à l'étranger ;
- ⊙ La problématique de la commercialisation des OPCVM auprès du grand public ;
- ⊙ Les problématiques relatives à la courbe des taux ;
- ⊙ La poursuite des travaux des commissions mixtes AMMC/ASFIM et la création de nouvelles commissions ;
- ⊙ La feuille de route pour l'alignement du secteur financier marocain sur le développement durable.

3.1.3 Les entreprises de marché : Bourse de Casablanca et Maroclear

Au cours de l'année 2016, l'AMMC a tenu 22 réunions avec la Bourse de Casablanca et Maroclear au cours desquelles les points principaux suivants ont été examinés :

- ⊙ Le projet de mise en place du nouveau système de cotation de la Bourse Millénium IT ;
- ⊙ Le projet de texte de loi sur la Bourse de Casablanca ;
- ⊙ Le projet de règlement général de la Bourse de Casablanca ;
- ⊙ Le suivi des transactions intra-dépositaires ;
- ⊙ La mise en place d'un Référentiel central (Trade Repository) au niveau de Maroclear ;
- ⊙ La mise en place d'un module de surveillance des transactions sur instruments financiers au niveau de Maroclear ;
- ⊙ La ségrégation des avoirs tenus par les teneurs de comptes ;
- ⊙ La réduction des délais de règlement & livraison sur la filière Bourse ;
- ⊙ La mise en place d'une contrepartie centrale pour le Prêt de titres ;
- ⊙ La mise en place de la gestion des OST au niveau de Maroclear ;
- ⊙ La mise en place du paiement direct au niveau de Maroclear ;
- ⊙ La mise en place d'un module de gestion des souscriptions & rachat des OPCVM au niveau de Maroclear.

3.2 La coopération institutionnelle

Outre le processus d'écoute du marché, l'AMMC développe une coopération institutionnelle nationale. En 2016, l'AMMC a contribué aux travaux menés dans le cadre du Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques, dont elle est membre permanent et a entamé une collaboration avec l'Administration de la Défense Nationale et la Direction Générale de la Sécurité des Systèmes d'Information.

3.2.1 Le Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS)

Dans le cadre du dispositif de stabilité financière, l'AMMC a apporté au cours de l'année 2016 sa contribution sur les différents volets dudit dispositif. Les travaux ont notamment porté sur :

- ⊙ La préparation des réunions semestrielles du CCSRS ;
- ⊙ La rédaction du Rapport annuel de stabilité financière dont le troisième numéro a été publié en juillet 2016 ;
- ⊙ La préparation et l'organisation d'un symposium sur la stabilité financière tenu le 19 décembre 2016, en faveur de 100 collaborateurs relevant des trois autorités de supervision du système financier et de la Direction du Trésor et des Financements Extérieurs, dans l'objectif d'informer et d'échanger autour des travaux menés dans le cadre dudit Comité.

3.2.2 L'administration de la Défense Nationale (ADN) et la Direction Générale de la Sécurité des Systèmes d'Information (DGSSI)

En vertu des dispositions du décret n°2-15-712 du 12 Joumada II 1437 (22 mars 2016) fixant le dispositif de protection des systèmes d'information sensibles des infrastructures d'importance vitale, l'AMMC a été chargée d'assurer la coordination des aspects afférents au marché des capitaux. Dans ce sens, plusieurs actions ont été entreprises :

- ⊙ La tenue d'une réunion entre l'AMMC et la DGSSI le 25 juillet afin de définir les modalités pratiques d'exécution des dispositions du décret précité, à l'issue de laquelle l'AMMC a désigné la Bourse de Casablanca et Maroclear comme étant des infrastructures d'importance vitale ;

- ⊙ La sollicitation de l'AMMC pour avis sur le projet de directive fixant les règles de sécurité et les modalités de déclaration des systèmes d'information sensibles et des incidents de sécurité relatives aux infrastructures d'importance vitale ;
- ⊙ La désignation d'un collaborateur de l'AMMC pour participer au Master spécialisé en Sécurité des Systèmes d'Information organisé par la DGSSI, dans l'objectif de développer l'expertise nationale en matière de cyber sécurité ;
- ⊙ La participation ponctuelle de l'AMMC aux séminaires, formations et panels organisés par la DGSSI, notamment à une séance de formation relative aux Datacenter et aux Security Operation Center (SOC) organisée en octobre 2016.

3.3 Le traitement des questions du grand public et des requêtes juridiques

L'AMMC a consolidé en 2016 son interaction avec le grand public et les professionnels du marché des capitaux, et ce à travers deux volets principaux :

3.3.1 Le traitement des questions du grand public sur le portail de l'AMMC

L'AMMC reçoit annuellement de nombreuses questions émanant du grand public, à travers son portail internet. Les questions portant sur des problématiques diverses proviennent principalement de particuliers (investisseurs, étudiants, chercheurs, etc.).

Outre les réponses adressées aux requérants, l'AMMC a alimenté la rubrique FAQ d'une vingtaine de questions/réponses nouvelles correspondant aux requêtes les plus récurrentes. En outre, des fiches pédagogiques relatives aux thématiques d'intérêt ont été élaborées.

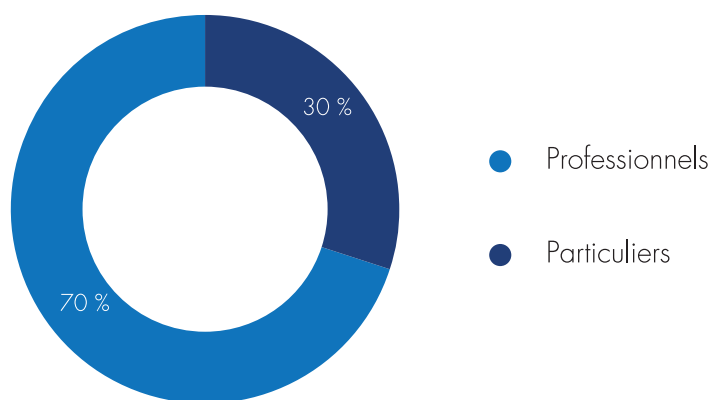
3.3.2 Le traitement des requêtes juridiques

L'AMMC a reçu 54 requêtes juridiques courant 2016, émanant essentiellement de professionnels du marché des capitaux : sociétés de bourse, sociétés de gestion, conseillers financiers et juridiques.

