



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+ⵎⵔⵉⵏⵏ ⵜⵉⵎⵓⵔⵉⵏⵏ ⵉⵎⵓⵏⵏ ⵉⵎⵓⵏⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

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

www.ammc.ma



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⵓⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⵓⵔⴰⵏⵜ | ⵎⴰⵔⴰⵎⴰⵏⵉ ⵜⴰⵎⴳⴷⵓⵔⴰⵏⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

RAPPORT ANNUEL
2019







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



TABLE DES MATIÈRES

MOT DE LA PRÉSIDENTE **11**

L'AMMC EN BREF **16**

1. MISSIONS	17
2. DOMAINE D'INTERVENTION ET INTERVENANTS SOUS CONTRÔLE	17
3. PRÉROGATIVES ET POUVOIRS	17
4. ORGANES DE L'AMMC	18
4.1 Le Conseil d'administration	18
4.2 Le Collège des sanctions	21
4.3 Le Conseil scientifique	23
5. FAITS MARQUANTS 2019	25

CHAPITRE I - L'AMMC ET SON DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL **28**

1. UNE APPROCHE PAR LES RISQUES	29
1.1 Activité du Comité des Risques et du Contrôle Interne	29
1.2 Mise en place d'une gestion des risques internes et d'un contrôle interne basés sur la cartographie des risques	29
2. SCHÉMA DIRECTEUR DU SYSTÈME D'INFORMATION (SI) DE L'AMMC	29
2.1 Mise en œuvre d'une plate-forme technologique de Gestion des Habilitations des Professionnels du Marché	30
2.2 Renforcement de la digitalisation des processus de l'AMMC destinés au public	30
2.3 L'Upgrade du Socle Technique du Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité du Marché (SESAM)	31
2.4 Externalisation de l'hébergement du Datacenter de l'AMMC	31
2.5 Modernisation de l'infrastructure informatique de l'AMMC	31
3. LE BILAN SOCIAL	32
3.1 Évolution de l'effectif	32
3.2 Formations réalisées	33
3.3 Université AMMC	34
3.4 Renforcement des acquis pour le personnel	34
4. LA SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE	36
4.1 Un accroissement des produits d'exploitation	36
4.2 Une baisse des produits financiers	37
4.3 Une augmentation des charges d'exploitation	37
4.4 Une appréciation du résultat net de l'exercice	37
4.5 Une stabilisation des capitaux propres et assimilés	38
4.6 L'obtention du statut de contribuable fiscal catégorisé	38

CHAPITRE II- L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES **40**

1. MARCHÉ BOURSIER	42
1.1 Évolution des indices	42
1.2 Évolution de la capitalisation boursière	44
1.3 Évolution du volume des transactions et de la liquidité	44
1.4 Typologie des investisseurs	46

TABLE DES MATIÈRES

2. LE PRÊT DE TITRES	47
3. L'APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE	49
3.1 La nouvelle circulaire relative à l'appel public à l'épargne	50
3.2 Les opérations sur titres de capital	52
3.3 Les émissions de titres de créance	53
3.4 Autres opérations financières	53
4. LES PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE	54
4.1 Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)	54
4.2 Les Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)	61
4.3 Les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)	64
4.4 Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)	65
5. LES INTERVENANTS	65
5.1 Les sociétés de bourse	65
5.2 Les teneurs de comptes titres	69
5.3 Le Dépositaire Central	70
5.4 Les sociétés de gestion	71
CHAPITRE III – L'AMMC ET LA SUPERVISION DU MARCHÉ DES CAPITAUX	78
1. LES AGRÈMENTS ET LES AUTORISATIONS	79
1.1 L'agrément des intervenants	79
1.2 L'autorisation des opérations financières	80
1.3 L'autorisation des Organismes de Placement Collectif	87
1.4 L'autorisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI	88
2. LE CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	89
2.1 L'information périodique	89
2.2 L'information importante	91
2.3 Les déclarations de franchissement des seuils de participation	92
2.4 Les programmes de rachat des sociétés cotées	92
2.5 La déontologie des sociétés cotées	93
2.6 Le reporting sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises	94
3. LE CONTRÔLE DES INTERVENANTS, DES ENTREPRISES ET DES INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ	94
3.1 Le contrôle sur place	94
3.2 Le contrôle sur pièces	96
4. LA DISCIPLINE DU MARCHÉ	100
4.1 La surveillance des transactions boursières	100
4.2 Les enquêtes	101
4.3 Le traitement des plaintes	102
5. LE POUVOIR COERCITIF	102
5.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC	102
5.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC	102
6. LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LBC&FT)	103
6.1 Publication du guide pratique LBC&FT destiné aux intervenants du marché des capitaux	103
6.2 Signature du protocole d'accord avec l'UTRF	103
6.3 Organisation de réunions de sensibilisation au profit des intervenants du marché	104
6.4 Intensification de la coordination entre régulateurs du secteur financier	104
6.5 Finalisation des travaux d'amendement de la loi 43-05	104
6.6 Finalisation du Rapport d'Évaluation Nationale des Risques (ENR)	104
7. LE SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE	105
7.1 Amélioration du processus d'appréciation des risques systémiques	105
7.2 Analyse semestrielle des indicateurs de risques systémiques	106

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE IV - L'AMMC ET LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX 110

1. LE DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE	111
1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin Officiel	111
1.2 Projets de textes législatifs et réglementaires	115
1.3 Circulaires de l'AMMC	117
2. LE RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS	119
2.1 L'éducation financière	119
2.2 L'habilitation des professionnels du marché par l'AMMC	120
2.3 La contribution à la stratégie nationale d'inclusion financière	123
3. LA COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE	123
3.1 Le comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS)	123
3.2 La Direction Générale de la Sécurité des Systèmes d'Information (DGSSI)	124
3.3 La convention de partenariat avec la Direction des Affaires Administratives et Générales du Ministère de l'Économie et des Finances	125
3.4 La convention de partenariat avec l'Agence de Développement du Digital (ADD)	125
3.5 Le comité de coordination des Plans de Continuité d'Activité (PCA) de la place	125
3.6 L'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT)	125
3.7 Le groupe de travail sur les conglomérats financiers	126
3.8 Le comité de suivi de la Concession de la Bourse de Casablanca	126
3.9 Les Assises Nationales sur la Fiscalité	126
3.10 La normalisation comptable	127
4. LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ	127
4.1 L'opérationnalisation de la nouvelle loi de la Bourse des Valeurs	127
4.2 Les projets de développement et de sécurisation du marché de la dette privée	127
4.3 La mise en place d'une nouvelle ségrégation des avoirs au niveau des teneurs de comptes	129
4.4 La mise en place d'une base de données des opérations de marché et d'un outil de surveillance du post-marché	129
4.5 La conférence de Lancement des OPCI au Maroc	129
4.6 Le guide relatif aux Organismes de Placement Collectif Immobilier	130
5. LA PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ	131
5.1 L'écoute du marché	131
5.2 Le traitement des questions du grand public et des requêtes juridiques	132
6. LA COOPÉRATION INTERNATIONALE	134
6.1 La participation aux travaux des instances internationales dans le domaine de la régulation	134
6.2 Les accords bilatéraux, coopération et assistance technique	135
6.3 Le partage d'expériences, renforcement de capacités et autres événements internationaux	137

LISTE DES GRAPHIQUES, TABLEAUX, ENCADRÉS ET ACRONYMES 144

TABLE DES TABLEAUX	145
TABLE DES GRAPHIQUES	146
TABLE DES ENCADRÉS	147
TABLE DES ACRONYMES	148

ANNEXES 152

ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2019	153
ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS 2019	159

MOT DE LA PRÉSIDENTE



L'année 2019 a été marquée par une conjoncture de marché favorable et l'avènement de nouveautés majeures, telles que l'aboutissement du cadre réglementaire relatif aux OPCV, le lancement effectif du dispositif d'habilitation des professionnels du marché des capitaux, l'entrée en vigueur du nouveau régime de l'appel public à l'épargne, ainsi que l'opérationnalisation de la nouvelle loi sur la Bourse.

Progression significative des indicateurs boursiers et contribution continue au financement de l'économie

S'agissant de la conjoncture du marché boursier pendant l'année 2019, l'ensemble des indicateurs a connu une progression significative. L'indice MASI a clôturé l'année en hausse de 7,11% et la capitalisation boursière s'est appréciée de 7,65%. Pour sa part, le volume transactionnel global a crû de 43,10%, en lien notamment avec l'opération de cession par le Royaume du Maroc de 8% du capital d'Itissalat Al Maghrib, dont 6% sur le marché de blocs au profit d'investisseurs qualifiés de droit

marocain et 2% par voie d'offre de vente au public. Le montant global des deux opérations s'élève à près de 9 milliards de dirhams.

La contribution du marché des capitaux au financement de l'économie a poursuivi sa consolidation, avec des émissions de titres de créances en croissance de 31% à 88 milliards de dirhams. Les émissions de titres de capital ont également progressé de manière importante en 2019 avec un volume d'émission de plus de 10 milliards de dirhams, contre 5 milliards l'année précédente, tirées principalement par les augmentations de capital réalisées par BCP, BMCE Bank of Africa et CIH pour plus de 9 milliards de dirhams.

Acteurs majeurs dans le financement des émetteurs, les instruments de gestion d'actifs, notamment les OPCVM, ont eu aussi connu des évolutions favorables en 2019, avec une progression des encours et une croissance substantielle du ratio rapportant leur actif net au PIB, désormais établi à 41%.

Intensification des activités d'autorisation et d'agrément

Sur le volet autorisations et agréments, l'AMMC a traité en 2019, 64 dossiers d'opérations financières, agréé 5 intervenants dont 4 sociétés de gestion d'OPCI, autorisé 222 OPCVM, 2 FPCT et 2 OPCC. L'AMMC a, en outre, donné des avis sur les demandes d'agrément des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI.

Renforcement de la supervision

En matière de supervision, l'Autorité a mis à jour en 2019 ses procédures de contrôle et introduit une nouvelle démarche de conduite des inspections, avec une segmentation plus fine entre missions à périmètre élargi et celles portant sur un contrôle ciblé de nouveaux risques et de nouvelles pratiques de marché. Au total, 16 missions d'inspection ont été menées sur l'année, réparties entre 7 sociétés de bourse, 5 teneurs de comptes et 4 sociétés de gestion. L'AMMC a par ailleurs ouvert 3 enquêtes relatives à des comportements susceptibles de porter atteinte au bon fonctionnement du marché et finalisé le traitement de 2 enquêtes ouvertes l'année précédente.

Un mécanisme de sanction plus efficace

Sur le volet coercitif, l'année 2019 a été caractérisée par une progression du nombre et de la complexité des dossiers instruits par le Collège des sanctions. Ce dernier a instruit 17 dossiers et rendu 15 avis ayant mené au prononcé de 14 décisions de sanctions et une décision de transmission à la justice d'un dossier.

Une année riche en nouveautés réglementaires

L'activité réglementaire, à laquelle l'AMMC prend part activement, a été particulièrement riche en nouveautés en 2019. Les principales avancées enregistrées ont trait au parachèvement du cadre réglementaire relatif aux OPCI, avec notamment l'homologation de la circulaire n°02/19 relative aux sociétés de gestion d'OPCI, l'approbation du Règlement général de la Bourse des valeurs venant opérationnaliser la loi n°19-14, et l'adoption d'un nouveau régime de l'appel public à l'épargne porté par la circulaire n°03/19 relative aux opérations et aux informations financières.

Ces trois textes marquent une avancée décisive dans le vaste processus de réforme du marché des capitaux qui portait parmi ses principaux objectifs l'introduction de nouveaux produits (lancement effectif des OPCI), la réforme des compartiments du marché boursier pour une meilleure lisibilité et une plus grande attractivité (nouvelle segmentation des compartiments, introduction d'un marché alternatif dédié aux PME, création de deux compartiments de la Bourse réservés aux investisseurs qualifiés...), ainsi que l'amélioration du cadre régissant les opérations et informations financières (amélioration de la transparence des émetteurs, mise à niveau de la gouvernance des émetteurs et optimisation du processus d'autorisation des opérations financières).

Une coopération rapprochée avec les acteurs nationaux

L'émergence de nouvelles activités et leur encadrement nécessaire ont permis l'intensification des interactions de l'Autorité avec les régulateurs de la place. Ces interactions se sont aussi matérialisées par le renforcement des échanges avec les entreprises de marchés et les associations professionnelles, afin d'assurer une meilleure écoute du marché.

Par ailleurs, la coopération nationale a aussi été marquée par la signature de conventions avec des acteurs de la place en vue du développement du marché. Ainsi, un protocole d'accord a été signé avec l'UTRF (unité de traitement du renseignement financier) visant au renforcement de la coopération et de la coordination entre les deux parties dans le domaine de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Première habilitation des professionnels

L'année 2019 a également été l'année de lancement du dispositif d'habilitation des professionnels du marché des capitaux et, à ce titre, a été marquée par la délivrance de cartes professionnelles au profit de 80 candidats suite aux épreuves d'examen organisées par l'AMMC.

Mise en place du Conseil scientifique

Animée par une volonté de renforcer sa contribution au développement du marché financier marocain, l'AMMC s'est dotée d'un Conseil scientifique ayant pour vocation de lui apporter conseil et soutien scientifique sur les réflexions liées à la régulation des marchés financiers.

Une implication continue à l'échelle internationale

Sur le volet de la coopération internationale, l'AMMC a renforcé sa présence au sein des instances internationales notamment à travers une participation plus soutenue dans les comités techniques de l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs).

L'AMMC a aussi œuvré à promouvoir l'échange d'expériences tant sur le plan multilatéral que bilatéral à travers notamment l'organisation régulière des missions d'assistance technique au profit de différents régulateurs sur des sujets, tels que la surveillance, le contrôle ou encore la gestion d'actifs. L'Autorité a ainsi reçu 6 délégations étrangères cette année.

Dans le cadre de la coopération bilatérale, l'AMMC a signé un nouvel accord de coopération et d'échange d'information avec le régulateur du marché des valeurs mobilières en Espagne, la CNMV.

Par ailleurs, l'Autorité a poursuivi son engagement en faveur de la finance durable à travers notamment son partage d'expérience lors de forums internationaux et la participation à l'organisation d'événements internationaux, tels que la première conférence bisannuelle du WASRA et le workshop sur l'implémentation des marchés des capitaux verts, organisé au profit des régulateurs de marchés et des bourses des valeurs de l'Afrique et du Moyen Orient, conjointement avec le Toronto Centre au siège de l'AMMC.

Des enseignements à considérer dans le prochain plan stratégique

La pandémie de COVID-19, qui a frappé la planète entière au début de l'année 2020, a généré des pressions importantes au Maroc. Toutefois, à la faveur d'une forte mobilisation de la place, l'ensemble des segments du marché des capitaux et les infrastructures sont demeurés relativement résilients, poursuivant leur fonctionnement régulier et continuant à jouer leur rôle dans le financement de l'économie. Pour autant, il est évident que la crise aura des conséquences économiques, financières et sociales qui vont nécessiter des mesures d'accompagnement pour enclencher une dynamique de relance économique.

Cette crise intervient au moment où notre premier plan stratégique 2017-2020 touche à sa fin. L'élaboration du prochain plan quadriennal ne pourra éluder le contexte inédit et incertain que nous traversons et qui implique des défis de régulation majeurs. La relance de l'activité économique est une priorité pour laquelle l'AMMC est pleinement déterminée à apporter sa contribution. Nous œuvrerons à déployer de nouvelles solutions de financement via le marché des capitaux, tout en veillant à la protection de l'épargne. Nous accompagnons ainsi les opérateurs et infrastructures de marché, en offrant des alternatives de financement via la large panoplie d'instruments que propose le marché des capitaux.

Nezha HAYAT
Présidente



L'AMMC EN BREF

MISSIONS, DOMAINE D'INTERVENTION,
INTERVENANTS SOUS CONTRÔLE, PRÉROGATIVES,
POUVOIRS ET ORGANES

L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) est le régulateur chargé de la supervision et du contrôle du marché des capitaux marocain, de ses produits et de ses acteurs. Indépendante, avec une large autonomie et des prérogatives étendues, l'institution veille à la conformité et au respect de la législation. Elle s'assure également de la bonne information des investisseurs et de la protection des épargnants.

1. MISSIONS

Dans le cadre de ses prérogatives, l'AMMC a pour missions principales de :

- S'assurer de la protection de l'épargne investie en instruments financiers ;
- Veiller à l'égalité de traitement des épargnants, à la transparence et à l'intégrité du marché des capitaux et à l'information des investisseurs ;
- S'assurer du bon fonctionnement du marché des capitaux et veiller à l'application des dispositions législatives et réglementaires ;
- S'assurer du respect de la législation et de la réglementation en vigueur dans la lutte contre le blanchiment des capitaux, par les personnes et les organismes placés sous son contrôle ;
- Contribuer à la promotion de l'éducation financière des épargnants.

2. DOMAINE D'INTERVENTION ET INTERVENANTS SOUS CONTRÔLE

L'AMMC exerce les attributions qui lui sont dévolues par le législateur vis-à-vis des organismes et personnes soumis à son contrôle. L'Autorité s'assure dans ce cadre du respect des dispositions législatives et réglementaires applicables, principalement celles relatives aux :

- Opérations enregistrées sur instruments financiers, y compris les opérations de pension, les opérations d'offres publiques, les opérations sur titres de créance négociables et le prêt de titres ;
- Intermédiaires financiers (sociétés de bourse, sociétés de gestion de portefeuille, sociétés de gestion OPCC, sociétés de gestion FPCT et conseillers en investissement financier) ;
- Entreprises de marché (la société gestionnaire de la Bourse, la société gestionnaire du marché à terme, le Dépositaire Central et la Chambre de compensation du marché à terme) ;
- Teneurs de comptes titres ;
- Émetteurs faisant appel public à l'épargne ;
- Personnes habilitées à exercer une des fonctions soumises à l'habilitation de l'AMMC.

3. PRÉROGATIVES ET POUVOIRS

Pour remplir ses missions, l'AMMC dispose de compétences élargies à travers lesquelles l'Autorité :

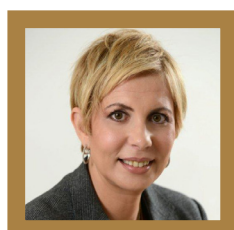
- Contrôle l'information et vise les notes d'information ;
- Mène des contrôles sur place et sur pièces ;
- Agrée et autorise les acteurs ;
- Prononce des sanctions disciplinaires et pécuniaires en cas de manquements ;
- Saisit l'autorité judiciaire compétente de tous faits susceptibles de constituer une infraction ;
- Édicte des règles de pratique professionnelle et déontologique via des circulaires ;
- Assiste le gouvernement en matière de réglementation du marché des capitaux.

4. ORGANES DE L'AMMC

4.1 Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de l'AMMC est l'organe de gouvernance par excellence de l'Autorité. Son indépendance d'action et son équilibre en matière de contrôle et de distribution des rôles entre les membres et la Présidence sont définis par la loi n°43-12. Sa composition se fait à parité entre les représentants de l'Administration et des membres indépendants, qui sont choisis pour leur intégrité et leurs compétences dans les domaines financier et juridique.

Composition du Conseil d'administration de l'AMMC



Mme Nezha HAYAT
Présidente de l'AMMC



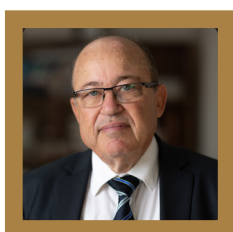
Mme Faouzia ZAABOUL
*Directrice du Trésor
et des Finances Extérieures
(représentant l'Administration)*



M. Hassan BOUBRIK
*Président de l'Autorité de Contrôle des Assurances
et de la Prévoyance Sociale (ACAPS)
(représentant l'Administration)*



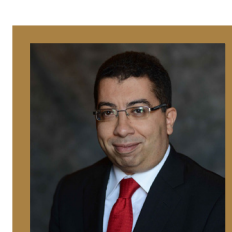
Mme Hiba ZAHOU
*Directrice de la supervision bancaire
(représentant Bank Al-Maghrib)*



M. Abdelaziz TALBI
Désigné intuitu personae



M. Abdelaziz TAZI
Désigné intuitu personae



M. Soulaymane KACHANI
Désigné intuitu personae

La loi relative à l'AMMC prévoit un contrôle opéré par le commissaire du gouvernement. Celui-ci veille notamment au respect par l'AMMC des dispositions législatives régissant ses activités. Il assiste avec voix consultative aux séances du Conseil d'Administration. Le Commissaire du gouvernement est nommé par l'Administration parmi les hauts fonctionnaires du ministère chargé des Finances.