Les requêtes reçues ont concerné l'ensemble des domaines d'intervention de l'AMMC. Les sujets récurrents sont notamment :

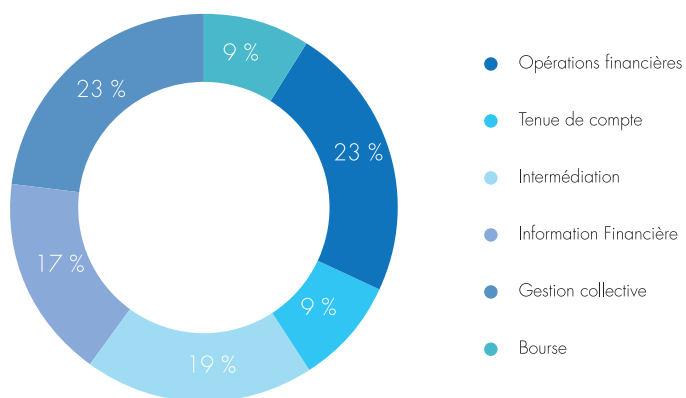
- ⊙ Le cadre juridique applicable au crowdfunding ou financement collaboratif ;
- ⊙ Le cumul des fonctions et règles d'incompatibilité au sein des sociétés de bourse ;
- ⊙ Les placements à l'étranger des OPCVM ;
- ⊙ Les modalités de déclaration des franchissements des seuils de participation dans une société cotée ;
- ⊙ Les programmes de rachat d'actions de sociétés cotées (stock résiduel, fin de programme).

Répartition par origine des requêtes traitées en 2016



Source : AMMC | Réf.: Graphique N°29

Répartition par thématique des requêtes traitées en 2016



Source : AMMC | Réf.: Graphique N°30

4. LA COOPERATION INTERNATIONALE EN 2016

En accord avec ses missions, et sous l'impulsion de la transformation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, l'AMMC a porté sa vision à l'international sur les priorités nationales du Maroc notamment en matière de renforcement des liens bilatéraux avec les régulateurs des marchés financiers Africains, et la promotion de la finance durable.

Sur le plan de la coopération au niveau des instances internationales, l'AMMC a affirmé son engagement pour jouer un rôle plus actif dans le processus d'élaboration des normes et standards en matière de régulation des marchés des capitaux.

Deux piliers principaux ont donc supporté l'activité de l'AMMC à l'international en 2016, (i) le renforcement de l'action internationale de l'AMMC envers l'Afrique, dans le sillage de l'impulsion Royale donnée à l'intégration des marchés en Afrique et (ii) la volonté de l'AMMC de s'arrimer davantage aux normes internationales et de contribuer ainsi à converger vers les standards de régulation prônés par les instances de référence comme la Banque Mondiale et le FMI qui, régulièrement, évaluent le marché marocain sur ces aspects.

4.1 Développement de la Finance Verte en Afrique

© L'initiative « Fostering Green Capital markets in Africa »

L'action de l'AMMC en Afrique a porté principalement sur la mobilisation des régulateurs et bourses du continent pour un engagement volontaire soutenant le développement des marchés de capitaux verts en Afrique. Cet engagement est un appel à l'action de tous ces derniers afin qu'ils travaillent de concert en faveur du développement durable. A cet effet, l'AMMC a co-organisé avec la Bourse de Casablanca, Maroclear et la « Sustainable Stock Exchange Initiative » des Nations Unis, une conférence sur la promotion des marchés des capitaux verts dans les pays du Sud. Cette conférence a eu lieu à Marrakech le 16 novembre 2016 en marge de la COP22 et a connu la participation de plusieurs experts internationaux, bourses et régulateurs africains.

En marge de la conférence, il a été procédé à la signature de l'engagement de Marrakech qui compte à fin 2016 une vingtaine de pays signataires entre bourses et régulateurs.

4.2 Coopération bilatérale

Dans le cadre de la visite officielle que Sa Majesté le Roi Mohammed VI a effectué au Nigéria, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux et la Securities Exchange Commission du Nigéria ont signé le 3 décembre 2016 à Abuja, un Mémoire d'Entente précisant le cadre de coopération bilatérale entre les deux institutions.

L'objectif de cet accord est de renforcer la coopération bilatérale dans des domaines d'intérêts communs et de stimuler l'investissement sur les marchés de capitaux respectifs. C'est un cadre de référence pour organiser un travail conjoint en vue de poser les fondements permettant de faciliter le rapprochement des deux marchés, par exemple à travers des doubles cotations et d'encourager, plus généralement, la circulation des capitaux entre les deux pays.

4.3 Participation aux travaux des instances internationales

Sur le plan international, l'AMMC, représentée par sa Présidente, a tenu un certain nombre de réunions bilatérales avec ses homologues étrangers en marge des travaux de la 41^{ème} conférence annuelle de l'OICV organisée à Lima du 8 au 12 mai 2016. Ces réunions bilatérales ont abouti à des projets d'accords bilatéraux visant à rapprocher le marché des capitaux marocain avec ceux de la Chine, de l'Inde, de la Turquie et du Qatar. L'AMMC a également participé aux réunions du Comité Afrique et Moyen Orient (AMERC), du Comité des Marchés Emergents et en croissance (GEMC) et du Comité des Présidents. Cet évènement a été aussi l'occasion pour l'AMMC d'affirmer son engagement au sein de l'OICV en tant qu'Autorité régionale et sa candidature a été retenue pour l'organisation de la 40^{ème} réunion de l'AMERC à Rabat en 2018.

Concernant les travaux techniques de l'OICV, l'AMMC en sa qualité de membre, a participé aux réunions du comité sur la gestion d'actifs les 1^{er} et 2 juin 2016. Il est à rappeler que l'AMMC est membre dans les comités techniques C5 (gestion d'actifs) et C3 (intermédiaires) et que l'adhésion à ces comités est attribuée aux seuls pays membres de l'OICV dont la demande a été retenue par le secrétariat général.

4.4 Participation aux travaux des instances régionales

Au niveau des instances régionales, l'AMMC a participé aux travaux de la réunion de l'Union Arabe des Régulateurs (UASA) qui a eu lieu au Caire le 3 mars 2016. Lors de cette réunion, les membres ont mis l'accent sur l'intérêt du renforcement des échanges entre les régulateurs arabes en s'appuyant notamment sur les stages pratiques permettent ainsi une meilleure connaissance de la régulation et la réglementation dans chaque pays membre. A cet effet, l'AMMC a participé au programme organisé par l'Autorité Egyptienne (EFSA) sur les pratiques de la supervision des marchés financiers en Egypte.

Dans le même cadre, l'AMMC a présidé les travaux de la réunion annuelle du Partenariat Méditerranéen des régulateurs qui s'est tenue à Rome les 19 et 20 mai 2017. Lors de cette réunion, la Présidente de l'AMMC a présenté la nouvelle Autorité et ses prérogatives et a confirmé l'engagement de l'AMMC de contribuer aux travaux du Partenariat en proposant l'organisation de sa réunion annuelle 2017 à Rabat.

L'AMMC a présidé également la réunion annuelle des Présidents de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) organisée par la « Capital Market Authority » du 1^{er} au 3 juin 2016 à Beyrouth au Liban. Cette réunion, a abordé des thèmes relatifs, entre autres, au financement des PME par le marché et au rôle et pouvoirs du régulateur pour améliorer les pratiques des émetteurs et restaurer la confiance des investisseurs.

4.5 Renforcement des Capacités

4.5.1 Programme certifiant OICV – University of Harvard

Sur le plan du renforcement des capacités, l'AMMC a participé au premier programme certifiant dédié aux régulateurs. Ce programme est organisé sous l'égide de l'OICV conjointement avec la faculté de droit de Harvard. Il se déroule sur trois semaines dont deux à Madrid au Siège de l'OICV et une semaine à la Faculté de droit de l'Université de Harvard et devra permettre une compréhension commune des enjeux de la régulation et des risques liés aux financements par le marché.

4.5.2 Semaine d'immersion à l'Autorité des Marchés Financiers - France

En sa qualité de membre de l'IFREFI, l'AMMC participe de façon régulière à la semaine d'immersion de l'Autorité des marchés de capitaux française, qui est un événement annuel durant lequel l'AMF présente à ses partenaires institutionnels et membre de l'Institut Francophone de la Régulation Financière son mode de fonctionnement ainsi que ses projets de régulation du marché en cours. La semaine a eu lieu à Paris du 19 au 23 septembre 2016.

4.6 Participations aux événements internationaux dédiés aux marchés de capitaux

L'AMMC a participé également à la 1ère édition de la conférence « Morocco, Your Footprint in Africa » organisée conjointement par la Bourse de Casablanca et le London Stock Exchange Group, les 21 et 22 avril 2016 à Londres. Cet événement a porté sur les opportunités d'investissement qu'offre le Maroc dans divers secteurs ainsi que les avantages de Casablanca comme hub financier régional. A cette occasion, la Présidente de l'AMMC a présenté la nouvelle Autorité de marché ainsi que l'environnement réglementaire du marché des capitaux marocain.

4.7 Mission au profit du Collège des Sanctions de l'AMMC

Dans le cadre de la mise en place des organes de gouvernance de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, une mission d'accompagnement a été organisée au profit des membres du collège des sanctions de l'AMMC. Elle consistait en la visite de l'AMF (France) et en la rencontre des membres de la commission des sanctions de l'autorité française afin de s'enquérir de son organisation et de ses modalités de fonctionnement. Des réunions de travail et d'échange ont été organisées avec les membres de la commission et sa Présidente. Les membres du collège ont aussi assisté à une séance de la commission des sanctions, qui constitue une étape essentielle dans le déroulement de la procédure de sanction en France.



CHAPITRE IV

LE DEVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

Le changement du statut de l'autorité implique de nouvelles responsabilités et interpelle à plus d'un titre l'organisation et les moyens en place. Sous l'impulsion de la Présidence de l'AMMC, une réflexion globale a été menée afin de définir les actions de renforcement des moyens ainsi que l'organisation à mettre en place, le tout dans le cadre d'une vision stratégique qui reflète le nouveau positionnement de l'AMMC.

1. PLAN STRATEGIQUE DE L'AMMC

L'AMMC a lancé en 2016 le projet d'élaboration de son plan stratégique 2017-2020. Ce projet qui a mobilisé l'ensemble du personnel a abouti à la formulation et la déclinaison de la vision ainsi que la définition d'un ensemble de chantiers et de projets, internes et de place.

La construction de ce plan stratégique a été réalisée à la fois sur la base de différentes évaluations de l'action de l'AMMC ainsi que les défis que la place financière marocaine doit relever pour accompagner le développement économique du Maroc.

Les évaluations utilisées comme éléments d'entrée pour la réalisation de ce travail sont : l'évaluation interne, l'évaluation FSAP (Financial Sector Assessment Program de la Banque mondiale et du Fonds Monétaire International) et les points de vue des intervenants du marché pour s'assurer que leurs attentes ont été bien intégrées dans la réflexion.

Les résultats de ces travaux ont abouti à l'élaboration d'un plan stratégique 2017-2020 qui a été soumis au Conseil d'administration en décembre 2016.

2. DIAGNOSTIC ORGANISATIONNEL

L'AMMC a procédé courant 2016 au lancement d'un diagnostic organisationnel interne. L'objectif de ce diagnostic organisationnel est de concevoir l'organisation que l'AMMC doit adopter pour assurer l'ensemble des missions qui lui sont attribuées et réaliser ses objectifs stratégiques.

Les travaux seront finalisés en 2017.

3. LA MISE EN PLACE D'UN DISPOSITIF DE GOUVERNANCE DE LA DONNÉE

3.1 La préparation du projet de nomenclature du secteur financier

Le projet de nomenclature du secteur financier est un projet de place visant le développement d'une nomenclature unifiée pour le secteur financier marocain et la mise en place d'un système de gestion de ladite nomenclature pour assurer dans le temps sa pertinence et sa pérennité.

Comme signalé précédemment, ce projet s'inscrit dans la feuille de route 2016-2018 du comité de coordination et de supervision du risque systémique et l'AMMC a été chargée de la préparation de ce projet.

Des pourparlers ont été entamés avec la Banque Africaine de Développement en 2016 pour le financement de ce projet.