M. Adil BAJJA a exercé les fonctions de Commissaire du gouvernement durant l'année 2019 ¹.

1- Nomination de M. Hicham EL MDAGHRI Commissaire du gouvernement de l'AMMC en remplacement de M. Adil BAJJA à compter du 31 janvier 2020.

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

- Approuve le budget annuel de l'AMMC ;
- Fixe les règles et procédures applicables au Conseil et à l'ensemble du personnel de l'AMMC ;
- Examine le règlement général de l'AMMC ;
- Examine le rapport du commissaire aux comptes et statue en dernier ressort sur les observations ;
- Définit l'organigramme de l'AMMC et les attributions des différentes directions sur proposition du Président ;
- Peut demander au Président de procéder à une enquête entrant dans le cadre des missions de l'AMMC.

ENCADRÉ 1. ACTIVITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux a tenu, en 2019, quatre réunions sous la présidence de Madame Nezha HAYAT :

27 mars 2019

- Approbation des comptes de l'Autorité au titre de l'exercice 2018 ;
- Affectation du résultat net au titre de l'exercice 2018 ;
- Adoption du référentiel d'organisation financière et comptable ;
- Examen du schéma directeur SI de l'AMMC.

25 juin 2019

- Approbation du Rapport annuel de l'AMMC au titre de l'exercice 2018 ;
- Examen des récentes évolutions sur le marché des capitaux :
 - Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI) ;
 - Marché boursier ;
 - Appel public à l'épargne.

30 septembre 2019

- Désignation de l'auditeur externe chargé de l'audit annuel des comptes de l'AMMC au titre des exercices 2019 à 2021 ;
- Examen du plan d'action de la communication destinée au grand public ;
- Présentation des travaux du comité ad hoc en charge d'examiner le projet de plan stratégique des Systèmes d'Information de l'AMMC ;
- Point d'étape sur le plan stratégique de l'AMMC 2017-2020.

25 décembre 2019

- Approbation du budget de l'AMMC au titre de l'exercice 2020 ;
- Examen du projet de nouveau Code déontologique applicable aux membres du personnel de l'AMMC.

4.1.1 Le Comité d'audit

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

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

Sur demande du Conseil d'administration, le Comité d'audit peut examiner toute question en relation avec ses attributions, en particulier le projet de budget et son rapport d'exécution. Plus généralement, ses domaines d'intervention portent sur :

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

Le Comité d'audit se compose d'au moins deux membres qui sont choisis parmi le Conseil d'administration. Le Président du Comité est désigné parmi les membres nommés *intuitu personae*.

Le choix des membres du Comité s'effectue en fonction de leur qualification et de leur compétence dans les domaines financier et comptable.

Le Comité d'audit est composé de :

M. Abdelaziz TALBI

*Administrateur
Président du Comité*

M. Hassan BOUBRIK

*Administrateur
Membre*

4.1.2 Le Comité des nominations et rémunérations

Le Conseil d'administration de l'AMMC a également constitué en son sein un Comité des nominations et rémunérations composé de :

M. Abdelaziz TAZI

*Administrateur
Président du Comité*

M. Abdelaziz TALBI

*Administrateur
Membre*

ENCADRÉ 2. ACTIVITÉ DU COMITÉ D'AUDIT

Le Comité d'audit de l'AMMC a tenu, en 2019, deux réunions dont l'ordre du jour est le suivant :

15 mars 2019

- Examen de l'arrêté des comptes de l'AMMC au titre de l'exercice 2018 ;
- Validation du référentiel d'organisation financière et comptable ;
- Examen du rapport de l'audit interne de l'AMMC relatif à la période 2016 - 2018 ;
- Validation du plan d'audit interne 2019.

23 décembre 2019

- Examen du projet de budget 2020 ;
- Examen du projet de nouveau Code déontologique applicable aux membres du personnel de l'AMMC.

4.2 Le Collège des sanctions

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

Indépendant vis-à-vis du Conseil d'administration, le Collège des sanctions est composé de trois membres permanents. Son président est un magistrat désigné par le Ministre de l'Économie et des Finances sur proposition du Ministre de la Justice. Deux autres personnes sont 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.

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



M. Hassan EL AFOUI
Président



M. Abdeljalil CHRAIBI
Membre désigné intuitu personæ



Me. Azzedine KETTANI
Membre désigné intuitu personæ

ENCADRÉ 3. ACTIVITÉ DU COLLÈGE DES SANCTIONS

L'année 2019 a été caractérisée par un accroissement du nombre et de la complexité des dossiers instruits par le Collège des sanctions.

Aussi a-t-il été constaté que dans le cadre de l'exercice de leurs droits de défense, la majorité des parties mises en cause a fait appel à l'assistance de cabinets conseil lors de la procédure contradictoire qui se déroule devant le Collège des sanctions.

Réunions du Collège des sanctions

Le Collège a tenu 14 réunions en 2019 qui peuvent être classées en 3 types selon leur nature et leur stade d'instruction :

Réunions post-saisine : ces réunions font suite à la saisine du Collège des sanctions et sont consacrées à l'examen des griefs relevés par le contrôle sur place ou sur pièces. Lors de ces réunions et à la lumière des éléments qui y sont examinés, le Collège des sanctions peut demander, aux personnes mises en cause, des informations complémentaires ou des pièces supplémentaires dont la production est jugée utile à l'instruction des faits ;

Séances d'audition : au cours de la période considérée, 10 séances d'audition ont été tenues et des représentants de sociétés mises en cause ont pu apporter leurs observations et moyens de défense, devant le Collège des sanctions, en complément de leurs déclarations écrites ;

Réunions de clôture : lors de ces réunions, et au vu des éléments dont il dispose, le Collège décide de mettre fin à l'instruction du dossier et de délibérer sur l'avis à émettre.

Nature des dossiers instruits

Au cours de l'année susdite, le Collège des sanctions a été saisi de 17 dossiers, dont 15 se rapportent à des manquements administratifs en lien avec les activités des intervenants du marché et 2 dossiers se rapportent à des faits susceptibles d'être qualifiés d'infractions pénales.

Avis rendus

En 2019, le Collège des sanctions a rendu 15 avis, répartis comme suit :

- 12 avis conformes recommandant des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires ou sous forme de pénalités de retard à l'encontre d'intervenants du marché ;
- Un avis conforme recommandant le classement sans suite d'un dossier de manquements, pour faits non avérés ;
- Un avis statuant sur le classement sans suite et clôture d'un dossier d'infraction ;
- Un avis statuant sur la transmission d'un dossier d'infraction à la justice.

4.3 Le Conseil scientifique

En 2019, l'AMMC s'est dotée d'un Conseil scientifique en vue de renforcer sa contribution au développement de la connaissance scientifique relative au marché des capitaux.

Le Conseil scientifique a pour missions principales de (d') :

- Informer l'Autorité sur l'état de la recherche académique dans le domaine des marchés financiers et de la régulation ;
- Renforcer sa veille stratégique ;
- Produire, encadrer ou adapter au cas marocain des études sur des thématiques liées à ces domaines ;
- Participer à la réflexion sur les problématiques des marchés et de la régulation dans le cadre de colloques, séminaires ou revues scientifiques de l'Autorité.

Le Conseil scientifique de l'AMMC est coprésidé par :

Mme Nezha HAYAT, Présidente de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;

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

Ses autres membres sont :

Mme Rajae ABOULAICH, Professeur à l'Ecole Mohammadia d'Ingénieurs, Université Mohamed V-Rabat, experte en mathématiques appliquées, gestion des risques, ingénierie financière et finance participative.

M. Christian DE BOISSIEU, Professeur émérite à l'Université Paris 1 (Panthéon-Sorbonne), ancien Président du Conseil d'analyse économique (France), ancien membre du Collège de l'AMF-France, expert en questions monétaires, réglementation bancaire et financière et intégration européenne (euro, union bancaire, etc.).

M. Karim EL AYNAOUI, Economiste, Président du think tank Policy Center for the New South, Doyen de la Faculté des Sciences Economiques et Sociales de l'Université Mohammed VI Polytechnique et Conseiller du PDG du Groupe OCP.

Mme Najat EL MEKKAOUI DE FREITAS, Enseignante-chercheur à l'Université Paris Dauphine PSL et Research fellow à l'Economic Research Forum(ERF), experte en gestion des risques, comportements d'accumulation financière et politique d'investissement des investisseurs institutionnels.

Mme Hélyette GEMAN, Professeur de mathématiques financières à l'Université de Birkbeck (Londres) et à l'Université Johns Hopkins (Washington), collaboratrice depuis 2008 du Groupe OCP et de plusieurs compagnies pétrolières, experte dans les domaines des futures, options et matières premières.

M. Issouf SOUMARE, Professeur titulaire et directeur du laboratoire d'ingénierie financière à l'Université Laval (Québec), expert en finance, ingénierie financière, gestion des risques et finance internationale.

En ligne avec le plan stratégique 2017-2020 de l'Autorité, les travaux du Conseil scientifique permettent de :

- Renforcer la compétence économique et scientifique de l'Autorité ;
- Favoriser l'essor d'une culture d'évaluation via des études d'impact de la régulation financière ;
- Renforcer et structurer les liens entre l'AMMC et les communautés académiques marocaine et internationale.

ENCADRÉ 4. ACTIVITÉS DU CONSEIL SCIENTIFIQUE

Le Conseil scientifique de l'AMMC a tenu sa réunion inaugurale en date du 29 septembre 2019, dont l'ordre du jour s'est articulé autour des points suivants :

- Présentation des membres du Conseil et de leurs domaines de recherche ;
- Présentation du périmètre d'activité de l'AMMC et de l'écosystème du marché des capitaux au Maroc ;
- Approbation du règlement intérieur du Conseil scientifique ;
- Identification des problématiques de recherche prioritaires pour l'Autorité.

5. FAITS MARQUANTS 2019

Janvier

- Mise en consultation publique de la circulaire relative aux conseillers en investissement financier.

Février

- Signature d'un mémorandum de coopération d'assistance mutuelle entre l'AMMC et le régulateur espagnol (CNMV).
- Participation de l'AMMC à la 42^e réunion annuelle du Comité régional Afrique-Moyen Orient (AMERC) de l'OICV au Koweït.

Mars

- Tenue du premier CA de l'AMMC au titre de l'année 2019.

Avril

- Lancement du dispositif d'habilitation des professionnels du marché.

Mai

- Transfert du siège social de l'AMMC.
- Participation de l'AMMC à la réunion annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) à Sydney.

Juin

- Tenue du deuxième CA de l'AMMC de l'année.
- Homologation de la circulaire n°03/19 relative aux opérations et informations financières.
- Lancement des OPCI.
- Signature d'un protocole d'accord avec l'UTRF.

Juillet

- Choix par l'AMMC de la composition de son Conseil scientifique.
- Attribution par l'AMMC du premier agrément de société de gestion d'OPCI.

Août

- Publication au Bulletin Officiel de la circulaire 02/19 relative aux OPCI.
- Publication au Bulletin Officiel de l'arrêté portant approbation du Règlement général de la bourse des valeurs.

Septembre

- Tenue du troisième CA de l'AMMC au titre de l'année 2019.
- Publication par l'AMMC d'un guide relatif à la lutte contre le Blanchiment des Capitaux et le Financement du Terrorisme (LBC&FT).
- Tenue de la réunion inaugurale du Conseil scientifique de l'AMMC.

Octobre

- Participation de l'AMMC aux Assemblées Annuelles FMI-Banque Mondiale.
- Participation de l'AMMC pour la troisième année consécutive à la World's Investor Week, le rendez-vous annuel des autorités de régulation financière.

Novembre

- Organisation par l'AMMC, en collaboration avec le Toronto Centre, d'un séminaire sur l'implémentation des marchés de capitaux verts en Afrique.
- Signature d'une convention de coopération pour la prévention et la lutte contre la corruption*.
- Présentation par l'AMMC d'un bilan d'étape de son plan stratégique 2017-2020 aux professionnels du marché et à la presse.

Décembre

- Tenue du 4e CA de l'AMMC au titre de 2019.
- Publication par l'AMMC d'un recueil consolidé des textes législatifs et réglementaires.

* Convention signée par l'Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, Bank Al-Maghrib, et l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale





CHAPITRE I

L'AMMC ET SON DÉVELOPPEMENT INSTITUTIONNEL

1. UNE APPROCHE PAR LES RISQUES

1.1 Activité du Comité des Risques et du Contrôle Interne

Institué en 2017, le Comité des Risques et du Contrôle Interne a en charge la définition et la mise en œuvre de la politique de l'AMMC en matière de gestion des risques. En 2019, le Comité a tenu trois réunions qui ont porté principalement sur :

- Le suivi de la mise en œuvre de l'approche par les risques dans le cadre des processus de contrôle des intervenants ;
- La validation des rapports semestriels d'évaluation des risques systémiques, ainsi que le rapport de stabilité financière pour l'année 2018 ;
- Le pilotage de la mise en place d'une gestion des risques internes et d'un contrôle interne basés sur la cartographie des risques ;
- Le suivi de la réalisation des actions décidées par le Comité, ainsi que des chantiers de la feuille de route de la stabilité financière telle qu'établie par le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques.

1.2 Mise en place d'une gestion des risques internes et d'un contrôle interne basés sur une nouvelle cartographie des risques

Suite à sa phase de lancement fin 2018, le projet d'une gestion des risques et d'un contrôle interne basés sur la cartographie des risques a été finalisé en 2019. Ce projet a ainsi permis :

- L'adoption d'un nouveau dispositif de gestion des risques internes ;
- L'adoption d'une charte de gestion des risques internes ;
- L'élaboration d'une nouvelle cartographie des risques internes.

Par ailleurs, une nouvelle conception du dispositif du contrôle interne a été arrêtée à travers un plan de déploiement qui tient compte des processus et risques propres à l'AMMC et ce, en vue de déployer des contrôles adaptés et pertinents. Aussi, les contrôles à mettre en place ont-ils été définis avec leurs attributs (description, type de contrôle, fréquence, contrôleur, etc.) dans le cadre d'un dispositif de contrôle interne comprenant trois lignes de défense :

- Les autocontrôles par les opérationnels et les contrôles hiérarchiques de premier niveau ;
- Les contrôles de deuxième niveau (contrôle permanent) ;
- Le contrôle de troisième niveau (audit interne).

2. SCHÉMA DIRECTEUR DU SYSTÈME D'INFORMATION (SI) DE L'AMMC

En ligne avec son plan stratégique 2017-2020, l'AMMC a établi son nouveau Schéma Directeur SI pour la période 2019-2022 qui vise à favoriser la transformation technologique et numérique dont la place est de plus en plus importante dans l'écosystème des marchés financiers. Plusieurs objectifs lui ont été fixés :

- La couverture des besoins de l'AMMC pour la période 2019-2022, aussi bien en lien avec les processus support que ceux relatifs à l'encadrement du marché ;
- L'alignement du schéma directeur avec le Plan Stratégique AMMC 2017-2020 ;
- La cohérence avec les nouvelles tendances technologiques du marché ;

- L'innovation numérique, ainsi que l'optimisation et la digitalisation des processus support et métiers de l'AMMC ;
- La dématérialisation des échanges de données avec le marché ;
- La mise en place d'un Système d'Information moderne, sécurisé et agile.

Le plan stratégique SI 2019-2022 a donné naissance à un portefeuille de plusieurs projets structurants dont certains ont été réalisés en 2019.

2.1 Mise en œuvre d'une plate-forme technologique de gestion des habilitations des professionnels du marché

En tant qu'Autorité de régulation du marché des capitaux, l'AMMC attribue et gère les habilitations des professionnels du marché. Cette mission s'appuie sur un mode opératoire qui consiste en l'organisation de sessions d'examens à destination des professionnels assujettis.

Dans ce contexte, l'Autorité a déployé une solution digitale intégrée qui permet la dématérialisation du processus d'octroi et de gestion de l'habilitation professionnelle. Cette plate-forme assure l'échange avec les intervenants du marché, de la soumission de la demande d'habilitation à la génération des résultats et statistiques, en passant par le passage de l'examen sur tablette par les personnes assujetties.

La solution a été conçue et mise en place dans le respect des normes techniques et des exigences de sécurité. Elle répond ainsi aux bonnes pratiques en vue d'une meilleure expérience utilisateur. Cette plate-forme a été déployée dès la première itération des examens des professionnels organisés en juin 2019.

2.2 Renforcement de la digitalisation des processus de l'AMMC destinés au public

Dans le cadre de sa stratégie de transformation digitale, l'AMMC développe l'usage d'outils digitaux pour ses différents processus opérationnels. En collaboration avec l'Agence du Développement du Digital (ADD), une convention de partenariat a été signée en novembre 2019 pour le développement de deux plate-formes destinées à la gestion de demandes du public à destination de l'AMMC.

La première est destinée au traitement des réclamations et plaintes formulées par le public, et qui vient en remplacement du système actuel de gestion de requêtes via le formulaire classique mis à disposition sur le portail web de l'institution. Ainsi, la "Plate-forme Extranet de Gestion des Plaintes" repose sur un système de tickets et fournit aux utilisateurs une expérience améliorée avec des fonctionnalités plus évoluées (gestion en temps réel, suivi des délais de traitement, etc.).

La seconde est consacrée à la réception et la gestion des requêtes juridiques à destination de l'AMMC. La "Plate-forme Extranet de Gestion des requêtes juridiques" est une solution

qui apporte une plus grande fluidité dans la gestion des requêtes, tout en intégrant les impératifs réglementaires prévus à cet effet. La plate-forme met à disposition des utilisateurs les fonctionnalités améliorées (solution bilingue Français/Arabe, suivi en temps réel des requêtes formulées, workflow entièrement dématérialisé etc.). Le déploiement effectif des deux solutions est prévu pour le second semestre 2020.

2.3 L'Upgrade du Socle Technique du Système d'Échange et de Supervision de l'Autorité du Marché (SESAM)

Mise en place en 2014, la plate-forme SESAM est une solution de supervision et de contrôle du marché financier. Elle permet aux intervenants et entreprises de marché de communiquer avec l'Autorité de manière structurée et automatisée, aussi bien pour une demande d'autorisation que d'un reporting. Elle améliore également la réactivité de l'AMMC grâce à l'automatisation de certains contrôles, notamment en standardisant les processus de traitement et en consolidant un référentiel commun des produits et des intervenants.

Le projet d'upgrade de la solution SESAM a permis :

- L'amélioration de la performance et du temps de réponse de l'application ;
- La garantie d'une conformité en termes de sécurité et de versionning du socle technique ;
- L'amélioration de l'expérience utilisateur ;
- La mise en place de nouvelles fonctionnalités ;
- L'instauration de tableaux de bord de suivi des activités.

2.4 Externalisation de l'hébergement du Datacenter de l'AMMC

Dans le cadre du projet de déménagement de l'AMMC dans son nouveau siège, une convention a été conclue entre la Direction des Affaires Administratives et Générales (DAAG) et l'Autorité.

Cette convention prévoit la mise à disposition, par le Ministère chargé des Finances, de son Datacenter pour l'hébergement de sa plateforme technologique des Systèmes d'Information.

Le projet a permis à l'AMMC :

- D'améliorer la haute disponibilité et la continuité des services ;
- De rationaliser et optimiser la gestion de ses ressources ;
- De se conformer aux normes et standards en matière de mise en place des Datacenters.

L'externalisation de l'hébergement de l'infrastructure informatique de l'AMMC a été finalisée en avril 2019.