3.2 La mise en place d'un dispositif de gouvernance de la donnée

Dans le cadre de la valorisation des données, actif stratégique de l'AMMC, l'Autorité a initié un projet de mise en place d'un dispositif de gouvernance de la donnée. Ce dispositif vise à améliorer la maîtrise des données manipulées, bénéficier d'une meilleure traçabilité de la donnée, homogénéiser et centraliser les données de références ainsi que celles nécessaires au reporting et à disposer d'un cadre de gouvernance de la donnée évolutif.

L'AMMC a procédé en 2016 à la stabilisation des livrables du projet de mise en œuvre de la feuille de route gouvernance de la donnée. Ces livrables concernent les domaines suivants :

- © La conception de l'organisation de la gouvernance de la donnée à mettre en place au sein de l'AMMC ainsi que les procédures d'appui pour le démarrage de cette activité ;
- © La conception d'un référentiel des déclarations des intervenants du marché ;
- © La conception d'un projet de modèle de données et d'un dictionnaire des données supportant le référentiel des déclarations ;
- © La conception d'un référentiel des instruments financiers.

4. CAPITAL HUMAIN

4.1 Effectif

Au 31 décembre 2016, l'AMMC comptait un effectif de 84 personnes, contre 82 un an auparavant, constitué à hauteur de 46% de femmes et 54% d'hommes. Le taux d'encadrement s'est élevé à 35%. Parmi l'effectif recensé, près de 49% est âgé de moins de 35 ans.

Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2016

	Effectif	%
Hommes	45	54%
Femmes	39	46%
Total	84	100%

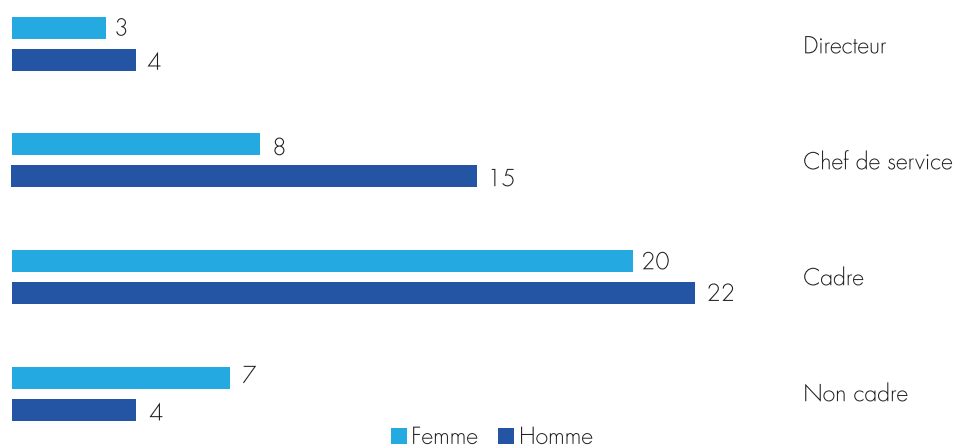
Réf.: Tableau N°36

Evolution des effectifs entre 2009 et 2016

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
85	98	101	98	90	85	82	84

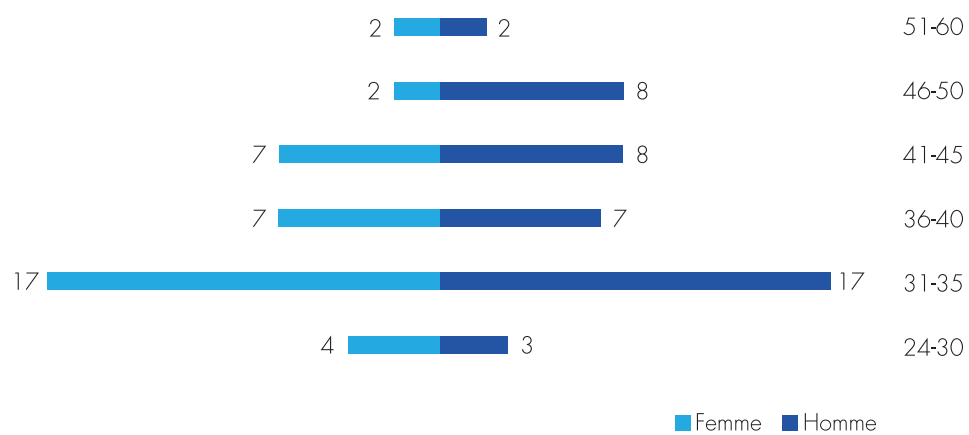
Réf.: Tableau N°37

Répartition des fonctions par genre



Réf.: Graphique N°31

Pyramide des âges



Réf.: Graphique N°32

4.2 Formations et compétences

Le budget formation réalisé en 2016 s'est élevé à 1,2 million de dirhams.

Le nombre de jours de formation (hors formations diplômantes et cours de langue) a avoisiné les 400 jours, soit une moyenne de 4 jours et demi par employé.

10% de l'effectif a bénéficié, durant 2016, d'une formation diplômante sanctionnée par un diplôme universitaire ou un certificat. Le coût global de la prise en charge desdites formations s'est élevé à environ 500.000 dirhams.

Nombre de collaborateurs ayant bénéficié d'au moins une formation	81 (soit 96% du personnel)
Nombre total de formations	48 (Formations métier, développement personnel et langues)

35% des formations dispensées se sont articulées autour des métiers de l'AMMC, avec une prépondérance des thématiques afférentes aux nouveaux instruments financiers en cours de mise en place (instruments à terme, OPCI, Sukuk, etc.).

La transformation de l'AMMC début 2016 a appelé par ailleurs à placer la gestion du changement au cœur de plusieurs projets d'envergure. Sur le volet de la formation, ceci s'est notamment matérialisé par la tenue d'ateliers d'accompagnement de conduite du changement ayant bénéficié à l'ensemble du personnel de l'Institution.

5. LA SITUATION FINANCIERE DE L'AMMC EN 2016

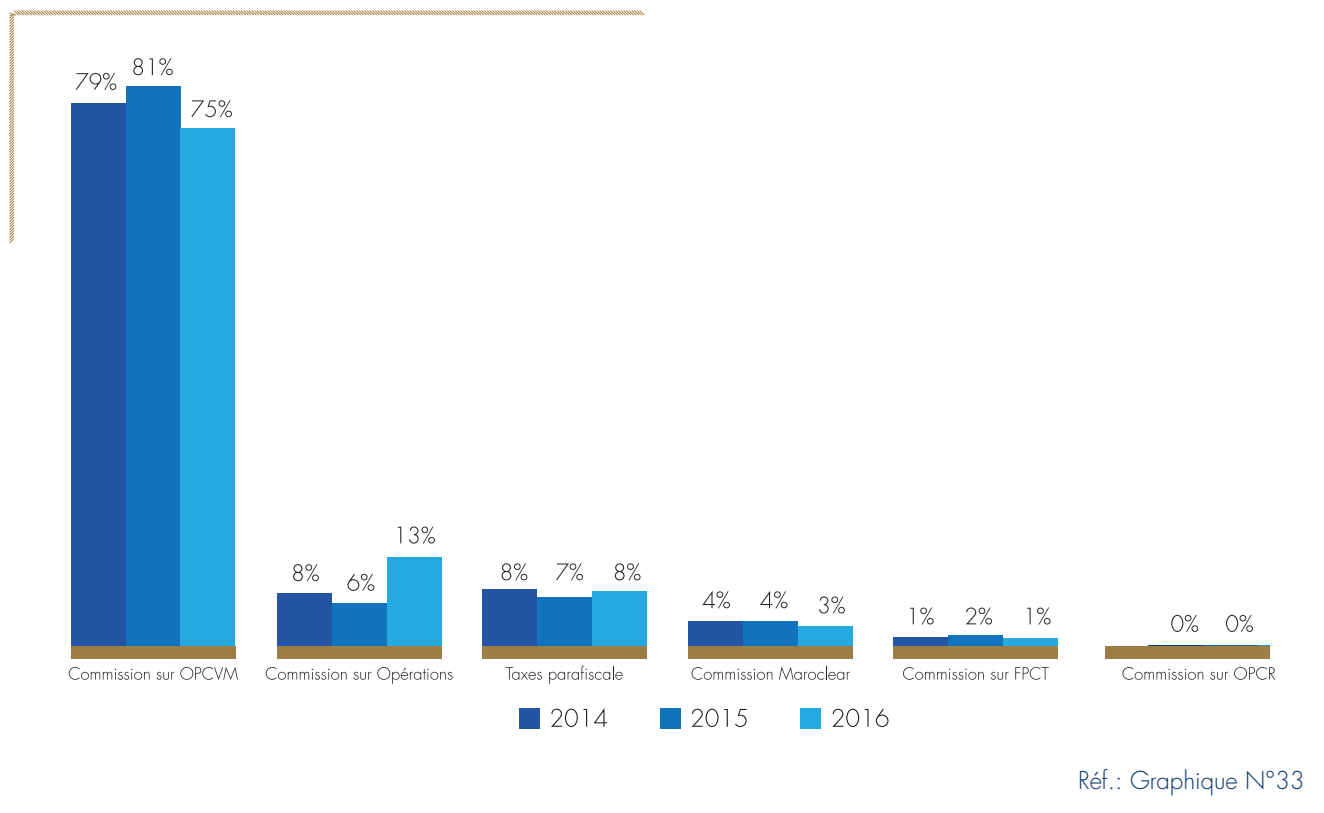
Au titre de l'exercice 2016, les comptes de l'AMMC tel qu'ils ont été certifiés par les auditeurs externes indépendants font ressortir les éléments ci-après :

5.1 L'augmentation des produits d'exploitation

En réalisant une performance de 22% par rapport à l'exercice 2015, les produits d'exploitation ont franchi, pour la première fois, le seuil des 100 millions de dirhams pour s'établir à 115 millions de dirhams contre 94 millions de dirhams réalisé en 2015.

L'année 2016 a été marquée par la réalisation d'opérations financières de grande envergure ce qui a impacté positivement la commission sur visa de note d'information. Il s'agit principalement des opérations d'augmentation de capital de Lafarge Ciments et de l'OPA initiée par Heidelberg Cement. Par ailleurs, la commission sur actifs nets d'OPCVM continue de composer les $\frac{3}{4}$ des produits d'exploitation de l'AMMC.

Evolution de la concentration des commissions



5.2 La baisse des produits de placement de l'excédent de trésorerie

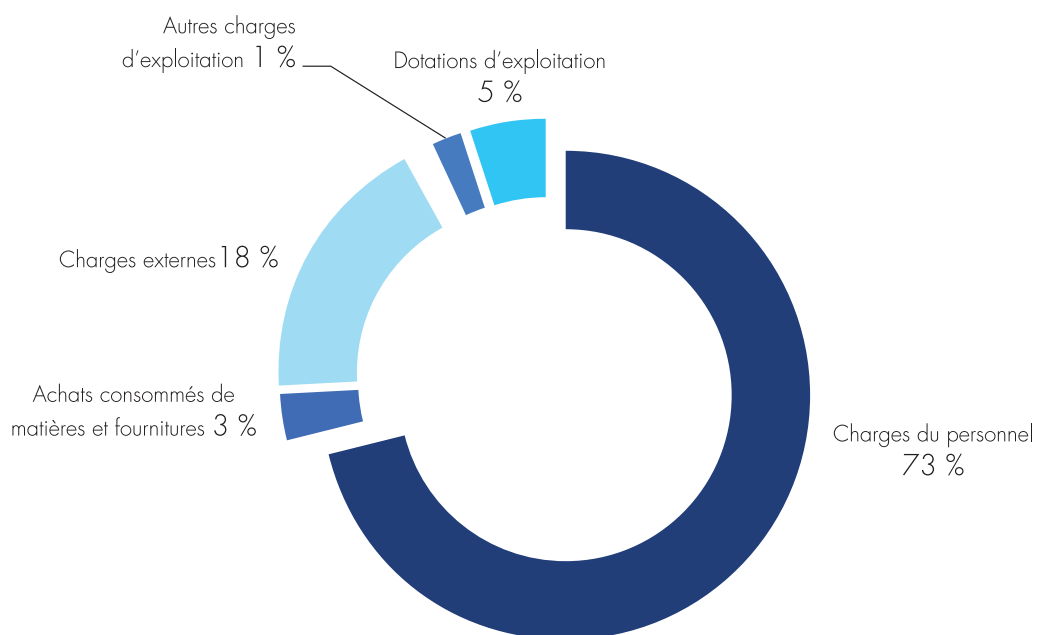
La baisse générale des taux de placement a eu un impact négatif sur les produits financiers de l'AMMC qui ont baissé, en 2016, de 12% par rapport à l'exercice 2015. Ils se sont établis à 7,7 millions de dirhams et restent en deçà des niveaux réalisés en 2015 et en 2014.