2.5 Modernisation de l'infrastructure informatique de l'AMMC

Au cours de l'année 2019, l'AMMC a renforcé plusieurs composantes de son infrastructure informatique. Il y a lieu de citer :

- La mise en place d'un système de téléphonie IP et de communication unifiée de dernière génération qui garantit la redondance des serveurs et des lignes téléphoniques, et permet une réduction des coûts et une simplicité de gestion du système ;
- L'acquisition de nouveaux équipements réseaux et le renforcement de la sécurité des systèmes d'information en vue d'équiper le nouveau siège de l'AMMC. La réalisation de ce projet a permis de moderniser l'infrastructure SI, de gagner en performance et d'accroître la sécurité.

Ces deux solutions viennent renforcer la conformité de l'AMMC aux recommandations de la Direction Générale de la Sécurité des Systèmes d'Information (DGSSI) en matière de sécurité.

3. LE BILAN SOCIAL

L'année 2019 a permis de consolider les réalisations structurantes entreprises par l'AMMC depuis 2016 en matière de développement de son capital humain. Ainsi, les effectifs ont été renforcés et la priorité a été accordée à la formation et à l'amélioration de l'environnement de travail.

3.1 Évolution de l'effectif

Face à l'élargissement de ses missions et à l'entrée en jeu de nouveaux instruments financiers et intervenants de marché, l'AMMC a renforcé ses effectifs en 2019 avec une augmentation de 23%.

Tous les recrutements ont été réalisés à travers l'interface de recrutement Full Web dont les fonctionnalités ont été améliorées par l'introduction du workflow de validation, de la notation électronique, du mailing automatique et de la vidéo interview.

En outre, l'AMMC a participé à divers forums de recrutement spécialisés contribuant ainsi au renforcement de l'attractivité de la marque employeur de l'Autorité.

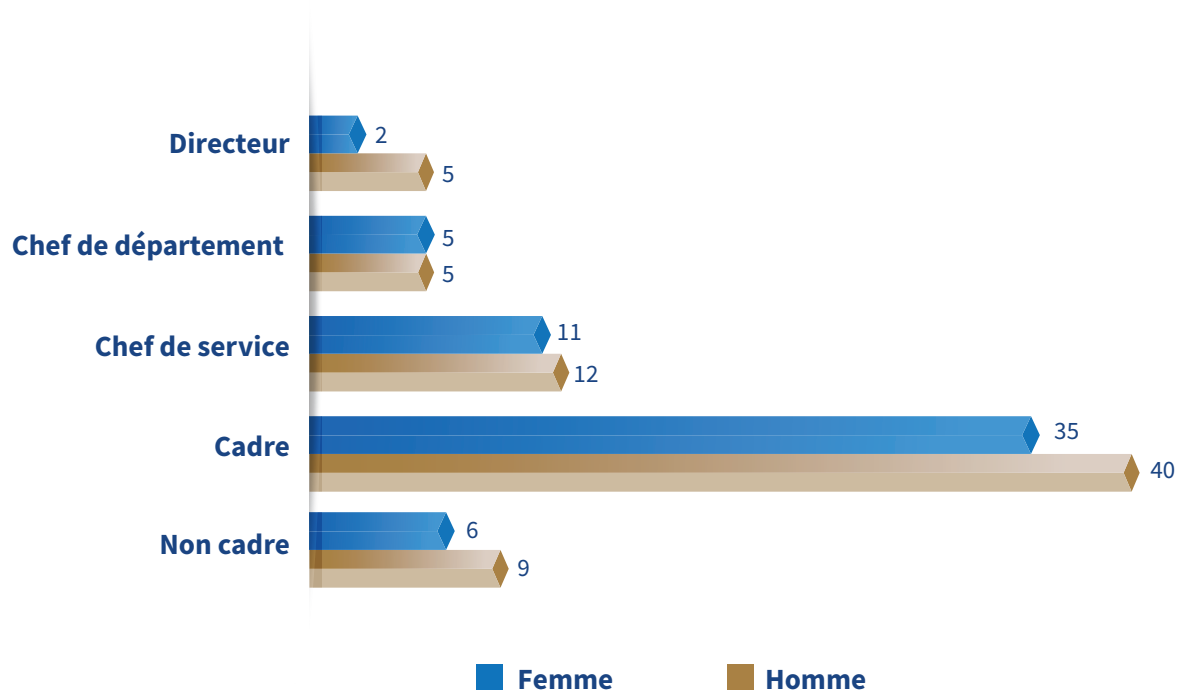
Tableau 1. Évolution des effectifs de 2016 à 2019

2016	2017	2018	2019
84	88	107	131

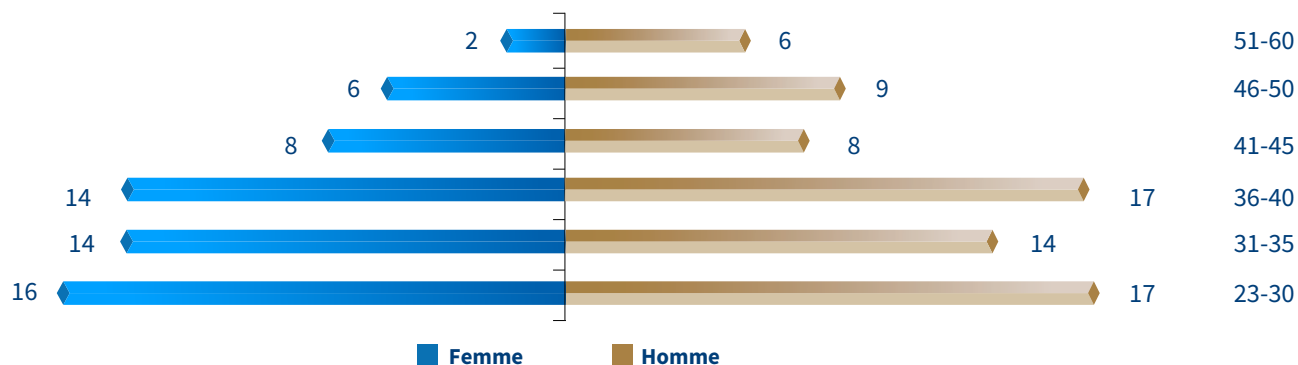
Tableau 2. Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2019

	Effectif	%
Hommes	71	54%
Femmes	60	46%
Total	131	100%

Graphique 1. Répartition des fonctions par genre



Graphique 2. Pyramide des âges



3.2 Formations réalisées

En 2019, plus de 75 % des collaborateurs de l'AMMC ont bénéficié d'au moins une formation. Les formations ont porté sur un large éventail de domaines dont les principaux sont :

- Les aspects juridiques et fiscaux ;
- La gouvernance et la finance d'entreprise ;
- Les systèmes d'information ;
- Les langues étrangères ;
- Le développement personnel et le renforcement des capacités .

Tableau 3. Indicateurs du processus formation

Nombre de collaborateurs ayant bénéficié d'au moins une formation	98 (soit 75% du personnel)
Nombre total de formations	160

En 2019, 25% des collaborateurs de l'AMMC ont bénéficié de formations et missions d'immersion à l'étranger.

3.3 Université AMMC

L'AMMC a lancé en 2019 le concept d'« Université AMMC ». L'Université AMMC est un espace de partage d'expériences et de connaissances à destination des collaborateurs de l'AMMC. Un ensemble varié de thématiques (fonctionnement des marchés, techniques de bourse, appel public à l'épargne, Fintech, régulation des marchés, etc.) est établi sur la base de l'expression des besoins des collaborateurs et donne lieu à un programme de séminaires organisés dans les locaux de l'AMMC et assurés par l'expertise interne.

Ce concept novateur d'université d'entreprise a suscité un fort engouement interne et a permis :

- Le partage des compétences et de l'expérience interne ;
- Le renforcement du sentiment d'appartenance ;
- Le traitement de thèmes d'actualité et le renforcement de la culture générale.

En outre, l'Université AMMC s'est avérée être un accélérateur d'intégration des nouvelles recrues.

3.4 Renforcement des acquis pour le personnel

En 2019, l'AMMC a renforcé les acquis de son personnel à travers la consolidation d'un environnement de travail propice au bien-être et à l'épanouissement, dans le respect des droits des salariés, de leur santé et de leur sécurité.

Les principales réalisations de l'Autorité en la matière ont porté sur :

- L'aménagement d'un nouveau siège ;
- La mise à disposition d'un service médical complet et d'une infirmerie équipée ;
- La mise à disposition d'équipements de sécurité des personnes aux meilleurs standards ;
- La tenue des premières élections du bureau des représentants du personnel dans le cadre du nouveau statut de l'AMMC ;
- La négociation et la mise en œuvre de contrats divers au profit du personnel (crédits bancaires, assurance, etc.) ;
- L'accompagnement par un prestataire pour la mise en œuvre de projets liés au développement des ressources humaines, portant notamment sur le management de la performance et la politique de gestion des carrières.

ENCADRÉ 5. L'AMMC, UNE AUTORITÉ RESPONSABLE ET ENGAGÉE

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

Notre engagement pour la promotion du développement durable

La finance durable est l'une des priorités stratégiques de l'Autorité. Dans notre activité de régulateur, nous œuvrons pour faire évoluer les pratiques qui encouragent la prise en compte des enjeux de la durabilité par les émetteurs, nous participons au développement d'un cadre favorable à la mobilisation des capitaux au profit des activités plus durables et nous soutenons toute action de promotion de la finance durable. Cet engagement se traduit par une série d'actions et d'initiatives tant sur le plan national qu'international :

- Engagement au sein de plusieurs instances internationales : OICV, « Sustainable Stock Exchanges » - Nations Unis, « Sustainable Banking Network », etc.
- Lancement de guides pédagogiques et d'encadrement (obligations vertes, Green, Social & Sustainability Bonds) ;
- Participation à la promotion de la finance durable auprès d'autres régulateurs en vue d'une plus grande mobilisation internationale : accords bilatéraux incluant un axe sur le développement durable, administration de la plate-forme Marrakech Pledge, publication conjointe avec Toronto Centre d'un livre blanc sur le programme de mise en place de marchés de capitaux verts en Afrique ;
- Accompagnement des premières émissions d'obligations vertes.

L'AMMC un employeur socialement responsable

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

- Le développement des compétences et l'accompagnement de carrières ;
- Le souci de l'égalité professionnelle et de la méritocratie à travers le déploiement de systèmes de management modernes orientés « objectifs » ;
- L'encouragement d'actions qui favorisent la cohésion sociale (convention des cadres, pratique d'activités sportives ou ludiques, formations sur le développement personnel, etc.) ;
- Le souci de la parité Hommes/ Femmes (54%/46% au 31 décembre 2019).

Notre engagement pour la bonne gouvernance

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

- Le Comité d'audit (AMMC et membres du CA) ;
- Le Comité des risques (AMMC) ;
- Le Comité des ressources humaines et organisation (AMMC) ;
- Le Comité de Direction (AMMC) ;
- Le Comité de suivi des contrôles (AMMC) ;
- Le Comité consultatif d'habilitation (AMMC et associations professionnelles).

4. LA SITUATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

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

Au titre de l'exercice 2019, les principaux faits marquants ayant trait aux situations comptable et financière de l'AMMC font ressortir les éléments ci-après.

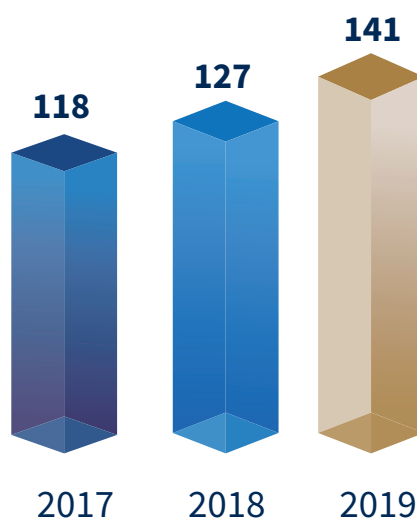
4.1 Un accroissement des produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ont connu une augmentation de 11% en 2019 pour un montant total de 140,8 millions de dirhams contre 126,7 millions de dirhams en 2018.

Cette progression s'explique principalement par la hausse de la commission sur opérations financières et de la taxe parafiscale qui ont enregistré des taux d'augmentation respectifs de 80% et 34% pour atteindre respectivement 11,1 millions de dirhams et 10,6 millions de dirhams. L'année 2019 est marquée par le visa d'importantes opérations financières et par l'augmentation des volumes de transactions.

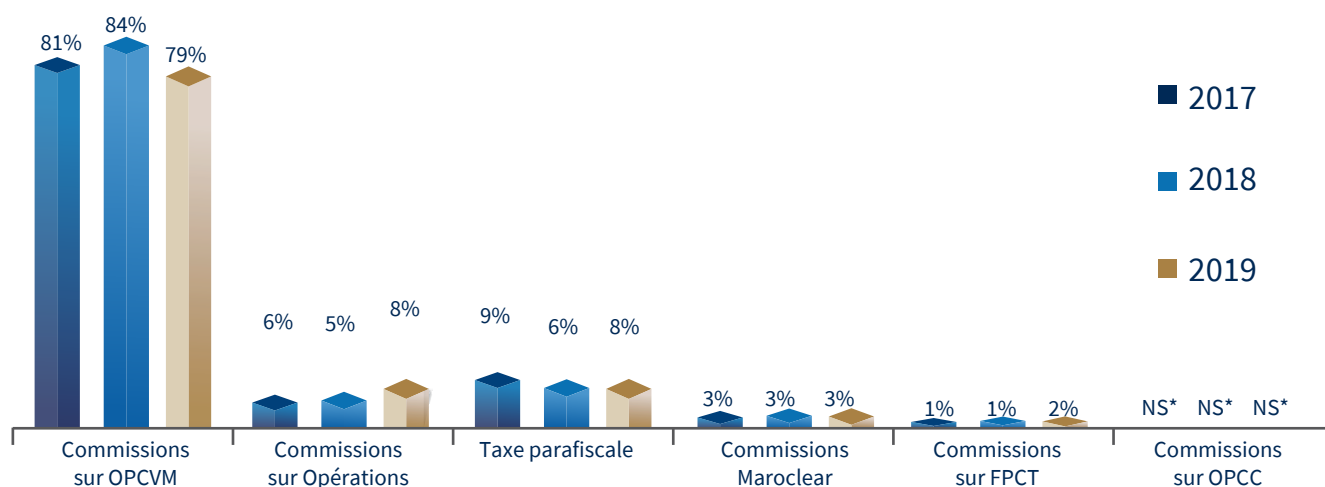
Sous l'effet de l'appréciation de l'actif sous gestion, la commission sur actif net d'OPCVM continue sa progression positive en 2019 pour s'établir à 111,8 millions de dirhams contre 106,2 millions de dirhams en 2018 (+5%).

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



En termes de concentration, la part de la commission sur actif net d'OPCVM a baissé de 5 points en 2019 au profit de la commission sur opérations financières et de la taxe parafiscale dont la part est désormais de 8 points chacune.

Graphique 4. Composition des produits d'exploitation



(*)NS : Non significatif

4.2 Une baisse des produits financiers

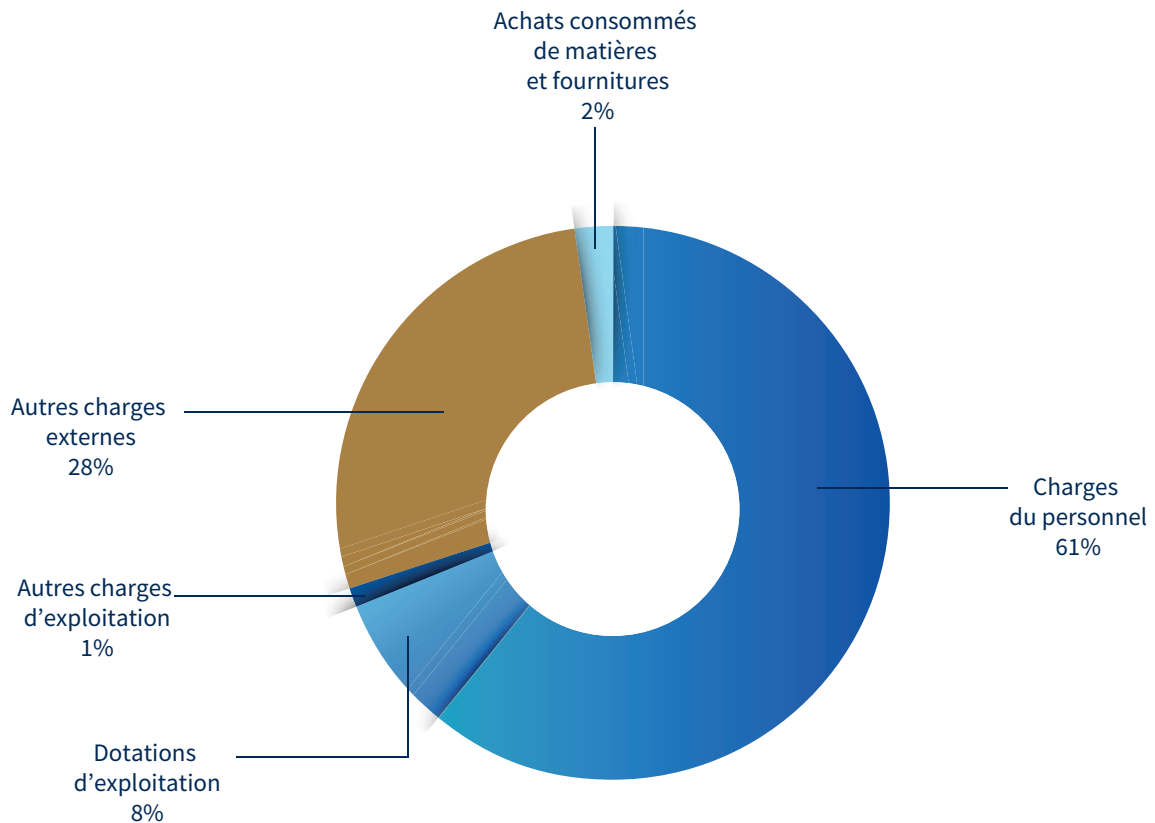
Les produits financiers ont connu une baisse de 7% en 2019 pour s'établir à 4,9 millions de dirhams contre 5,2 millions de dirhams en 2018. En effet, le montant du fonds placé a diminué compte tenu des différents décaissements liés aux dépenses d'investissement engagées par l'AMMC.

4.3 Une augmentation des charges d'exploitation

Dans le cadre de l'exécution du plan stratégique de l'AMMC, les charges d'exploitation au titre de 2019 ont connu une augmentation de 18% pour atteindre 104,6 millions de dirhams contre 88,7 millions de dirhams en 2018. Cette progression s'explique par l'augmentation des charges de personnel, corrélative au renforcement des effectifs, et des dotations d'amortissement relatives aux investissements engagés au cours de l'exercice 2018.

En termes de composition des charges d'exploitation, la part des dotations d'exploitation s'est maintenue au détriment des autres charges externes. Les charges de personnel demeurent le poste de charges le plus important avec un poids de 61% de l'ensemble des charges d'exploitation.

Graphique 5. Composition des charges d'exploitation



4.4 Une appréciation du résultat net de l'exercice

Le résultat net au titre de l'exercice 2019 est bénéficiaire et s'établit à 27,9 millions de dirhams contre 27,2 millions de dirhams en 2018 réalisant ainsi une progression de 3%.

4.5 Une stabilisation des capitaux propres et assimilés

En 2019, les capitaux propres et assimilés de l'AMMC s'établissent à près de 250 millions de dirhams et tiennent compte d'une contribution au budget général de l'Etat d'un montant de 27 millions de dirhams correspondant à l'affectation du résultat de l'exercice 2018.

4.6 L'obtention du statut de contribuable fiscal catégorisé

L'année 2019 est marquée par l'obtention par l'AMMC du statut de « contribuable catégorisé » classe « A » délivré par les services de la Direction Générale des Impôts, attestant ainsi de la régularité et de la transparence de la situation fiscale de l'Autorité.





CHAPITRE II

L'AMMC ET SON ENVIRONNEMENT EN CHIFFRES

ENCADRÉ 6. INDICATEURS DU MARCHÉ DES CAPITAUX

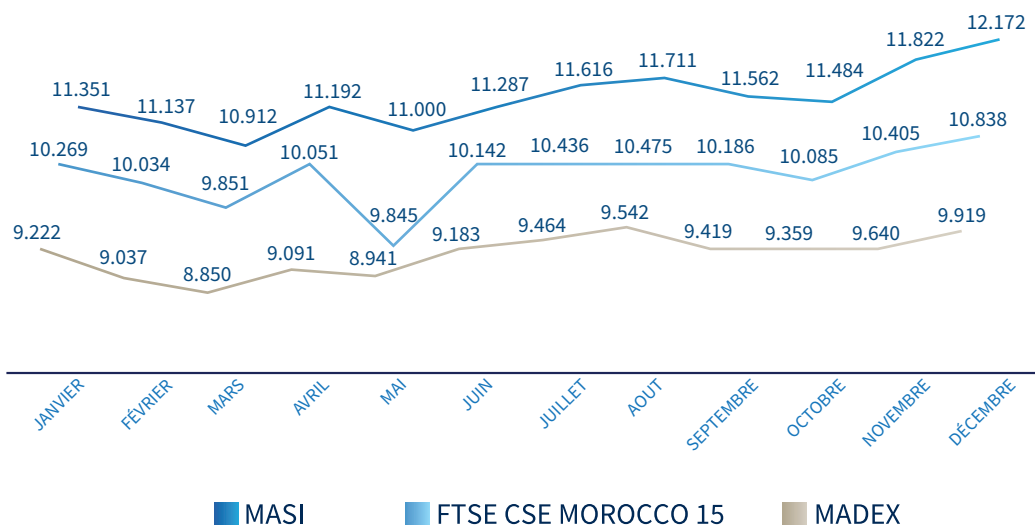
	2019
MARCHÉ BOURSIER	
Nombre de sociétés cotées	75
Capitalisation boursière (en milliards de dirhams)	626,69
Ratio Capitalisation boursière/PIB	54,42%
MASI (variation annuelle)	+7,11%
Volume global MC+MB (en milliards de dirhams MAD)	57,88
Nombre de transactions MC+MB	146 425
Nombre d'ordres (marché central actions)	331 959
Ratio de liquidité du marché boursier	9,73%
PRÊT DE TITRES	
Volume des opérations de prêt de titres (en milliards de dirhams MAD)	307,05
OPÉRATIONS FINANCIÈRES	
Offre de vente au public (Nombre Montant en milliards de dirhams)	1 2,18
Augmentations de capital (Nombre Montant en milliards de dirhams)	6 10,09
Émissions obligataires (Nombre Montant en milliards de dirhams)	25 25,98
Émissions de TCN (Nombre de dossiers Montant émis en milliards de dirhams)	19 62,39
Programmes de rachat (Nombre Montant en milliards de dirhams)	2 3,48
GESTION COLLECTIVE	
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	470,57
Actif net des OPCC (en milliards de dirhams)	0,928
Actif net des FPCT (en milliards de dirhams)	9,5
Ratio "Actif net des OPC/PIB"	40,88%
Nombre OPCVM	474
Nombre OPCC	8
Nombre FPCT (Fonds Compartiments)	12 22
INTERVENANTS	
Sociétés de bourse	17
Teneurs de comptes titres	25
Sociétés de gestion	32
INVESTISSEURS	
Nombre de comptes-titres	160 549
- Résidents	146 332
- Non-Résidents	14 217
Nombre de porteurs de parts ou d'actions OPCVM	19 972
- Résidents	18 505
- Non-Résidents	1467

1. LE MARCHÉ BOURSIER

1.1 Évolution des indices

Après une phase de correction de 8,27 % en 2018, l'indice MASI a enregistré une évolution positive en 2019, passant de 11 364,31 points à 12 171,90 points, soit une progression de 7,11% en glissement annuel. Le point le plus haut a été atteint au mois de décembre 2019 et s'est élevé à 12 171,90 points. La même tendance a été constatée pour les indices MADEX et FTSE CSE Morocco 15 qui ont respectivement augmenté de 7,43 % et 5,52 %, contre une baisse de 8,59 % et 11,54 % en 2018.

Graphique 6. Évolution des indices MASI, MADEX et FTSE CSE Morocco 15 en 2019

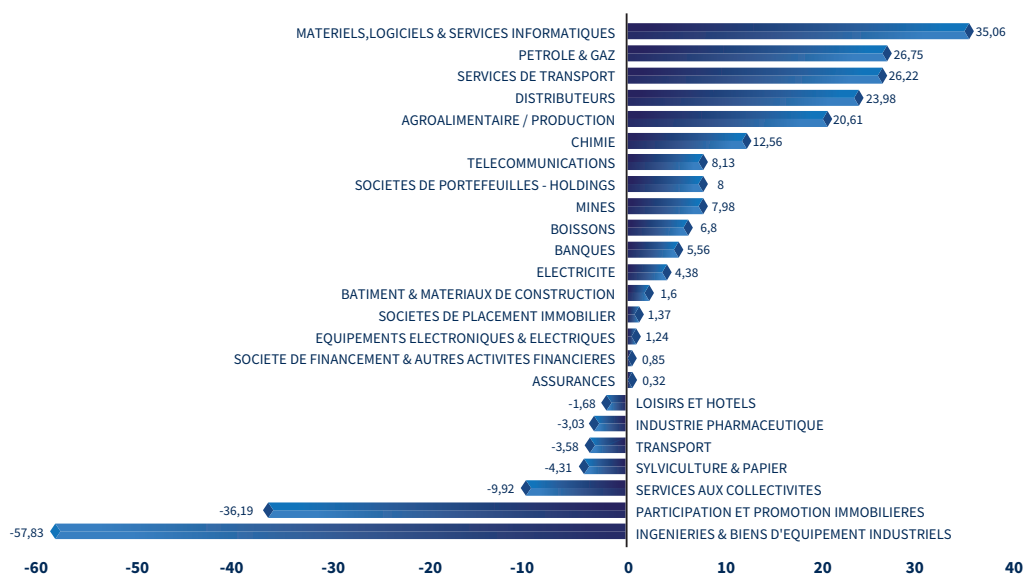


Source : Bourse de Casablanca

La progression de l'indice de référence en 2019 reflète les résultats positifs enregistrés par la majorité des indices sectoriels représentés, allant de 0,32 % à 35,06 %. Cinq indices ont connu une progression supérieure à 20 %, dont ceux de deux secteurs qui représentent une part importante dans la capitalisation boursière, à savoir l'« Agroalimentaire et Production » et le « Pétrole et Gaz ».

Sept indices sectoriels ont enregistré une contre-performance. Parmi eux, deux secteurs en particulier ont connu une baisse significative : de 57,83% pour les « Ingénieries et Biens d'Équipements Industriels » et de 36,19% pour le secteur « Participation et Promotion Immobilières ». Toutefois, ces deux secteurs représentent une faible part dans la capitalisation boursière.

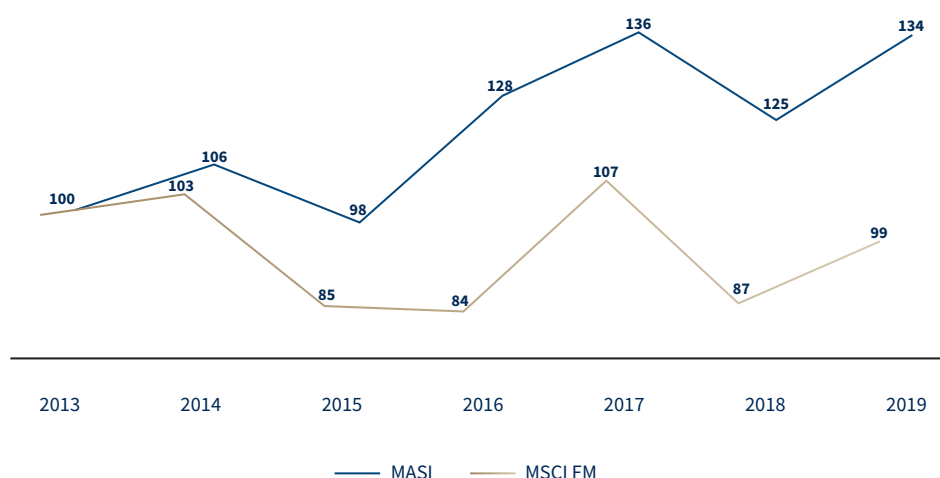
Graphique 7. Évolution des indices sectoriels en 2019



Source : Bourse de Casablanca

Au niveau international, l'année 2019 a été marquée par une tendance haussière. Ainsi, le MSCI FMUSD, indice des marchés dits « frontières » (Frontier Markets), au sein duquel est classé le marché marocain, a enregistré une progression annuelle de 13,54 %, après une contre-performance de 16,20 % en 2018. Les indices relatifs aux marchés émergents (MSCI EMUSD) et aux marchés avancés (MSCI WorldUSD) ont quant à eux progressé respectivement de 15,42 % et 25,19 % en 2019, après une baisse de 14,57 % et 16,20 % en 2018.

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



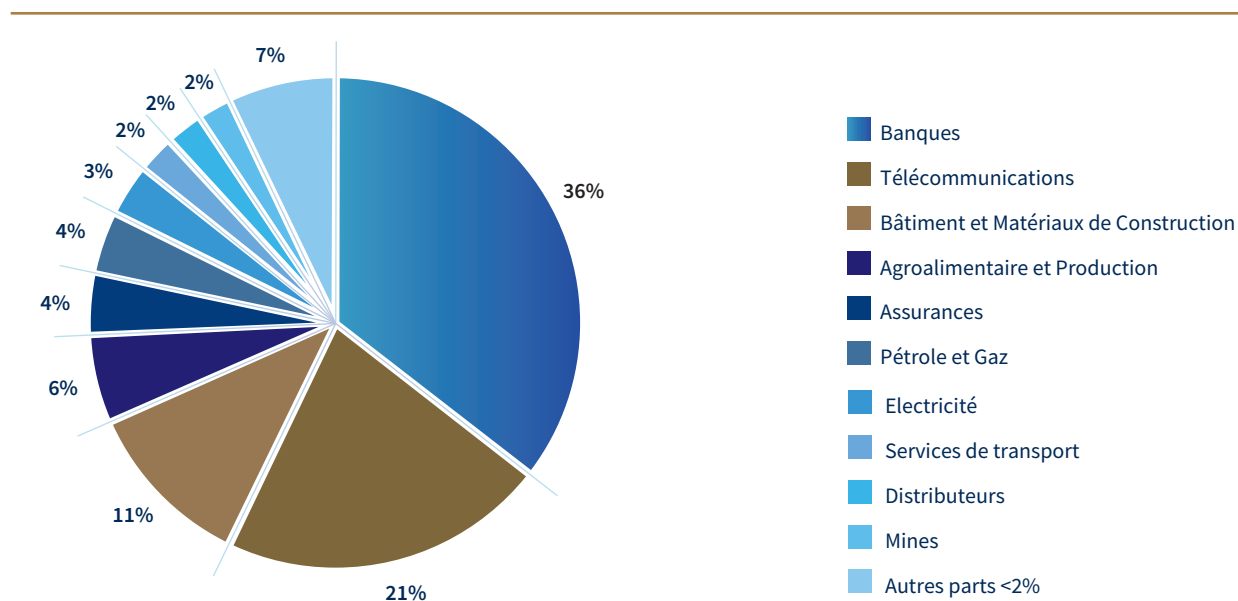
Source : Bourse de Casablanca et MSCI Inc.

1.2 Évolution de la capitalisation boursière

La capitalisation boursière est passée de 582 milliards de dirhams à fin 2018 à 626 milliards de dirhams à fin 2019, enregistrant une hausse de 7,65 %.

Cette performance a concerné la totalité des secteurs, et en particulier les secteurs « Banques » et « Télécommunications » qui représentent une part importante de la capitalisation boursière.

Graphique 9. Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2019



Source : Bourse de Casablanca

1.3 Évolution du volume des transactions et de la liquidité

En 2019, le volume transactionnel global (Marché Central, Marché de Blocs, Introductions et Émissions, Apports de titres, Transferts, Offres publiques et Augmentations de capital) s'est établi à 75 milliards de dirhams, en hausse de 43,10 % par rapport à 2018.

Cette hausse a concerné le volume des actions sur le marché de blocs et les augmentations de capital, qui ont crû respectivement de 203,44 % et 181,59 % par rapport à 2018.

Quant à la part relative au marché central dans le volume transactionnel (marché central et marché de blocs), elle est passé de 79 % en 2018 à 53,42 % en 2019.

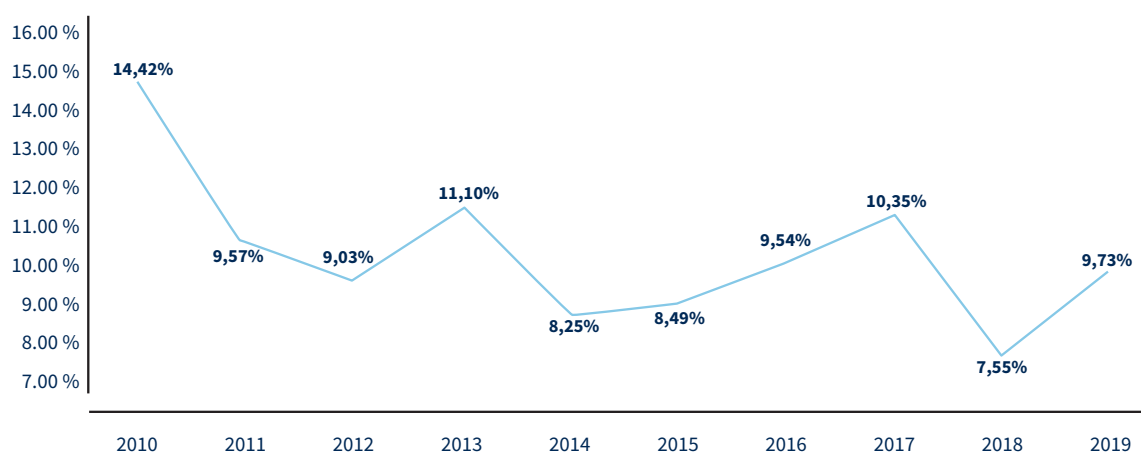
Tableau 4. Évolution des volumes des transactions par catégorie (en millions de dirhams)

	2015	2016	2017	2018	2019
Volume actions					
1. Marché central	28 758	32 082	39 489	37 122	31 200
2. Marché de blocs	11 751	18 379	24 051	8 791	26 676
Total A = (1+2)	40 509	50 461	63 540	45 913	57 876
3. Introductions	893	1 930	-	799	-
4. Apports de titres	923	4 798	1 213	251	4 135
5. Offres publiques	2 408	440	67	25	2 383
6. Transferts	106	687	622	430	622
7. Augmentation de capital	2 045	9 877	1 435	3 497	9 848
Total B = (3+4+5+6+7)	6 375	17 732	3 337	5 002	16 988
I. Total volume actions (A+B)	46 884	68 193	66 877	50 915	74 864
Volume obligations					
8. Marché central	2 690	2 121	308	55	3
9. Marché de blocs	1 706	1 484	1 684	950	527
Total C (8+9)	4 396	3 605	1 992	1 005	531
10. Émissions	810	938	658	767	-
11. Apports de titres	1	-	210	-	-
Total D = (10+11)	811	938	868	767	-
II. Total volume obligations (C+D)	5 207	4 543	2 860	1 773	531
III. Total Général	52 091	72 736	69 737	52 688	75 395

Source : Bourse de Casablanca

Avec l'augmentation du volume transactionnel, la liquidité du marché boursier s'est améliorée en 2019, avec un ratio de liquidité qui s'est établi à 9,73 % sur l'année, contre 7,55 % en 2018.

Graphique 10. Évolution du ratio de liquidité du marché boursier



Source : Bourse de Casablanca

1.4 Typologie des investisseurs

1.4.1 Sur le marché central de la Bourse de Casablanca

Le volume transactionnel global au niveau du marché central de la Bourse de Casablanca s'est établi en 2019 à 31,2 milliards de dirhams, en baisse de 16 % par rapport à 2018. Par profil d'investisseur, les personnes morales marocaines ont concentré 40% du volume traité, en baisse de 8 % par rapport à 2018. Cette catégorie devance les OPCVM dont le poids est passé de 31% en 2018 à 36 % en 2019. Les personnes morales étrangères et les personnes physiques marocaines ont quant à elles drainé des parts respectives de 13 % et 7 %.

Tableau 5. Répartition du volume des transactions sur le marché central par catégorie d'investisseurs

	OPCVM	Personnes morales marocaines	Personnes physiques marocaines	Personnes morales étrangères	Personnes physiques étrangères	Réseau bancaire	Total
2017	34%	31%	20%	11%	1%	3%	100%
2018	31%	48%	9%	10%	NS*	2%	100%
2019	36%	40%	7%	13%	1%	3%	100%

(*)NS : Non significatif

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

Source : Sociétés de bourse

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

Catégorie	Achat			Vente		
	2018	2019	Variation	2018	2019	Variation
OPCVM	10 604,33	12 796,70	21%	12 042,26	9 690,06	-20%
Personnes morales marocaines	19 516,77	12 578,48	-36%	15 836,31	12 685,71	-20%
Personnes physiques marocaines	3 563,32	1 846,50	-48%	3 430,79	2 593,20	-24%
Personnes morales étrangères	2 967,66	3 604,49	21%	4 423,32	4 409,67	NS
Personnes physiques étrangères	161,59	202,24	25%	167,29	264,72	58%
Réseau bancaire	363,21	174,38	-52%	1 276,91	1 559,43	22%
Total	37 176,88	31 202,79	-16%	37 176,88	31 202,79	-16%

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

Source : Sociétés de bourse

1.4.2 Les investisseurs étrangers à la Bourse de Casablanca

Le montant global de l'investissement étranger en actions cotées a atteint, à la fin de l'année 2019, la somme de 200,19 milliards de dirhams, en hausse de 5,61% par rapport au chiffre enregistré à fin 2018. En pourcentage de la capitalisation boursière totale, la part de l'investissement étranger s'est élevée à 31,94%. Cette hausse est attribuable à l'appréciation des prix des actions cotées composant les portefeuilles des investisseurs étrangers.

Les participations stratégiques ont représenté l'essentiel de l'investissement étranger en actions cotées. La part de celles-ci dans le montant global s'est située à 91,52 %. Par ailleurs, la part flottante des capitaux étrangers investis à la Bourse de Casablanca s'est établie à 2,71 % de la capitalisation boursière totale et 11,33 % de la capitalisation flottante.

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

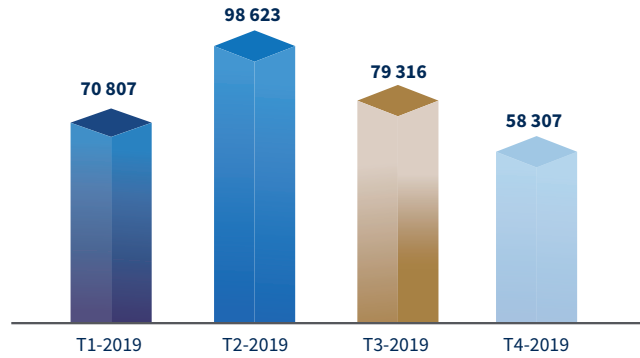
Typologie	31/12/2018		31/12/2019	
	Montant	%	Montant	%
Investissements des étrangers et des MRE conservés au Maroc, dont :	189 563	100%	200 192	100%
- Part stratégique	174 095	91,84%	183 223	91,52%
- Flottant	15 468	8,16%	16 969	8,48%
Capitalisation boursière	582 155		626 693	
Capitalisation boursière flottante	136 055		149 758	
Investissements étrangers et MRE/ Capitalisation boursière	32,56%		31,94%	
Part stratégique/ Capitalisation boursière	29,90%		29,24%	
Flottant/Capitalisation boursière	2,66%		2,71%	
Flottant/Capitalisation boursière flottante	11,37%		11,33%	

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

2. LE PRÊT DE TITRES

En 2019, le volume des opérations de prêt de titres a atteint 307 milliards de dirhams, en baisse de près de 15 % par rapport à 2018. A fin décembre 2019, l'encours des opérations de prêt de titres s'est établi à 27 milliards de dirhams.