5.3 L'augmentation des charges d'exploitation

Entre 2015 et 2016, les charges d'exploitation ont augmenté de 14% pour s'établir, à fin 2016, à 59 millions de dirhams. Cette augmentation s'explique principalement par l'exécution de certaines dépenses liées au passage à l'AMMC et à la représentation active de l'AMMC aux différents événements internationaux.

Par ailleurs, en termes de composition des charges d'exploitation, ces dernières restent marquées par la prédominance des charges du personnel.

Evolution de la composition des charges d'exploitation



Réf.: Graphique N°34

5.4 L'augmentation du résultat net

Le résultat net de l'exercice 2016 est bénéficiaire et s'établit à 44,2 millions de dirhams contre 35 millions de dirhams l'exercice précédent réalisant ainsi une performance de 26%.



ANNEXES

1 - BILAN - ACTIF (Modèle normal)

EXERCICE DU 01/01/16 AU 31/12/16

	ACTIF		EXERCICE		EXERCICE
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)				
	. Frais préliminaires				
	. Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	. Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	17 827 471,65	10 514 715,25	7 312 756,40	9 096 755,84
	. Immobilisations en recherche et développement				
	. Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	16 534 550,25	9 221 793,85	7 312 756,40	9 096 755,84
	. Fonds commercial				
	. Autres immobilisations incorporelles	1 292 921,40	1 292 921,40		
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	28 655 176,88	27 758 374,11	896 802,77	980 372,73
	. Terrains				
	. Constructions				
	. Installations techniques, matériel et outillage				
	. Matériel transport	166 300,00	166 300,00		
	. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	28 488 876,88	27 592 074,11	896 802,77	980 372,73
	. Autres immobilisations corporelles				
	. Immobilisations corporelles en cours				
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)				
	. Prêts immobilisés				
	. Autres créances financières				
. Titres de participation					
. Autres titres immobilisés					
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)					
. Diminution des créances immobilisées					
. Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	46 482 648,53	38 273 089,36	8 209 559,17	10 077 128,57	
ACTIF CIRCULANT TRESOR	STOCKS (F)	162 275,72		162 275,72	149 739,97
	. Marchandises				
	. Matières et fournitures consommables	162 275,72		162 275,72	149 739,97
	. Produits en cours				
	. Produits intermédiaires et produits résiduels				
	. Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	34 191 333,26	12 000,00	34 179 333,26	31 149 059,29
	. Fournis. débiteurs, avances et acomptes				
	. Clients et comptes rattachés	32 100 940,51		32 100 940,51	27 864 923,38
	. Personnel	324 425,10	12 000,00	312 425,10	499 466,73
	. Etat	767 229,71		767 229,71	1 225 443,85
	. Comptes d'associés				
	. Autres débiteurs	11 563,44		11 563,44	11 563,44
	. Comptes de régularis. Actif	987 174,50		987 174,50	1 547 661,89
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS (H)	204 000 000,00		204 000 000,00	195 000 000,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)				
	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F+G+H+I)	238 353 608,98	12 000,00	238 341 608,98	226 298 799,26
	TRESORERIE - ACTIF	24 163 928,39		24 163 928,39	22 645 071,66
	. Chèques et valeurs ... encaisser				
. Banque, T.G. et C.C.P.	24 151 861,70		24 151 861,70	22 634 634,26	
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	12 066,69		12 066,69	10 437,40	
TOTAL III	24 163 928,39		24 163 928,39	22 645 071,66	
TOTAL GENERAL I + II + III	309 000 185,90	38 285 089,36	270 715 096,54	259 020 999,49	

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	0,00	0,00
	. moins : actionnaires, capital souscrit non appel, Capital appel, dont verse.....		
	. Prime d'émission, de fusion, d'apport	0,00	0,00
	. Ecart de réévaluation	0,00	0,00
	. Réserve légale	0,00	0,00
	. Autres réserves	198 816 902,32	188 619 990,21
	. Report à nouveau (2)	-	-
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
	. Résultat net de l'exercice (2)	44 273 246,21	35 196 912,11
Total des capitaux propres (A)	243 090 148,53	223 816 902,32	
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	4 104 666,67	5 152 666,67	
. Subventions d'investissement	4 104 666,67	5 152 666,67	
. Provisions réglementées	-	-	
. Dons			
DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-	
. Emprunts obligataires	-	-	
. Autres dettes de financement	-	-	
Crédit Matériel de Conditionnement			
Crédit construction de Magasin			
Crédit Moyen Long Terme			
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-	
. Provisions pour risques	-	-	
. Provision pour charges	-	-	
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-	
. Augmentation des créances immobilisées	-	-	
. Diminution des dettes de financement	-	-	
TOTAL I (A+B+C+D+E)	247 194 815,20	228 969 568,99	
ACTIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	23 520 281,34	30 051 430,50
	. Fournisseurs et comptes rattachés	4 293 032,69	8 105 660,55
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
	. Personnel	2 701 121,37	3 441 370,56
	. Organismes sociaux	2 879 416,40	1 876 089,49
	. Etat	13 030 197,04	14 493 518,18
	. Comptes d'associés	-	-
	. Autres créanciers	616 513,84	2 134 791,72
	. Comptes de régularisation - passif	-	-
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	-	-	
TOTAL II (F+G+H)	23 520 281,34	30 051 430,50	
TRESORERIE - PASSIF			
. Crédits d'escompte	-	-	
. Crédits de trésorerie	-	-	
. Banques de régularisation	-	-	
TOTAL III	-	-	
TOTAL GENERAL I + II + III	270 715 096,54	259 020 999,49	

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

2 - COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (modèle normal)