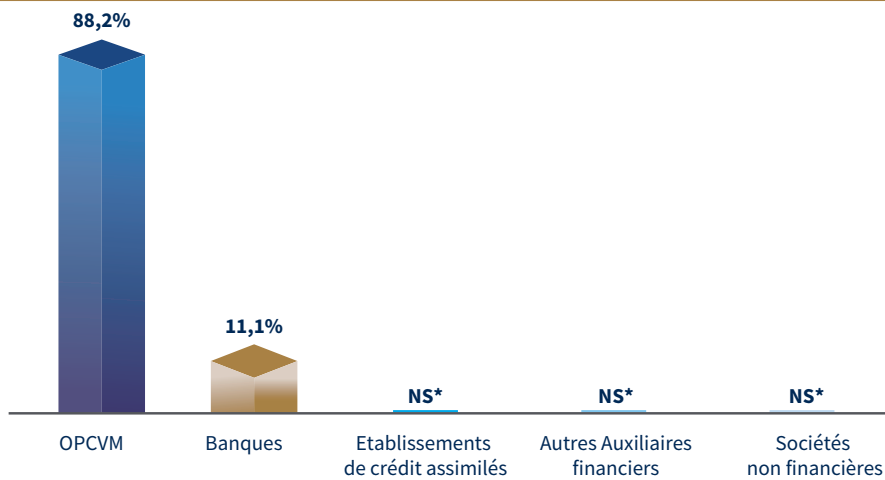
**Graphique 11. Volume total des opérations de prêt de titres
(en millions de dirhams)**



Source : Banques, Calculs AMMC

La répartition des volumes traités par catégories de clients est restée identique à celle observée en 2018, avec une très large prédominance des banques en tant qu'emprunteurs (61,5 %) et des OPCVM en tant que prêteurs (88,2 %).

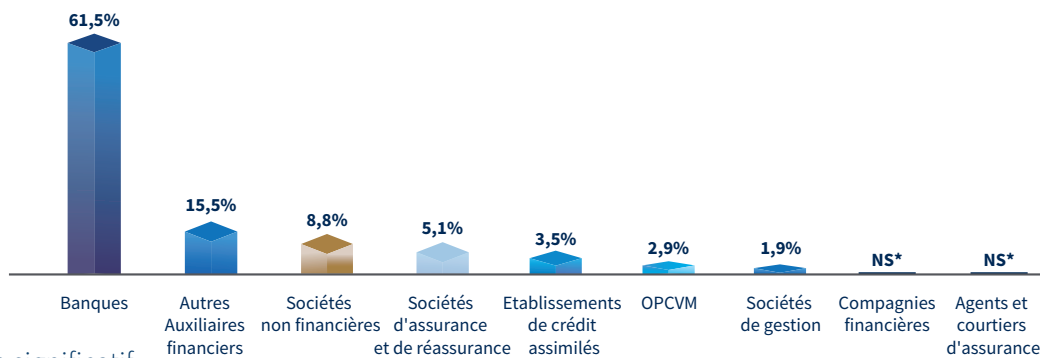
Graphique 12. Part du volume traité par catégories de clients (prêt)



(*)NS : Non significatif

Source : Banques, Calculs AMMC.

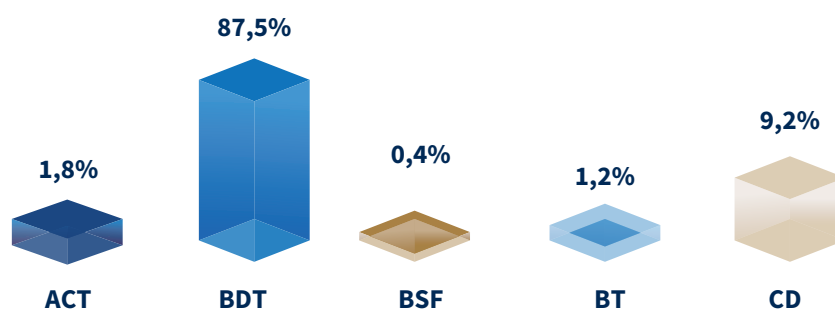
Graphique 13. Part du volume traité par catégories de clients (emprunt)



(*) NS : Non significatif.

Source : Banques, Calculs AMMC

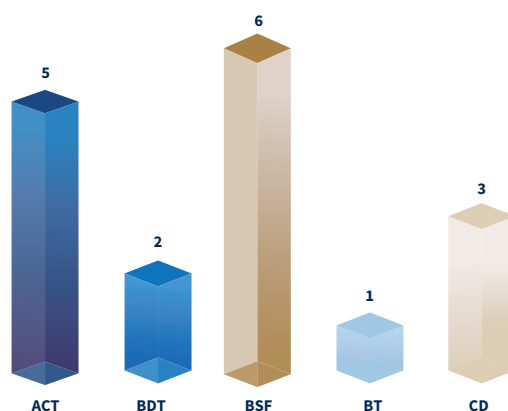
Graphique 14. Part du volume traité par catégorie de titres²



Source : Banques, Calculs AMMC

La durée moyenne pour une opération de prêt de titres varie de 1 à 6 semaines en fonction du type d'instrument financier. Les durées de détention les plus longues ont été enregistrées pour les BDT avec 52 semaines, les TCN avec 28 semaines et les actions avec 22 semaines.

Graphique 15. Durée moyenne en semaine par catégorie de titres



Source : Banques, Calculs AMMC

3. L'APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE

En 2019, l'AMMC a traité un total de 64 opérations financières. En termes de volume, les opérations sur titres de capital ont connu une hausse significative par rapport à 2018. Le volume des opérations sur titres de créance a également augmenté sous l'effet des émissions de TCN, qui ont compensé la baisse observée sur le segment obligataire. Les émissions de dette ont continué à représenter la majorité du volume global émis pendant l'année.

(2) ACT : actions ordinaires ; BDT : bons du Trésor ; BSF : bons de sociétés de financement ; BT : billets de trésorerie ; CD : certificats de dépôts

L'année 2019 a également été marquée par des évolutions significatives dans le régime de l'appel public à l'épargne suite à l'adoption de la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières. Homologuée par l'arrêté n°1704-19 du Ministre de l'Économie et des Finances, la circulaire a été publiée au Bulletin Officiel du 7 juin 2019 et avait fait l'objet de consultations publiques et de discussions avec les parties prenantes. Elle visait deux objectifs principaux :

- La mise en œuvre de la refonte du dispositif législatif et réglementaire encadrant l'appel public à l'épargne ;
- L'adaptation des règles existantes à la lumière des évolutions du marché, des pratiques observées et des besoins des acteurs du marché.

3.1 La nouvelle circulaire relative à l'appel public à l'épargne

La circulaire a été élaborée en cohérence avec le Plan Stratégique 2017-2020 de l'AMMC, principalement au regard des deux axes suivants :

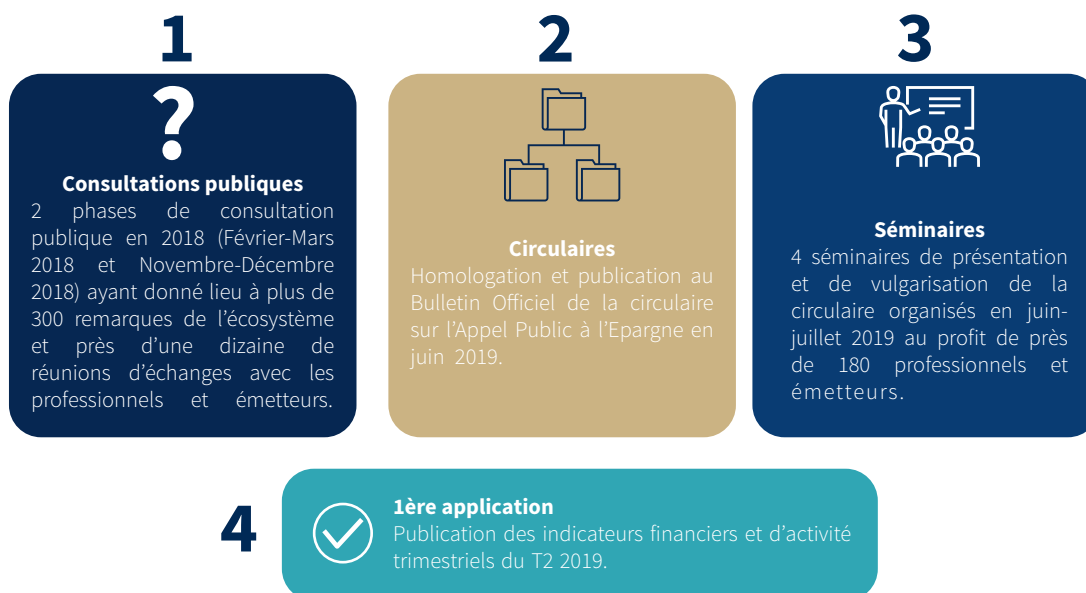
- Axe n°1 : renforcer la confiance dans le marché des capitaux dont le premier pilier est « Bâtir un marché transparent » ;
- Axe n°2 : développer une régulation au service de la dynamique de marché dont le premier pilier est « Favoriser l'innovation financière et la diversification des instruments financiers ».

La circulaire a en outre introduit plusieurs nouveautés concentrées autour de trois axes :

- L'amélioration de la transparence des émetteurs avec l'introduction de nouvelles exigences visant une communication plus fréquente et riche avec le marché ainsi qu'une diffusion plus large et efficiente des informations ;
- L'amélioration de la gouvernance des émetteurs avec la mise en œuvre des récentes évolutions législatives en matière de composition des conseils d'administration, notamment l'obligation pour les sociétés faisant appel public à l'épargne de nommer des administrateurs indépendants et de mettre en place un comité d'audit. La circulaire prévoit, par ailleurs, un encadrement des relations entre l'AMMC et les Commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne, qu'il s'agisse des mécanismes d'alerte ou des prérogatives de l'AMMC concernant les mandats des Commissaires aux comptes ;
- L'optimisation du processus d'autorisation des opérations financières avec l'amélioration de la pertinence des informations exigées dans les prospectus, l'introduction de nouveaux schémas plus flexibles pour la diffusion des informations au marché, ainsi que la revue des délais de traitement par l'Autorité.

ENCADRÉ 7. CIRCULAIRE N°03/19 RELATIVE AUX OPÉRATIONS ET INFORMATIONS FINANCIÈRES

La circulaire a été élaborée selon une démarche participative impliquant les différentes parties prenantes. Elle a fait l'objet de deux phases de consultation durant l'année 2018. Quatre séminaires de présentation ont été organisés au profit des personnes concernées et ce, immédiatement après sa publication au bulletin officiel.



Plusieurs nouveautés portant sur trois axes principaux ont été introduites :

Amélioration de la transparence des émetteurs

Fréquence de communication :

- Communication plus fréquente des émetteurs avec le marché.
- Publication des indicateurs trimestriels relatifs à leurs activités et situations financières, en plus des rapports annuels et semestriels.

Contenu des publications :

- Enrichissement des publications semestrielles et annuelles.

Nouveaux canaux de communication sur le marché :

- Introduction des supports électroniques pour la diffusion des informations réglementées.

Mise à niveau de la gouvernance des émetteurs

Indépendance des administrations :

- Mise en œuvre des dispositions du dernier amendement de la loi sur la SA.

Comités d'audit :

- Opérationnalisation de l'obligation pour les sociétés cotées de disposer d'un comité d'audit comprenant au moins deux administrateurs indépendants dont le Président du comité.

Rapport ESG :

- Publication d'un rapport annuel informant sur l'impact des activités de l'émetteur sur l'environnement, sur ses relations avec ses employés et parties prenantes externes, ainsi que sur sa gouvernance.

Relation de l'AMMC avec les CAC :

- Renforcement des obligations des CAC en matière de mécanismes d'alerte de l'AMMC.
- « Droit de regard » de l'AMMC sur les nominations, renouvellements ou démissions des CAC.

Optimisation du processus d'autorisation des opérations financières

Informations exigées des émetteurs :

- Revue des modèles-types des documents d'information et déclinaison selon la nature des opérations et/ou des investisseurs.

Nouveaux modes de communication de l'information au marché :

- Schéma du document de référence, note d'opération et inclusion d'informations par référence.

Optimisation des délais de traitement :

- Revue des délais de traitement par l'AMMC et déclinaison selon la nature des documents d'information.

3.2 Les opérations sur titres de capital

L'année 2019 a été marquée par l'augmentation du volume des opérations sur titres de capital malgré la baisse du nombre d'opérations et l'absence d'introductions en Bourse. Le volume global a dépassé les 12 milliards de dirhams, en hausse de 1,3 fois, poursuivant la tendance observée en 2018.

Cette progression s'explique principalement par des :

- Augmentations de capital en numéraire qui ont atteint plus de 9 milliards de dirhams en 2019 contre 2,6 milliards en 2018, sous l'effet des opérations de trois banques de la place (BCP, BMCE et CIH) qui ont procédé à des émissions représentant un montant global de 8,4 milliards de dirhams à souscrire en numéraire ;
- Augmentations de capital par conversion de dividendes suite à l'opération de BMCE Bank of Africa qui a proposé à ses actionnaires la possibilité de souscrire par conversion de leurs dividendes à hauteur d'un montant maximum de 897 millions de dirhams ;
- Offres de vente au public suite à l'opération de cession par le Royaume du Maroc de 2 % du capital d'Itissalat Al Maghrib au profit du public. Cette opération est complémentaire à la cession d'une part de 6 % sur le marché de blocs au profit de certains investisseurs qualifiés.

Tableau 8 . Opérations sur titres de capital

Opérations assujetties à un visa de l'AMMC	Nombre des opérations traitées		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2018	2019	2018	2019
INTRODUCTIONS EN BOURSE	2	-	800	-
AUGMENTATIONS DE CAPITAL	5	6	3 183	10 094
<i>En numéraire</i>	2	6	2 668	9 197
<i>Par fusion absorption</i>	3	-	515	-
<i>Par conversion de dividendes</i>	-	1	-	897
OFFRES DE VENTE AU PUBLIC	-	1	-	2 181
OFFRES PUBLIQUES	3	-	1 256	-
<i>OPA</i>	3	-	1 256	-
Total opérations sur titres de capital	10	7	5 239	12 275

Source : AMMC

3.3 Les émissions de titres de créance

Le volume global des émissions de titres de créance s'est apprécié de 31 % en 2019, pour atteindre 88 milliards de dirhams, contre 67 milliards en 2018.

Le segment des opérations obligataires a connu une hausse de 16% des montants levés à près de 26 milliards de dirhams en 2019, tandis que les émissions de TCN ont marqué un bond de 39 % pour atteindre 62 milliards de dirhams, contre 45 milliards en 2018.

Tableau 9. Opérations sur titres de créance

Types d'opérations	Nombre d'opérations traitées*		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2018	2019	2018	2019
Émissions obligataires	19	25	22 465	25 978
<i>Par appel public à l'épargne</i>	12	16	14 650	18 928
<i>Par placement privé</i>	7	9	7 815	7 050
Émissions de TCN	23	19	44 909	62 389
<i>Billets de trésorerie</i>	6	6	2 612	3 313
<i>Certificats de dépôt</i>	12	8	36 970	49 334
<i>Bons de Sociétés de Financement</i>	5	5	5 327	9 741
Total émissions de titres de créance	42	44	67 374	88 366

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

Source : Maroclear et AMMC

3.4 Autres opérations financières

Au cours de l'exercice 2019, le volume des autres opérations financières traitées a augmenté très fortement en passant de 560 millions à 3,8 milliards de dirhams. Cette hausse est principalement attribuable au programme de rachat d'actions de la Banque Centrale Populaire qui porte sur un montant maximal de 3,2 milliards de dirhams.

Le montant des opérations de groupes étrangers réservées à leurs salariés a atteint 363 millions de dirhams, en hausse de 31% par rapport à 2018.

Tableau 10. Autres opérations financières

Types d'opérations	Nombre d'opérations traitées*		Montants des opérations (en millions de dirhams)	
	2018	2019	2018	2019
PROGRAMMES DE RACHAT	1	2	284	3 482
APE DES GROUPES ÉTRANGERS	13	11	276*	363*
Total des autres opérations financières	14	13	560	3 845

(*) Somme des montants maximaux autorisés en vertu de l'instruction générale des opérations de change.
Source : AMMC

4. LES PRODUITS DE LA GESTION COLLECTIVE

4.1 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)

4.1.1 Les OPCVM dans l'économie marocaine

En 2019, le poids des OPCVM dans l'économie marocaine a poursuivi sa tendance haussière. L'actif net des OPCVM a représenté 40,88 % du PIB à fin 2019, contre 39,28 % à fin 2018. Cette évolution positive est attribuable à une hausse annuelle de l'actif net des OPCVM, supérieure à celle du PIB (8,23% contre 3,85%).

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

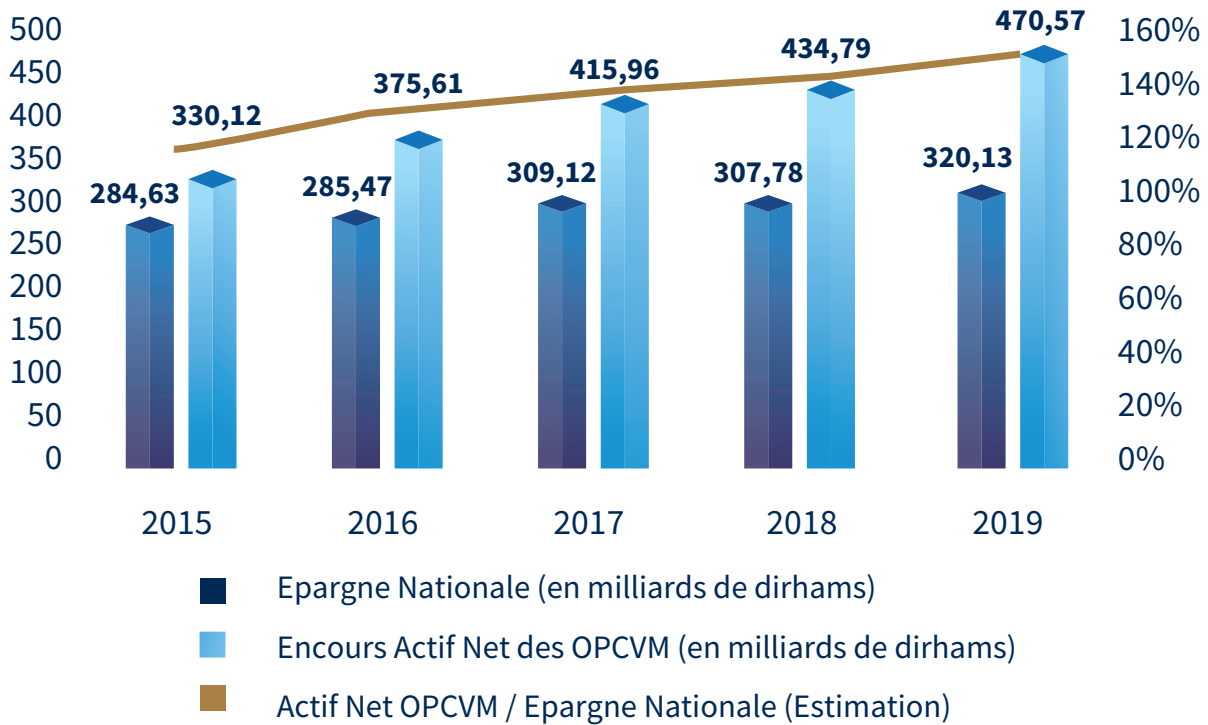
	2017	2018	2019
PIB (en milliards de dirhams)	1 063,05	1 108,46	1 151,17*
Actif net des OPCVM (en milliards de dirhams)	415,96	434,79	470,57
Ratio Actif net OPCVM/PIB	39,12%	39,28%	40,88%

(*) Estimation

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

Le ratio rapportant l'actif net des OPCVM à l'épargne nationale a enregistré une hausse de 5,73 points de pourcentage en glissement annuel pour s'établir à 146,99% à fin 2019. Cette augmentation résulte de la croissance de 8,23% de l'actif net des OPCVM au cours de l'année, conjuguée à une augmentation moins importante de l'épargne nationale (4,01%).

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



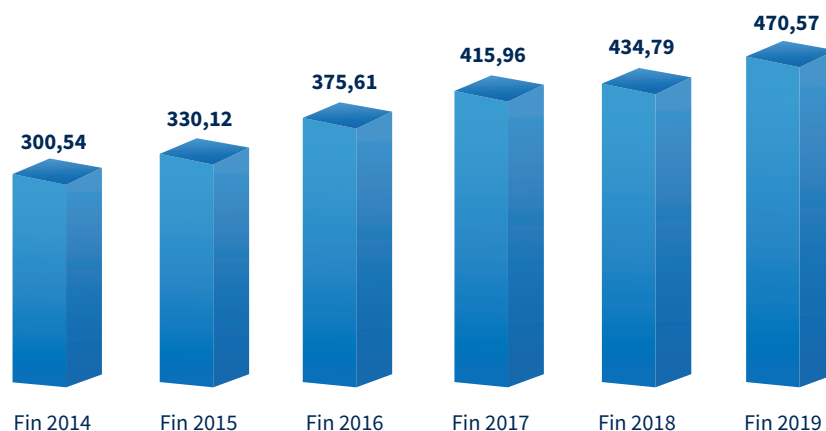
Sources : Sociétés de gestion d'OPCVM/Haut-Commissariat au Plan.

4.1.2 L'évolution globale de l'actif net des OPCVM

L'actif net des OPCVM a connu au cours des cinq dernières années une croissance de 56,58 %, passant de 300,54 milliards de dirhams à fin 2014 à 470,57 milliards de dirhams à fin 2019. La hausse de l'encours global sous gestion est drainée principalement par les OPCVM obligataires dont l'actif net a augmenté de près de 150 milliards de dirhams (128,03 milliards pour la catégorie OMLT et 21,05 milliards pour la catégorie OCT), soit 87,68 % de la variation globale.

L'encours sous gestion des autres catégories s'est apprécié, quant à lui, sur la dernière période quinquennale de 20,95 milliards de dirhams. Son évolution a résulté d'une hausse enregistrée par les actifs des OPCVM Actions (16,34 milliards), des OPCVM Diversifiés (17,64 milliards) et des OPCVM Contractuels (1,19 milliard) ainsi que d'une diminution de 14,21 milliards de l'encours sous gestion de la catégorie des OPCVM Monétaires.

Graphique 17. Évolution de l'actif net des OPCVM en milliards de dirhams (2014-2019)



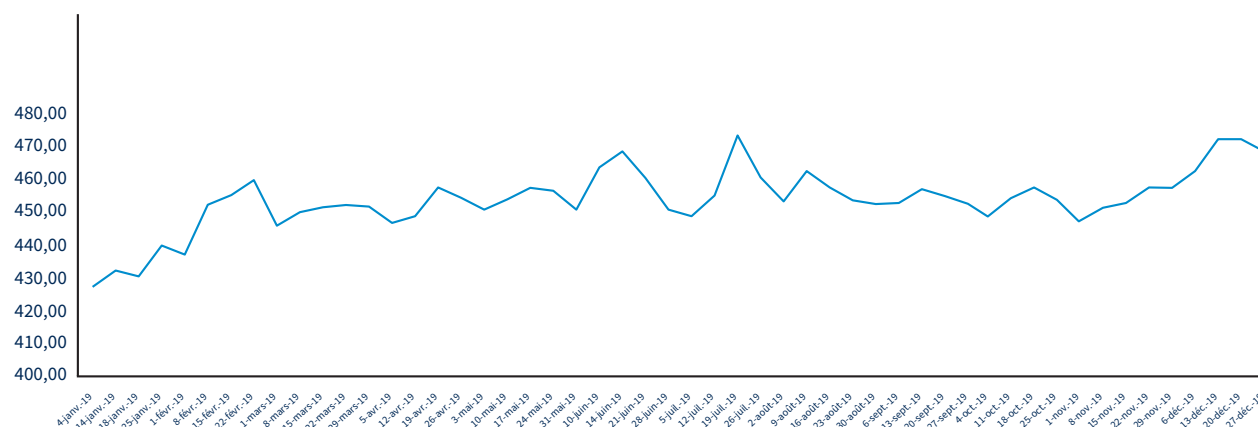
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.3 L'évolution de l'actif net des OPCVM

L'actif net des OPCVM a progressé de 8,23% pour s'établir à 470,57 milliards de dirhams à fin 2019, contre 434,79 milliards de dirhams à fin 2018.

Cette augmentation de 35,78 milliards de dirhams est attribuable, en particulier, à la hausse de 33,73 milliards de l'encours sous gestion des OPCVM OMLT.

Graphique 18. Évolution de l'actif net des OPCVM en 2019 (en milliards de dirhams)



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.4 La répartition des OPCVM par catégorie

Au terme de l'exercice 2019, on dénombrait 474 OPCVM en activité, contre 450 en 2018. Cette évolution résulte de la création de 25 nouveaux fonds (dix Diversifiés, huit de catégorie OMLT, cinq de catégorie Obligations court terme et deux Monétaires) ainsi que de la mise en liquidation d'un fonds.

Concernant la répartition des OPCVM selon leur nature juridique, les 428 Fonds Communs de Placement (FCP) demeurent majoritaires contre 46 Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV).

La prépondérance de la catégorie OPCVM OMLT s'est également maintenue tant au niveau du nombre de fonds (161 OPCVM) que de l'encours global sous gestion (277,87 milliards de dirhams, soit 59,05 % de l'actif net total à fin 2019).

Les différentes catégories d'OPCVM ont évolué comme suit :

• **OPCVM « Actions » :**

A fin 2019, l'actif net des OPCVM Actions a connu une variation positive de 18,17% pour s'établir à 37,46 milliards de dirhams, contre 31,68 milliards en 2018. La hausse est due à la performance annuelle réalisée par cette catégorie (12,50%) ainsi qu'aux souscriptions nettes qui se sont élevées à 1,95 milliards de dirhams. Il est à noter que, suite au changement de catégorie d'un fonds, le nombre d'OPCVM Actions est passé de 91 en 2018 à 92 en 2019.

• **OPCVM « Diversifiés » :**

Suite à la création de dix nouveaux OPCVM et au passage à la catégorie Diversifiés de trois OPCVM existants, le nombre de fonds de la catégorie s'est établi à 98 OPCVM à fin 2019. En dépit d'une décollecte nette de 1,10 milliard de dirhams, la catégorie OPCVM Diversifiés a connu sur la même période une progression de son encours global sous gestion de 4,10 % pour un actif de 28,95 milliards de dirhams, principalement en raison de sa performance annuelle établie à 8,21 %.

• **OPCVM « Monétaires » :**

La création de deux OPCVM Monétaires en 2019 a porté à 61 le nombre d'OPCVM de la catégorie. Son actif net global a enregistré une variation négative de 2,38 %, passant de 60,92 milliards de dirhams en 2018 à 59,47 milliards en 2019, soit une baisse de 1,45 milliard de dirhams. Cette régression est imputable à des mouvements de rachats nets d'un montant de 2,75 milliards de dirhams dont l'effet a été atténué par la performance annuelle positive de la catégorie qui a été de 2,21 %.

• **OPCVM « OCT » :**

Avec la création de cinq nouveaux OPCVM et le changement de catégorie d'un OPCVM OMLT en OPCVM OCT, le nombre de fonds OCT a été porté à 56 à fin 2019. Au cours de l'année, l'actif net de la catégorie a connu un repli de 4,24 %. Son encours global est passé de 67,48 milliards de dirhams à fin 2018 à 64,62 milliards à fin 2019. Ce recul est la conséquence d'une décollecte nette de 4,79 milliards de dirhams, atténuée par une performance annuelle de 2,77 %.

• **OPCVM « OMLT » :**

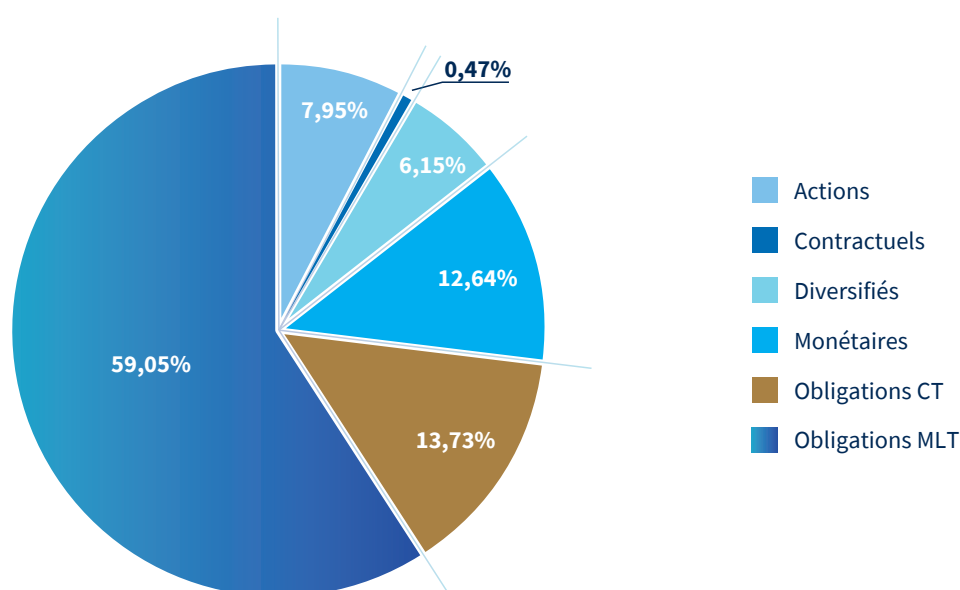
A fin 2019, la catégorie des OPCVM OMLT comptait 161 fonds, contre 155 à fin 2018. Elle a enregistré une collecte nette de 20,34 milliards de dirhams combinée à une performance annuelle positive de 5,65 %. Ces deux facteurs ont orienté à la hausse l'encours global

de la catégorie qui a atteint 277,87 milliards de dirhams, en progression de 13,82 % par rapport à 2018.

• **OPCVM « Contractuels » :**

Compte tenu de la décollecte nette dont elle a fait l'objet, la catégorie Contractuels a vu son encours sous gestion se replier de 19,35 % pour s'établir à 2,23 milliards de dirhams, contre 2,77 milliards en 2018. A la suite du changement de catégorie opéré par trois fonds Contractuels dont la formule est arrivée à échéance, la catégorie comptait six OPCVM à fin 2019.

Graphique 19. Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2019



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.5 Les performances annuelles réalisées par les OPCVM

En 2019, la catégorie des OPCVM Actions a surperformé son indice de référence avec une progression annuelle de 12,50 %, contre 7,11 % pour le MASI.

S'agissant des OPCVM Obligataires, les fonds OCT et OMLT ont enregistré des performances annuelles positives, respectivement de 2,77 % et 5,65 %, induites par le mouvement baissier affiché par l'ensemble des maturités de la courbe des taux en 2019.

Les OPCVM Diversifiés ont réalisé une performance annuelle positive de 8,21 %, bénéficiant à la fois de la croissance du marché des actions et de la bonne tenue du marché obligataire, compte tenu de la performance annuelle de 6,13% affichée par l'indice obligataire MBI (Moroccan Bond Index). Concernant la catégorie des OPCVM Monétaires, la performance affichée à fin 2019 était de 2,21%, en ligne avec la moyenne annuelle des taux repo au jour le jour qui s'est établie à 2,20 %.

Quant aux OPCVM Contractuels, en fonction de leur stratégie d'investissement et de leurs engagements contractuels spécifiques, ils ont enregistré des performances annuelles positives allant de 0,25 % à 18,75 %.

4.1.6 La composition du portefeuille des OPCVM

En 2019, la structure de l'actif sous gestion par type d'investissement n'a pas subi de modifications significatives par rapport à 2018. Les valeurs non cotées demeurent prépondérantes dans les portefeuilles des OPCVM dont elles représentent 78,30 % à la fin de l'année.

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

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

Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

• Les valeurs non cotées :

Représentant 78,30 % de leur actif total, les valeurs non cotées sont pour, plus de la moitié, constituées d'obligations émises ou garanties par l'État. Le reliquat est essentiellement composé d'obligations privées, pour 14,62 % de l'actif total, et de titres de créances négociables (BSF, CD et BT) dont la part s'est établie à 12,96 %.

• Les valeurs cotées :

La part des valeurs cotées détenues par les OPCVM est passée de 7,51 % à fin 2018 à 8,90 % à fin 2019, soit une augmentation de 1,39 %. Les actions cotées ont vu leur encours croître de 8,92 milliards de dirhams pour s'établir à 43,22 milliards de dirhams à fin 2019, soit 8,67 % de l'actif total.

• Les autres éléments d'actifs :

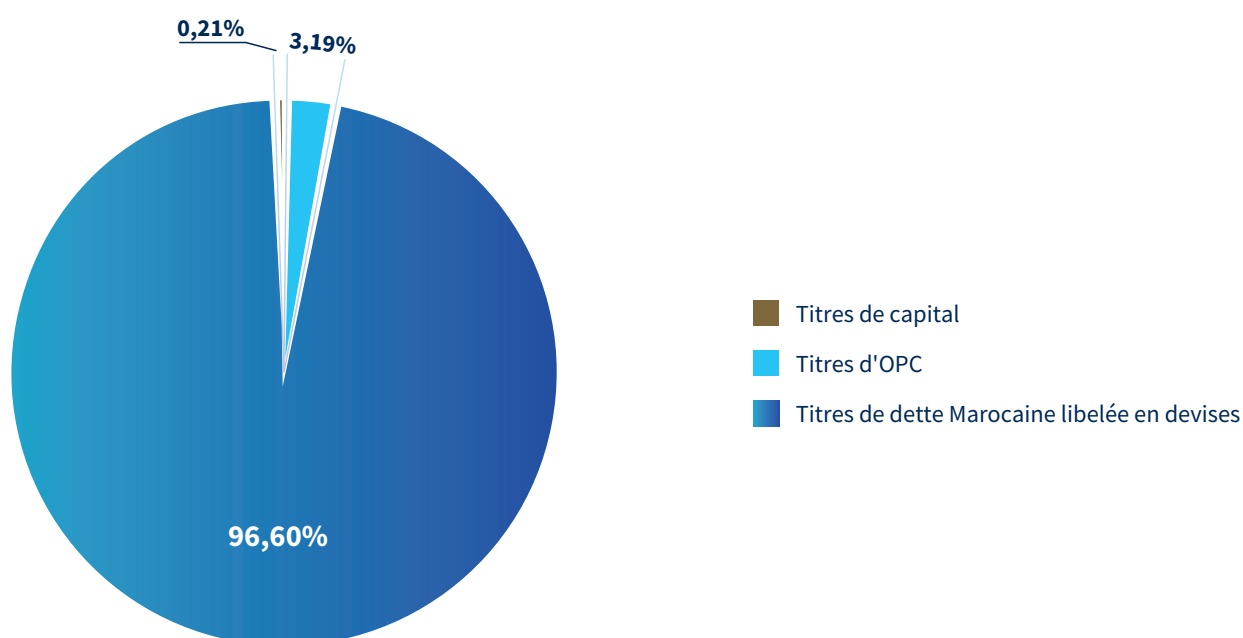
Le poids des autres éléments d'actifs dans l'actif total des OPCVM a enregistré un repli, passant de 13,29% à fin 2018 à 12,80% à fin 2019. Cette rubrique est composée essentiellement de placements monétaires.

4.1.7 Les investissements des OPCVM à l'étranger

Les OPCVM ont consacré à fin 2019 près de 0,97 % de leur actif net global à des placements en devises, contre 1,14 % en 2018, soit la contrevaieur de 4,56 milliards de dirhams. Ces investissements sont à 96,60 % constitués de titres de dette libellés en devises, émis par l'État ou par des établissements publics marocains.

Le reliquat des placements à l'étranger est constitué de titres d'OPC de catégories diverses (OPCVM, fonds de capital investissement, fonds d'investissement immobilier et ETF) et d'actions cotées pour respectivement 3,19 % et 0,21 % de l'actif net global.

Graphique 20 . Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2019



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

4.1.8 Les investisseurs dans les OPCVM

Au terme de l'année 2019, le nombre d'investisseurs en parts ou actions d'OPCVM s'est établi à 19 972, soit 1 023 investisseurs de plus qu'en 2018.

**Tableau 13. Répartition de l'actif net par type d'investisseur à fin 2019
(en millions de dirhams)**

	OPCVM Actions & Diversifiés	OPCVM Obligations	OPCVM Monétaires	OPCVM Contractuels	TOTAL OPCVM	Part (en %)
Entreprises financières dont :	52 292,56	274 483,95	22 980,08	316,42	350 073,01	74,39%
Compagnies d'assurances et organismes de prévoyance et de retraite	35 438,13	170 893,90	12 956,03	-	219 288,07	46,60%
Banques	6 437,03	69 665,59	2 418,30	218,4	78 739,32	16,73%
OPCVM	3 298,61	15 527,81	2 957,98	3,27	21 787,67	4,63%
Caisse de dépôt et de gestion (CDG)	6 145,49	6 507,59	394,26	83,58	13 130,92	2,79%
Autres institutions financières	467,36	5 575,86	2 571,21	2,66	8 617,08	1,83%
Sociétés de financement	118,65	4 779,42	440,99	-	5 339,06	1,13%
Autres sociétés de portefeuilles	336,81	976,42	419,54	8,52	1 741,29	0,37%
Sociétés de bourse	50,48	557,35	821,77	-	1 429,61	0,30%
Entreprises non financières	2 741,59	51 880,92	28 691,49	1 730,91	85 044,90	18,07%
Personnes physiques résidentes	11 032,67	15 248,73	6 380,65	118,04	32 780,09	6,97%
Personnes physiques et morales non résidentes	311,65	872,01	1 420,54	66,08	2 670,29	0,57%
Total	66 378,47	342 485,61	59 472,76	2 231,45	470 568,29	100,00%

Source : Dépositaires d'OPCVM

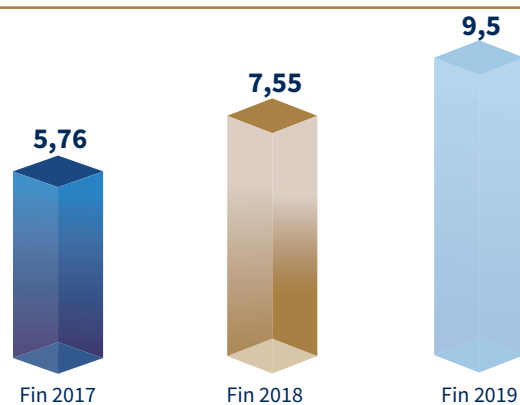
En ligne avec les années précédentes, les entreprises financières sont, à fin 2019, les premiers investisseurs en OPCVM, majoritairement en fonds obligataires. Cette catégorie d'investisseurs détient 74,39 % de l'actif net total sous gestion. Au sein de cette catégorie, les compagnies d'assurances et les organismes de prévoyance et de retraites ont concentré près de la moitié de l'actif total, soit 46,60 %. Ils sont suivis des banques qui en détenaient 16,73 %.

Les autres catégories d'investisseurs détenaient quant à elles 25,61 % de l'actif net géré réparti entre entreprises non financières (18,08 %), personnes physiques résidentes (6,97 %) et investisseurs étrangers (0,57 %).

4.2 Les Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)

Suite à l'autorisation de trois opérations de titrisation en 2019, le nombre des FPCT en activité s'est établi à fin 2019 à 12 fonds et 22 compartiments. L'actif titrisé s'est ainsi élevé à 9,50 milliards de dirhams en progression de 25,80 % par rapport à l'année 2018.

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



Sources : Sociétés de gestion

Les fonds de titrisation sous gestion à fin 2019 correspondent à des opérations de titrisation de différentes classes d'actif, en l'occurrence les :

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

Les trois nouvelles opérations de titrisation effectuées en 2019 ont permis d'émettre 3,25 milliards de dirhams de titres obligataires, en vue de l'acquisition de créances bancaires et commerciales.