EXERCICE DU 01/01/16 AU 31/12/16

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT 4	
		Propres à l'exercice 1	concernant les exercices précédents 2			
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION					
	. Ventes de marchandises (en l'état)	0,00			0,00	
	. Ventes de biens et services produits					
	Chiffres d'affaires	115 059 189,10	0,00	115 059 189,10	94 385 724,05	
	. Variation de stocks de produits (+ -) 1)	0,00		0,00	0,00	
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00	
	. Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00	
	. Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00	
	. Reprises d'exploitations ; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00	
		TOTAL I	115 059 189,10	0,00	115 059 189,10	94 385 724,05
EXPLOITATION	II CHARGES D'EXPLOITATION					
	. Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00	
	. Achats consommés (2) de matières et fournitures	1 871 303,71	0,00	1 871 303,71	1 721 969,39	
	. Autres charges externes	10 846 210,36	0,00	10 846 210,36	6 477 241,09	
	. Impôts et taxes	68 543,00	0,00	68 543,00	68 500,00	
	. Charges de personnel	43 311 016,48	24 650,00	43 335 666,48	41 879 656,85	
	. Autres charges d'exploitation	357 142,90	0,00	357 142,90	28 571,44	
	. Dotations d'exploitation	2 867 947,90	0,00	2 867 947,90	1 940 395,81	
	TOTAL II	59 322 164,35	24 650,00	59 346 814,35	52 116 334,58	
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			55 712 374,75	42 269 389,47	
FINANCIER	IV PRODUITS FINANCIERS					
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00	
	. Gains de change	4 101,39	0,00	4 101,39	4 707,60	
	. Intérêts et autres produits financiers	7 777 816,36	0,00	7 777 816,36	8 851 487,09	
	. Reprises financières ; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00	
		TOTAL IV	7 781 917,75	0,00	7 781 917,75	8 856 194,69
	V CHARGES FINANCIERES					
	. Charges d'intérêts	0,00	0,00	0,00	0,00	
	. Pertes de change	4 887,72	0,00	4 887,72	4 681,27	
	. Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00	
. Dotations financières	0,00	0,00	0,00	0,00		
	TOTAL V	4 887,72	0,00	4 887,72	4 681,27	
	VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			7 777 030,03	8 851 513,42	
	VII RESULTAT COURANT (III + VI)			63 489 404,78	51 120 902,89	

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

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

2 - COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (Suite) (modèle normal)

EXERCICE DU 01/01/16 AU 31/12/16

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice 1	concernant les exercices précédents 2		
VII	RESULTAT COURANT (reports)			63 489 404,78	51 120 902,89
VIII	PRODUITS NON COURANTS	31 100,00	0,00	31 100,00	0,00
	. Produits de cessions d'immobilisation				
	. Subvention d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	. Reprises sur subventions d'investissement	1 048 000,00	0,00	1 048 000,00	87 333,33
	. Autres produits non courants	282 493,65		282 493,65	184 981,62
	. Reprises non courantes ; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL VIII	1 361 593,65	0,00	1 361 593,65	272 314,95
IX	CHARGES NON COURANTES	0,00	0,00	0,00	0,00
	. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées				
	. Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	. Autres charges non courantes	200 019,22		200 019,22	556 585,73
	. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL IX	200 019,22	0,00	200 019,22	556 585,73
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	1 161 574,43	0,00	1 161 574,43	-284 270,78
X	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+- X)			64 650 979,21	50 836 632,11
X	IMPOTS SUR LES RESULTATS			20 377 733,00	15 639 720,00
X	RESULTAT NET (XI-XII)			44 273 246,21	35 196 912,11

XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			124 202 700,50	103 514 233,69
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			79 929 454,29	68 317 321,58
XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			44 273 246,21	35 196 912,11

A l'attention de la Présidente de
L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)
6 Rue Jbel Moussa
Agdal-Rabat

**RAPPORT DES AUDITEURS INDEPENDANTS
SUR LES ETATS DE SYNTHESE ANNUELS****EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2016**

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 247 195 dont un bénéfice net de KMAD 44 273.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 au 31 décembre 2016 ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 1^{er} mars 2017

Les auditeurs indépendants


COOPERS AUDIT MAROC
Siège Social: 83 Avenue Hassan II
Casablanca
COOPERS AUDIT MAROC S.A. n° 0522 27 47 34

Abdelaziz ALMECHATT
Associé

4 - Sanctions disciplinaires prononcées par l'AMMC en 2016

Intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
Valoris Securities (Teneur de compte)	<ul style="list-style-type: none"> © Manquement à la règle de l'emploi des soldes créditeurs de la clientèle © Manquement à la fiabilité de l'information comptable adressée au CDVM © Manquement au dispositif de contrôle interne 	Mise en garde	<ul style="list-style-type: none"> © Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM © Circulaire du CDVM
Attijariwafa Bank (Teneur de compte)	Manquements relatifs à la transmission des reporting réglementaires retraçant les opérations de prêt de titres	Sanction pécuniaire de montant total de cent soixante et un mille dirhams (161.000 DH)	<ul style="list-style-type: none"> © Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212 © Article 36 du Dahir n°1-12-56 promulguant la loi n° 45-12 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 ; © Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire © point 14 de l'annexe V.2 de la Circulaire
	Retard (132 jours) de transmission de reporting relatif au mois de janvier 2016	Sanction pécuniaire de cent trente deux mille dirhams (132.000 DH)	
	Retard (3 jours) de transmission de reporting relatif au mois de décembre 2015	Sanction pécuniaire de trois mille dirhams (3.000 DH)	
	Retard (8 jours) de transmission de reporting relatif au mois de juin 2016	Sanction pécuniaire de huit mille dirhams (8.000 DH)	
	Retard (14 jours) de transmission de reporting relatif au mois de juillet 2016	Sanction pécuniaire de quatorze mille dirhams (14.000 DH)	
	Retard (4 jours) de transmission de reporting relatif au mois de mai 2016	Sanction pécuniaire de quatre mille dirhams (4.000 DH)	
BMCE BANK (Teneur de compte)	Manquements relatifs à la transmission des reporting réglementaires retraçant les opérations de prêt de titres	Sanction pécuniaire de montant total de quarante trois mille dirhams (43.000 DH)	<ul style="list-style-type: none"> © Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212 © Article 36 du Dahir n°1-

Intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
BMCE BANK (Teneur de compte)	Retard (6 jours) de transmission de reporting relatif au mois de décembre 2015	Sanction pécuniaire de six mille dirhams (6.000 DH)	12-56 promulguant la loi n° 45-12 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 : © Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire © point 14 de l'annexe V.2 de la Circulaire
	Retard (2 jours) de transmission de reporting relatif au mois de mars 2016	Sanction pécuniaire de deux mille dirhams (2.000 DH)	
	Retard (35 jours) de transmission de reporting relatif au mois de juin 2016	Sanction pécuniaire de trente cinq mille dirhams (35.000 DH)	
BMCI (Teneur de compte)	Retard (5 jours) de transmission de reporting retraçant les opérations de prêt de titres relatif au mois de juin 2016	Sanction pécuniaire de cinq mille dirhams (5.000DH)	© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212 © Article 36 du Dahir n°1-12-56 promulguant la loi n° 45-12 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 : © Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire © point 14 de l'annexe V.2 de la Circulaire
AL BARID BANK (Teneur de compte)	Manquements relatifs à la transmission de reporting réglementaire retraçant les opérations de prêt de titres	Sanction pécuniaire de montant total de deux mille dirhams (2.000 DH)	© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212 © Article 36 du Dahir n°1-12-56 promulguant la loi n° 45-12 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 : © Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire © Point 14 de l'annexe V.2 de la Circulaire
	Retard (1 jour) de transmission de reporting relatif au mois de décembre 2015	Sanction pécuniaire de mille dirham (1.000DH)	
	Retard (1 jour) de transmission de reporting relatif au mois d'Avril 2016	Sanction pécuniaire de mille dirhams (1.000 DH)	

Intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
CFG BANK (Teneur de compte)	Retard (1 jour) de transmission de reporting réglementaire retraçant les opérations de prêt de titres relatif au mois de mars 2016	Sanction pécuniaire de mille dirhams (1.000 DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Article 36 du Dahir n°1-12-56 promulguant la loi n° 45-12</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 :</p> <p>© Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire</p> <p>© point 14 de l'annexe V.2 de la Circulaire</p>
Crédit du Maroc Capital (Teneur de compte)	Retard (5 jours) de transmission de la liasse fiscale	Sanction pécuniaire de cinq mille dirhams (5.000 DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Article 53 du Dahir n°1-93-211</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 :</p> <p>© Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire</p> <p>© point 15 de l'annexe V.2 de la Circulaire</p>

Intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
MENA CP (Teneur de compte)	Retard (4 jours) de transmission de la liasse fiscale	Sanction pécuniaire de quatre mille dirhams (4.000 DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Article 53 du Dahir n°1-93-211</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 :</p> <p>© Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire</p> <p>© point 15 de l'annexe V.2 de la Circulaire</p>
ARAB BANK (Teneur de compte)	Sanction pécuniaire d'un montant total de quatre mille dirhams (4.000 DH)		
	Retard (3 jours) de transmission de rapport du contrôleur interne afférent au 1er semestre 2016	Sanction pécuniaire de trois mille dirhams (3.000DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 :</p> <p>© Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire</p> <p>© point 13 de l'annexe V.2 de la Circulaire</p>
	Retard (1 jour) de transmission de reporting relatif au prêt de titres du mois de février 2016	Sanction pécuniaire de mille dirhams (1.000DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-1 ;4-2 ; 4-3 ; du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général,</p>

Intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
ARAB BANK (Teneur de compte)			notamment son article 89, article 91 et la rubrique 1 contenue dans l'article 92 : © Article V.2.1 du Titre II Livre V de la Circulaire © Article 36 du Dahir n°1-12-56 promulguant la loi n° 45-12 © point 14 de l'annexe V.2 de la Circulaire
Alliances Développement Immobilier (Emetteur)	Retard (65 jours) d'information du public à propos de la baisse des résultats au titre de l'année 2015	Avertissement + sanction pécuniaire de soixante cinq mille dirhams (65.000 DH)	© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-2 ; 4-3 ; 18 du Dahir portant loi n°1-93-212 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général notamment son article 91 et rubrique 13 contenue dans l'article 92 : © Article III.2.31 de la Circulaire © point 4 de l'annexe III.2.M de la Circulaire
Alliances Développement Immobilier (Emetteur)	Retard (41 jours) de publication des états financiers sociaux et consolidés au titre du second semestre 2015	Avertissement + sanction pécuniaire de quarante et un mille dirhams (41.000 DH)	© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-3 , 16-2 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général notamment son article 91 et rubrique 13 contenues dans l'article 92 : © Article III.2.5 de la Circulaire
Alliances Darna (Emetteur)	Retard (41 jours) de publication des états financiers sociaux et consolidés au titre du second semestre 2015	Avertissement + sanction pécuniaire de quarante et un mille dirhams (41.000 DH)	© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01 © Article 4-3 , 16-2 et 17 du Dahir portant loi n°1-93-212 © Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général notamment son article 91 et rubrique 13 contenues dans l'article 92 : © Article III.2.5 de la Circulaire

Intervenant	Motifs de la sanction	Sanction	Base légale et réglementaire
Stroc Industrie (Emetteur)	Retard (68 jours) d'information du public à propos de la baisse des résultats au titre de l'année 2015	Avertissement + sanction pécuniaire de soixante huit mille dirhams (68.000 DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-2 ; 4-3 et 18 du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général notamment son article 91 et rubrique 13 contenue dans l'article 92 :</p> <p>© Article III.2.31 de la Circulaire</p> <p>© point 4 de l'annexe III.2.M de la Circulaire</p>
Stroc Industrie (Emetteur)	Abstention et retard (29 jours) de publication des états de synthèse définitifs devant accompagner l'avis de convocation à l'assemblée générale mixte	Avertissement + sanction pécuniaire de vingt neuf mille dirhams (29.000 DH)	<p>© Article 2 du Dahir n° 1-02-202 portant loi n°03-01</p> <p>© Article 4-3, 16 et 20 du Dahir portant loi n°1-93-212</p> <p>© Article 156 du Dahir n° 1-96-124 promulgant la loi n°17-95</p> <p>© Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 approuvant le règlement général, notamment la rubrique 13 de l'article 92</p>

Source : AMMC