Le tableau ci-dessous reprend les principales caractéristiques des FPCT sous gestion à fin 2019 :

**Tableau 14. Principales caractéristiques des FPCT sous gestion à fin 2019
(en millions de dirhams)**

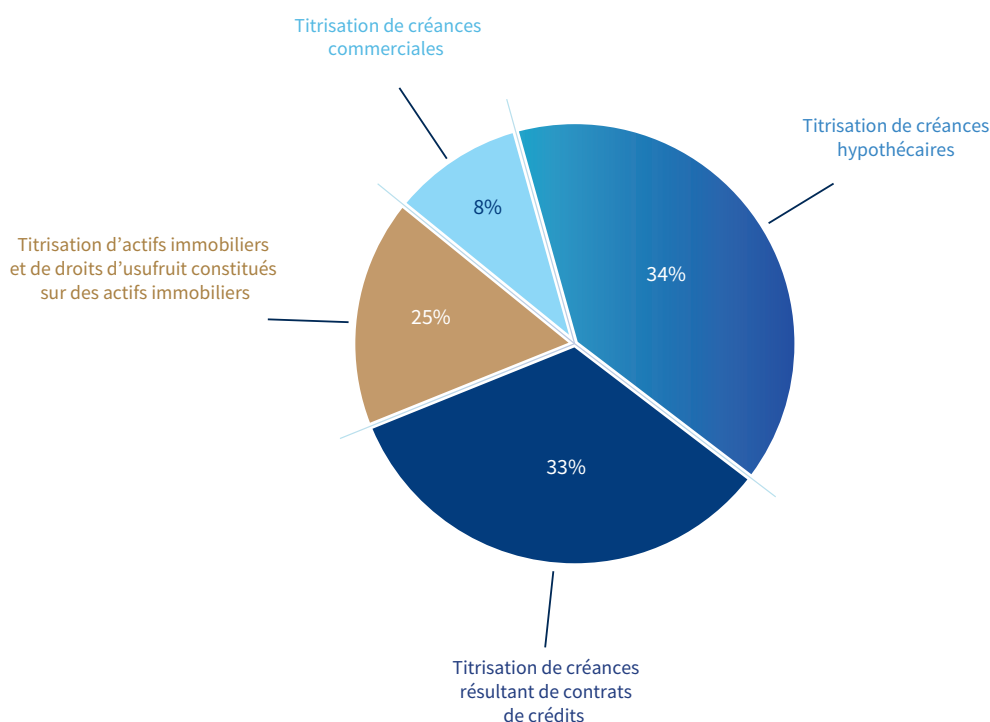
Dénomination du fonds/ compartiment	Etablissement Initiateur	Classe d'actif titrisé	Encours 31/12/2019	Date d'agrément/ avis	Montant de l'émission	Année d'échéance des titres émis	Mode d'émission
Attijari Titrisation							
FT CREDIPER	ATTIJARIWABA BANK	Créances résultant de contrats de crédits à la consommation	1 773,81	24/12/2018	1 874,54	2025	Placement privé
FT MIFTAH - COMPARTIMENT « MIFTAH FONCTIONNAIRES »	ATTIJARIWABA BANK	Créances hypothécaires	832,19	25/10/2017	1 000,10	2035	Appel public à l'épargne
FT MIFTAH COMPARTIMENT « MIFTAH FONCTIONNAIRES II »	ATTIJARIWABA BANK	Créances hypothécaires	996,06	26/11/2019	1 000,10	2035	Appel public à l'épargne
FT SALAF INVEST - COMPARTIMENT « INVEST AL MOUADDAF »	WAFASALAF	Créances résultant de contrats de crédits à la consommation	121,86	23/11/2018	250,10	2023	Appel public à l'épargne
Total			3 723,93				

Dénomination du fonds/ compartiment	Etablissement Initiateur	Classe d'actif titrisé	Encours 31/12/2019	Date d'agrément/ avis	Montant de l'émission	Année d'échéance des titres émis	Mode d'émission
BMCE Capital Titrisation							
FT OLYMPE	Résidences Dar Saada S.A Résidences Dar Saada IV SARL Résidences Dar Saada V SARL	Actifs immobiliers	600,00	10/10/2017	600	2 022	Appel public à l'épargne
FT DOMUS	Aghouatim Al Baraka S.A. Allixus 2 S.A. Société d'Aménagement de Lixus S.A Remal Morocco Hospitality S.A.S	Actifs immobiliers	1 120,88	07/03/2018	1 210,91	2 025	Appel public à l'épargne
Total			1 720,88				
Maghreb Titrisation							
FT CREDILOG III	CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER	Créances hypothécaires	326,75	13/12/2008	1 500	2 031	Appel public à l'épargne
FT CREDILOG IV	CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER	Créances hypothécaires	196,37	25/04/2014	1 200,01	2 022	Appel public à l'épargne
FT SAKANE	Banque Centrale Populaire & Banques Populaires Régionales	Créances hypothécaires	346,68	23/01/2012	965	2 028	Appel public à l'épargne
FT IMPERIUM SUKUK CI	L'Etat Marocain	Droits d'usufruit constitués sur des actifs immobiliers	810,36	28/09/2019	1 000	2 023	Emission souveraine
FT CONSOVERT	CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC	Créances résultant de contrats de crédits à la consommation	119,17	24/03/2017	584,60	2 024	Placement privé
FT CONSOPER	Banque Centrale Populaire & Banques Populaires Régionales	Créances résultant de contrats de crédits à la consommation	2 102,20	27/06/2019	2 102	2 026	Placement privé
FT NOVUS	Gharb Papier et Carton	Créances commerciales	151,80	30/08/2019	146,99	2 021	Placement privé
Total			4 053,34				
Total global			9 498,15				

Source : Sociétés de gestion

En termes de répartition de l'actif titrisé par type d'opérations, 34 % des encours à fin 2019 correspondent à des créances hypothécaires (quatre fonds dont un fonds comportant deux compartiments). Les créances résultant de contrats de crédits à la consommation étaient du même ordre et représentaient 33 % des encours des actifs titrisés (quatre fonds dont un fonds est composé d'un seul compartiment). La titrisation d'actifs et de droits immobiliers a généré 25 % des encours d'actifs titrisés, suivie par la titrisation de créances commerciales qui affichait 8 % des encours (un fonds).

Graphique 22. Répartition des FPCT par type d'opérations à fin 2019



Source : Sociétés de gestion, Calculs AMMC

4.3 Les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)

En 2019, l'activité du capital-investissement a été marquée par la création de deux nouveaux fonds, portant ainsi le nombre des OPCC de 6 à 8 et par l'entrée en liquidation d'un OPCC. Concernant les OPCC créés, il s'agit de la Société de Placement Collectif en Capital (SPCC) « IMPETUS » gérée par la société de gestion Upline Investments et de la SPCC « AZUR Innovation Fund » gérée par la société de gestion AZUR Innovation Management.

Les 7 OPCC en activité gèrent un actif net total de 928,16 millions de dirhams. Ils interviennent lors de toutes les phases du cycle de vie des entreprises qu'ils financent et mettent en œuvre des stratégies d'investissement généralistes ou spécialisées dans les secteurs suivants :

- Les énergies ;
- Les technologies vertes ;
- L'agro-industrie ;
- Les infrastructures ;
- L'innovation ;
- L'aéronautique ;
- La construction automobile ;
- Les matériaux de construction.

4.4 Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)

Au cours de l'année 2019, suite à l'entrée en vigueur de la loi n° 70-14 relative aux Organismes de Placement Collectif Immobilier et à l'agrément par l'AMMC des premières sociétés de gestion d'OPCI, deux OPCI sous forme de Société de Placement Immobilier à Règles de Fonctionnement Allégées (SPI- RFA) sont entrés en activité. Ils sont gérés par la société de gestion AJARINVEST :

- L'OPCI « CDG PREMIUM IMMO » a pour vocation à être investi, principalement, en actifs immobiliers bureaux et accessoirement en locaux commerciaux exploités ou utilisés totalement ou partiellement, ou destinés à l'être, par le Groupe CDG ;
- L'OPCI « CIH PATRIMMO » a pour vocation à être investi, principalement, en actifs immobiliers composés d'agences bancaires et d'immeubles de bureaux exploités ou utilisés totalement ou partiellement, ou destinés à l'être, par le Groupe CIH.

5. LES INTERVENANTS

5.1 Les sociétés de bourse

5.1.1 La vie juridique et sociale

A fin 2019, le nombre de sociétés de bourse est demeuré stable à dix-sept sociétés.

La vie juridique et sociale des sociétés de bourse a enregistré en 2019 des changements en matière de gouvernance, des rotations des effectifs et une opération sur capital.

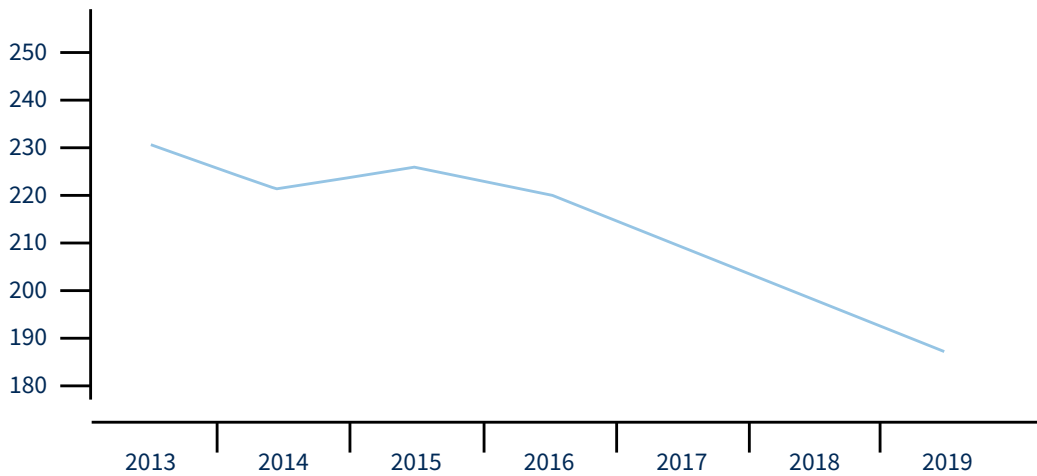
Tableau 15. Changements dans les structures de gouvernance des sociétés de bourse

Nature du changement	Sociétés de bourse
Changement d'actionnariat	Artbourse
	Capital Trust Securities
	BMCE Capital Bourse
Nomination de nouveaux dirigeants	Capital Trust Securities
	Sogecapital Bourse
Désignation de nouveaux membres dans le Conseil d'administration/ de surveillance	Artbourse
	BMCE Capital Bourse
	Capital Trust Securities
	ICF Al Wassit
	Upline Securities

Source : Sociétés de bourse

L'année 2019 a connu une rotation des équipes dans la majorité des sociétés de bourse (12). Ce mouvement a été matérialisé par dix-sept recrutements et dix-neuf départs, principalement dans les fonctions de back et front office ainsi que dans celles du contrôle interne. L'effectif total des sociétés de bourse s'est établi à 187, en baisse de 6 % par rapport à 2018.

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



Source: Sociétés de bourse, Calculs AMMC

S'agissant des opérations sur le capital, l'année 2019 a enregistré une seule augmentation de capital d'une société de bourse. Il s'agit de MENA Capital Partners dont le capital social est passé de 27 millions à 29,5 millions de dirhams, sans effet sur le contrôle de la société.

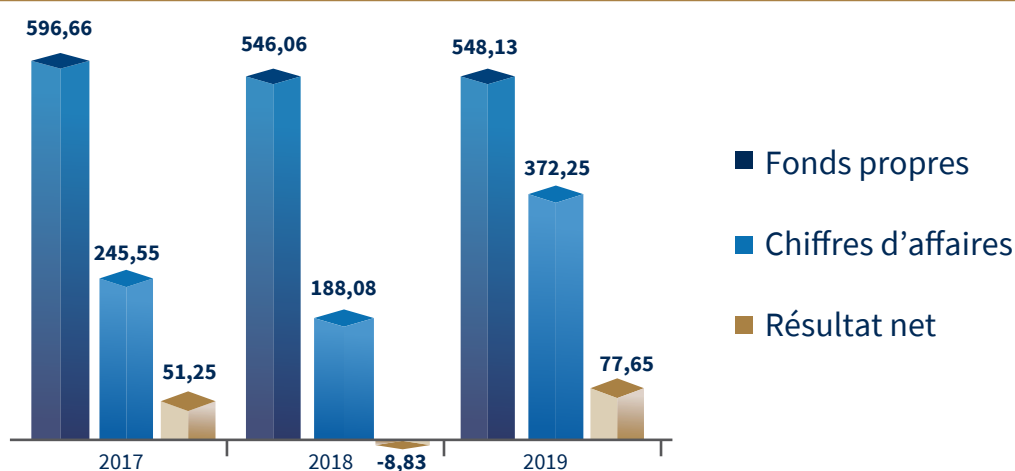
5.1.2 Les indicateurs d'activité

• Les indicateurs financiers

Les sociétés de bourse ont réalisé en 2019 un chiffre d'affaires total de 372,25 millions de dirhams, en hausse de 97,9% par rapport à 2018. Cette augmentation a généré un résultat d'exploitation positif pour douze sociétés de bourse sur un total de dix-sept.

Conséquemment, les sociétés de bourse ont réalisé un résultat net global positif de 77,65 millions de dirhams contre un résultat net négatif de 8,83 millions de dirhams en 2018.

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



Source: Sociétés de bourse, Calculs AMMC

La ventilation du chiffre d'affaires met en évidence la prépondérance de l'activité d'intermédiation. A elle seule, cette activité a généré 76,5 % du chiffre d'affaires global.

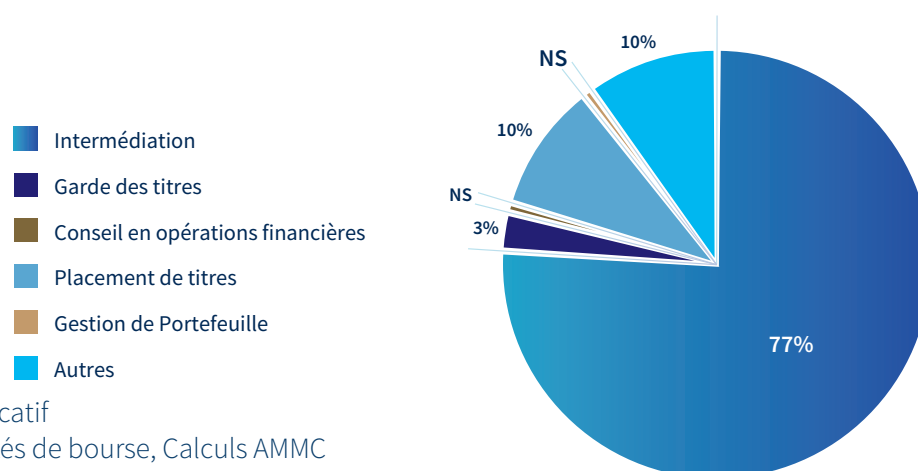
Tableau 16. Chiffres clés des sociétés de bourse (millions de dirhams)

	2017	2018	2019*
Chiffre d'affaires global	245,55	188,08	372,25
Intermédiation	207,25	143,92	284,61
Garde des titres	15,96	9,53	13,18
Conseil en opérations financières	1,96	3,61	1,70
Placement de titres	2,97	13,43	35,71
Gestion de Portefeuille	1,06	0,57	0,41
Autres	16,35	17,02	36,63
Résultat net global	51,25	-8,83	77,65
Fonds de garantie	44	47	49

* Chiffres provisoires

Source : Sociétés de bourse, Calculs AMMC.

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



NS: Non significatif

Source : Sociétés de bourse, Calculs AMMC

En 2019, 11 sociétés de bourse, filiales de banques, ont enregistré à elles seules 90,35 % de part de marché, dont 70,41 % par quatre d'entre elles.

• Le fonds de garantie

Le fonds de garantie est destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation dans le cas où la société liquidée n'aurait pas respecté les règles de ségrégation entre les avoirs de la clientèle et ses avoirs propres. Ce fonds est alimenté par une cotisation dont le montant est déterminé en pourcentage du volume des titres et espèces conservés par chaque société de bourse.

Le fonds de garantie a atteint un montant de 49 millions de dirhams en 2019. Les cotisations versées ont baissé de 6% par rapport à l'année 2018 du fait de la diminution de la valeur des actifs conservés par les sociétés de bourse, dont le montant moyen est de 8 milliards de dirhams pour l'année 2019.

5.1.3 La structure de la clientèle

Le nombre de clients des sociétés de bourse actifs sur le marché boursier a augmenté de 13 % par rapport à 2018. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de 33 % du nombre des clients relevant de la catégorie OPCVM. En termes de structure, il est à noter une prépondérance des personnes physiques marocaines qui représentent 78 % de l'ensemble des clients, suivies par les OPCVM à hauteur de 12 %, le reste étant réparti entre les autres catégories.

Tableau 17. Structure de la clientèle des sociétés de bourse

	PPM		OPCVM		PMM		PME		PPE		Total
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	
2016	5 856	79%	728	10%	540	7%	168	2%	115	2%	7 407
2017	5 958	80%	767	10%	483	6%	155	2%	118	2%	7 481
2018	5 838	79%	772	10%	510	7%	150	2%	110	2%	7 380
2019	6 512	78%	1027	12%	511	6%	174	2%	132	2%	8 356

Source : sociétés de bourse, Calculs AMMC

5.2 Les teneurs de comptes titres

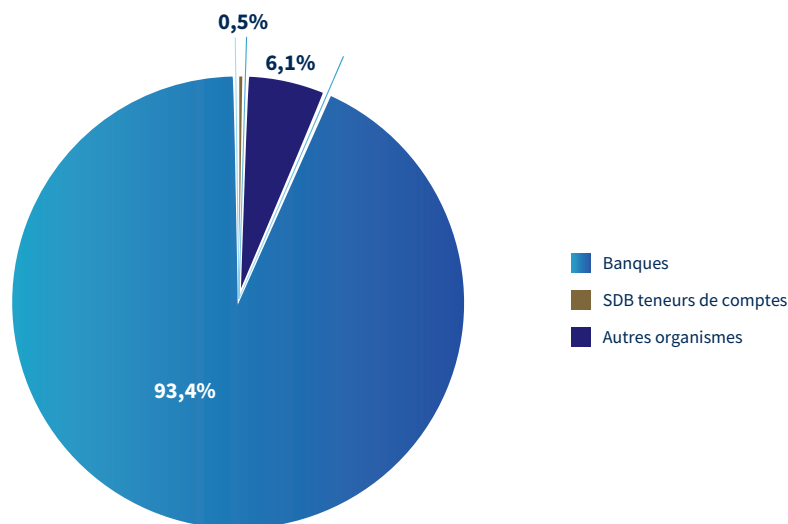
A fin 2019, le stock global des instruments financiers conservés a avoisiné 1 881,6 milliards de dirhams, en hausse de 6,5 % par rapport à 2018. La part des banques est restée prédominante, représentant 93 % des avoirs en conservation. Avec un total de 160 549 comptes, le nombre de comptes titres a connu une augmentation de 10 %. Cette évolution est en lien avec le nombre de comptes titres détenus par la catégorie des personnes physiques résidentes, qui concentre 86 % du nombre total de comptes-titres.

Tableau 18. Chiffres clés des teneurs de comptes

Indicateurs	2018	2019
Nombre des teneurs de comptes titres	24	24
Nombre de comptes titres	146 482	160 549
Personnes physiques résidentes	124 552	137 453
Personnes morales résidentes	8 141	8 879
Personnes physiques non résidentes	13 242	13 686
Personnes morales non résidentes	547	531
Avoirs gérés A = (1)+(2)+(3)+(4) (en millions de dirhams)	1 765 613	1 881 671
par les banques (1)	1 637 474	1 757 620
par les SDB teneurs de comptes (2)	7 860	8 524
par les émetteurs (3)	658	420
par d'autres organismes (4)	119 621	115 107
Solde des avoirs gérés dans des comptes techniques (en millions de dirhams) (B)	985	-111
Total des encours C=A+B	1 766 598	1 881 560

Source : Teneurs de comptes et Maroclear

Graphique 26. Répartition des avoirs en conservation



Source : Maroclear

5.3 Le Dépositaire Central

L'encours global des avoirs conservés par Maroclear a enregistré une évolution de 6,5 %, passant de 1 766,60 milliards de dirhams à fin 2018 à 1 881,56 milliards de dirhams à fin 2019. Cette augmentation a été soutenue principalement par la hausse des encours des actions, des obligations et TCN et des OPCVM qui ont respectivement progressé de 7,28%, 14,58 % et 6,98 %, par rapport à fin 2018.

Parallèlement, le nombre des valeurs conservées par Maroclear a connu une hausse de 7,56 %, passant de 1 296 valeurs à fin 2018 à 1 394 valeurs à fin 2019. Cette variation est imputable principalement à l'augmentation du nombre des obligations, TCN et OPCVM.

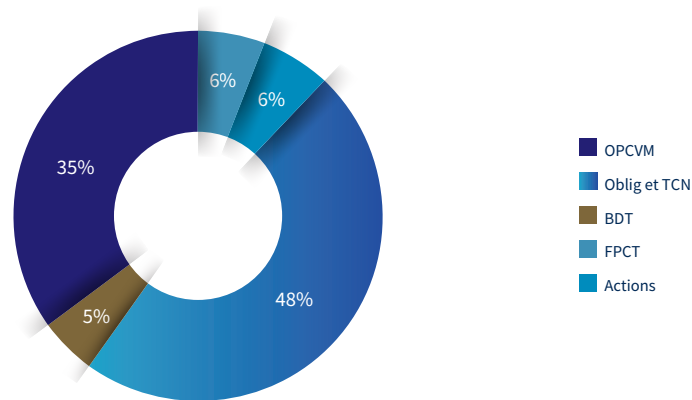
La même tendance a été observée au niveau de la moyenne des flux dénoués qui a enregistré une variation positive de 6,70 % entre 2018 et 2019, en raison de la hausse de 6,39 % sur la filière de gré à gré.

Tableau 19. Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central

	2018	2019
Nombre des valeurs conservées	1 296	1 394
Actions	93	90
Obligations et TCN	617	666
BDT	69	70
OPCVM	445	489
FPCT	72	79
Encours global (en milliards de dirhams)	1 767	1 876
Actions	595	632
Obligations et TCN	201	230
BDT	546	557
OPCVM	417	446
FPCT	8	11
Moyenne quotidienne des flux dénoués (en millions de dirhams)	65 977	70 401
Filière de gré à gré	65 438	69 622
Filière Bourse	539	779
Filière franco	-	-
Nombre d'opérations d'administration des titres	826	895
Nombre d'opérations de distribution de dividende gérées	83	81
Nombre des opérations sur titres gérées	743	814

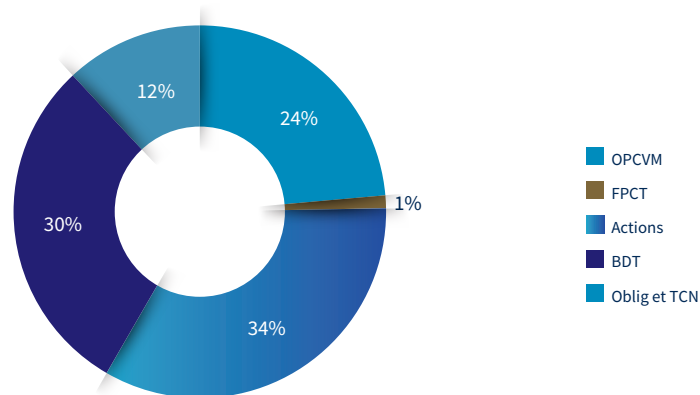
Source : Maroclear

Graphique 27. Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2019



Source : Maroclear

Graphique 28. Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2019



Source : Maroclear

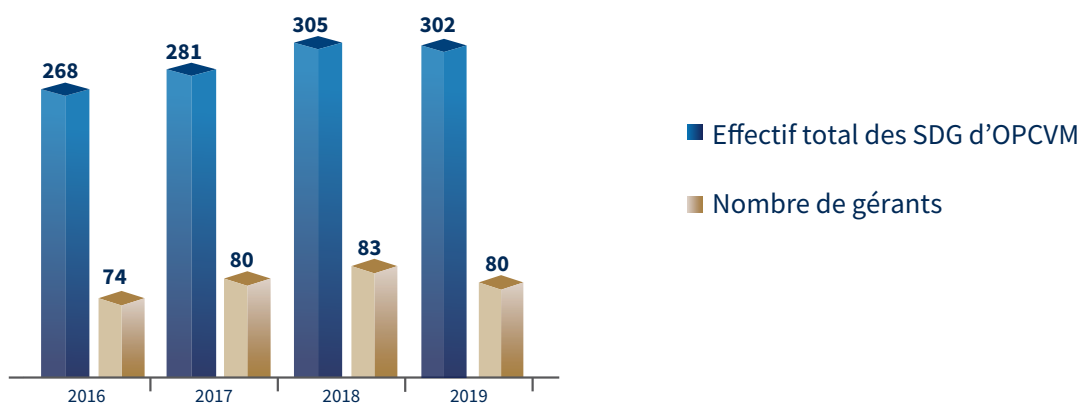
5.4 Les sociétés de gestion

5.4.1 Les sociétés de gestion d'OPCVM

A fin 2019, le nombre de sociétés de gestion d'OPCVM est demeuré stable à dix-sept sociétés.

En termes de ressources humaines, les sociétés de gestion d'OPCVM comptaient à fin 2019 un effectif total de 302 employés dont 80 gérants contre respectivement 305 et 83 en 2018.

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



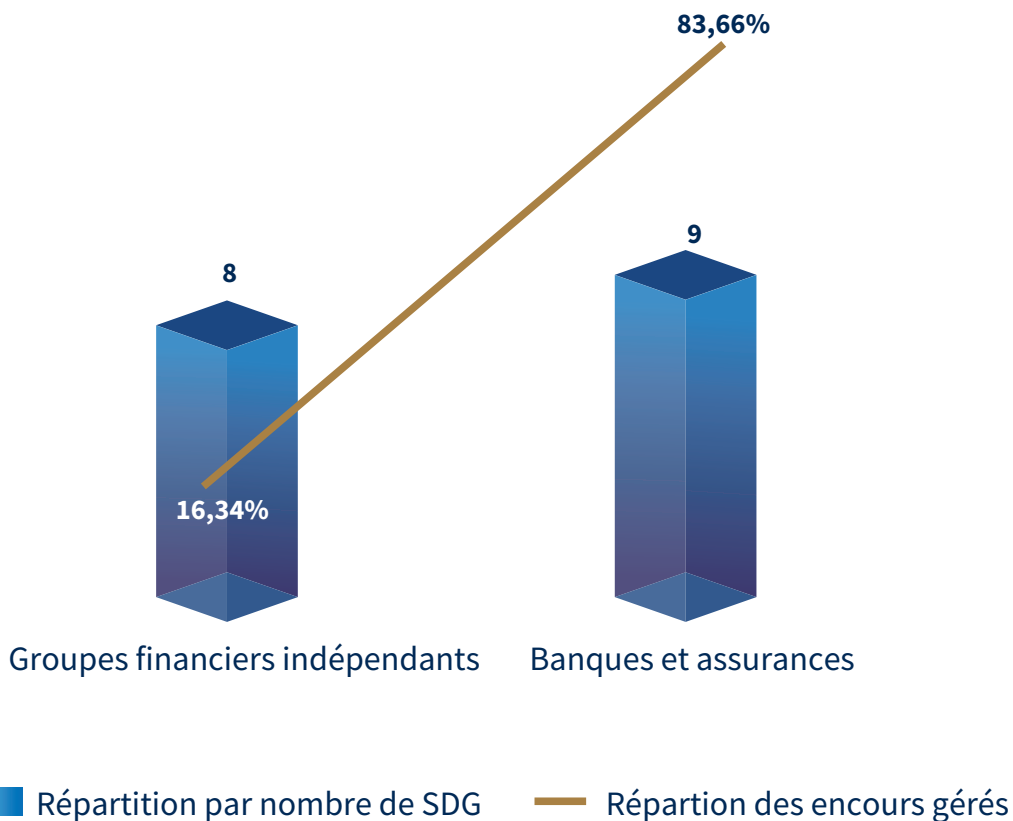
Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

• Indicateurs d'activité

Au cours de l'année 2019, l'actif net moyen des OPCVM s'est établi à 454,70 milliards de dirhams, contre 431,33 milliards en 2018, enregistrant ainsi une progression de 4,70 %.

Concernant la répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM, la prépondérance des sociétés filiales de groupes bancaires ou de compagnies d'assurances s'est maintenue. A fin 2019, leur actif net sous gestion représentait 83,66 % de l'actif net total, soit 393,68 milliards de dirhams. Les sociétés de gestion n'appartenant à aucun groupe bancaire ou compagnies d'assurances géraient quant à elles, à cette date, 76,88 milliards de dirhams, soit une part de marché de 16,34 %.

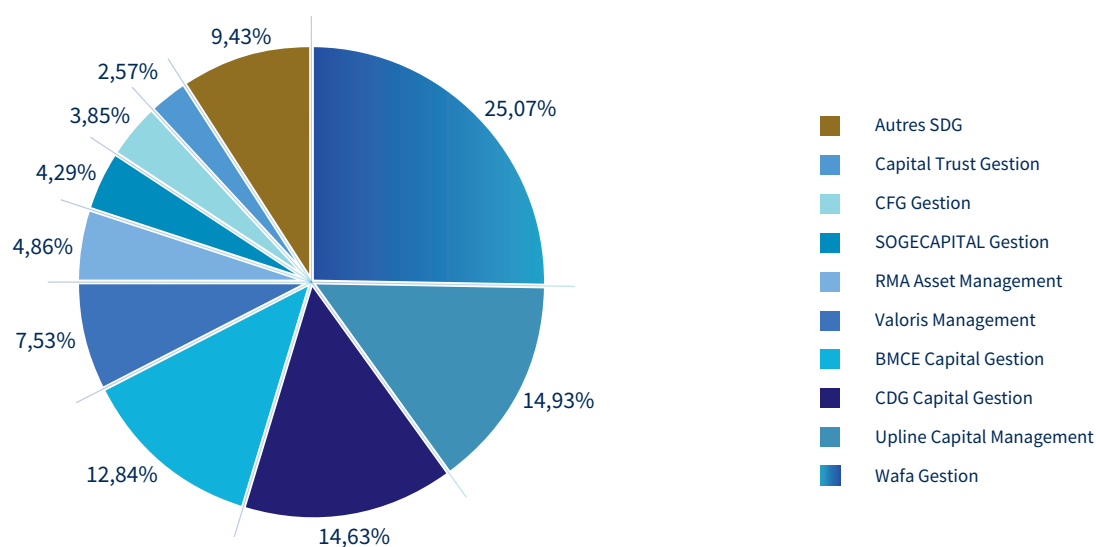
Graphique 30. Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

Une tendance qui se confirme d'année en année concerne la très forte concentration du secteur. Les deux-tiers de l'encours global à fin 2019 étaient gérés par les quatre premières sociétés de gestion de la place, avec un actif sous gestion de 317,52 milliards de dirhams, soit 67,48 % de l'actif net total.

Graphique 31. Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM à fin 2019



Source : Sociétés de gestion d'OPCVM

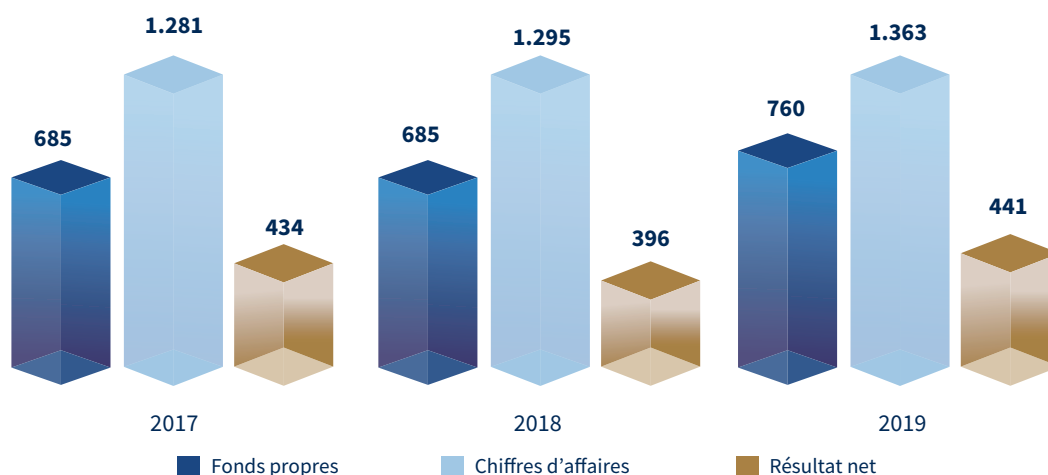
• Indicateurs d'activité

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM au titre de l'exercice 2019 est de 1 363 millions de dirhams contre 1 295 millions de dirhams une année auparavant, soit une augmentation de 5,2%.

Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCVM a enregistré une hausse de 11,28% en 2019. Il passe ainsi de 396 millions de dirhams en 2018 à 441 millions de dirhams en 2019.

Les fonds propres mobilisés par l'ensemble des sociétés de gestion d'OPCVM se sont accrus de 10,87% au cours de l'année 2019 pour s'établir à 760 millions de dirhams contre 685 millions de dirhams à fin 2018.

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



Source : AMMC

5.4.2 Les sociétés de gestion de Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)

L'année 2019 a été marquée par la création d'un nouvel établissement gestionnaire de FPCT. Sur avis de l'AMMC, la société Sofac Structured Finance a obtenu l'agrément du Ministre de l'Économie et des Finances avec la publication de la décision d'agrément au Bulletin Officiel du 1er août 2019.

Au terme de l'année 2019, on dénombre ainsi quatre sociétés de gestion de FPCT :

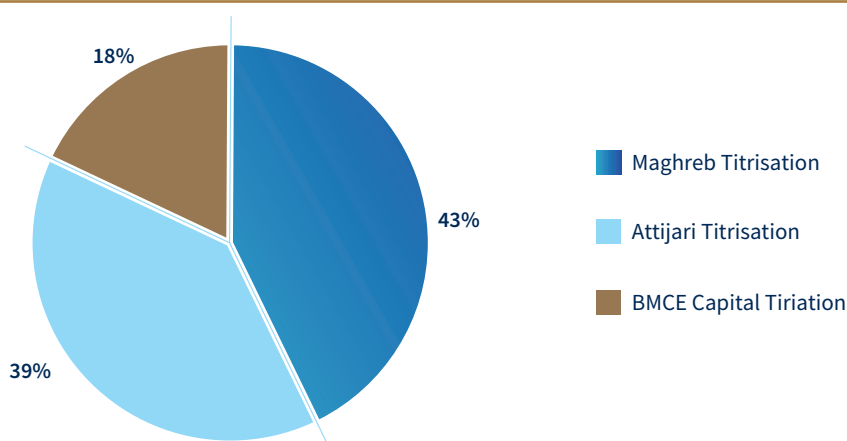
- Maghreb Titrisation, agréée en février 2002 ;
- Attijari Titrisation, agréée en novembre 2014 ;
- BMCE Capital Titrisation, agréée en décembre 2015 ;
- Sofac Structured Finance, agréée en août 2019.

En termes d'effectif, les quatre sociétés de gestion de FPCT comptaient à fin 2019 un total de 24 salariés, contre 18 en 2018. Onze salariés sont en charge de la gestion et de la structuration de fonds de titrisation.

A fin 2019, les sociétés de gestion de FPCT géraient un encours global de 9,5 milliards de dirhams répartis sur douze véhicules (hors compartiments) :

- **Maghreb Titrisation** avec sept fonds (dont FT IMPERIUM SUKUK constitué d'un compartiment FT IMPERIUM SUKUK CI) représentant un actif sous gestion de 4,06 milliards de dirhams, soit une part de marché de 42,68 %.
- **Attijari Titrisation** avec trois fonds (dont FT SALAFINVEST qui compte un compartiment INVEST AL MOUADDAF et le fonds FT MIFTAH qui compte deux compartiments MIFTAH FONCTIONNAIRES et MIFTAH FONCTIONNAIRES II). L'actif titrisé sous gestion est de 3,72 milliards de dirhams, soit une part de marché de 39,20 %.
- **BMCE Capital Titrisation** avec deux fonds (dont FT DOMUS qui compte dix-huit compartiments) représentant 1,72 milliard de dirhams d'encours d'actifs titrisés, soit 18,12 % de part de marché.

Graphique 33. Ventilation de l'actif net par société de gestion de FPCT en 2019



Source : Sociétés de gestion, Calculs AMMC

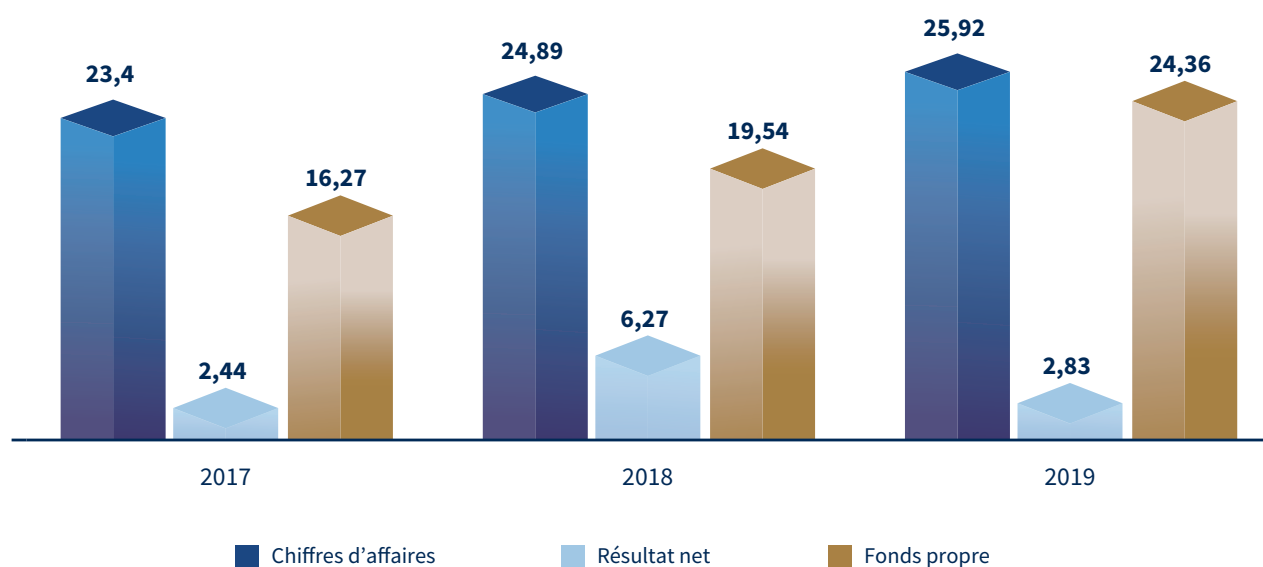
• Indicateurs financiers sur la base de la situation financière au 31 décembre 2019

Le chiffre d'affaires consolidé des quatre sociétés de gestion de FPCT s'est établi à 25,42 millions de dirhams en 2019, contre 24,89 millions de dirhams en 2018, soit une progression de 2,13%.

Le résultat net consolidé des quatre sociétés s'est établi à 2,83 millions de dirhams en 2019, contre 6,27 millions de dirhams en 2018.

Les fonds propres de l'ensemble des sociétés de gestion de FPCT sont passés de 19,54 millions de dirhams en 2018 à 24,36 millions de dirhams en 2019, soit une progression de 24,67%.

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



Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

5.4.3 Les sociétés de gestion d'OPCC

Au titre de l'année 2019, le nombre de sociétés de gestion d'OPCC est passé de 9 à 11, dont 6 sociétés de gestion actives qui gèrent 6 OPCC. Il s'agit de CDG Capital Infrastructures, CDG Capital Private Equity, Private Equity Initiatives, SEAF Morocco Capital Partners, Upline Investments et AZUR Innovation Management.

En termes d'effectifs, les sociétés de gestion d'OPCC comptent, à fin 2019, un total de 46 salariés, dont 15 directeurs et chargés des investissements.

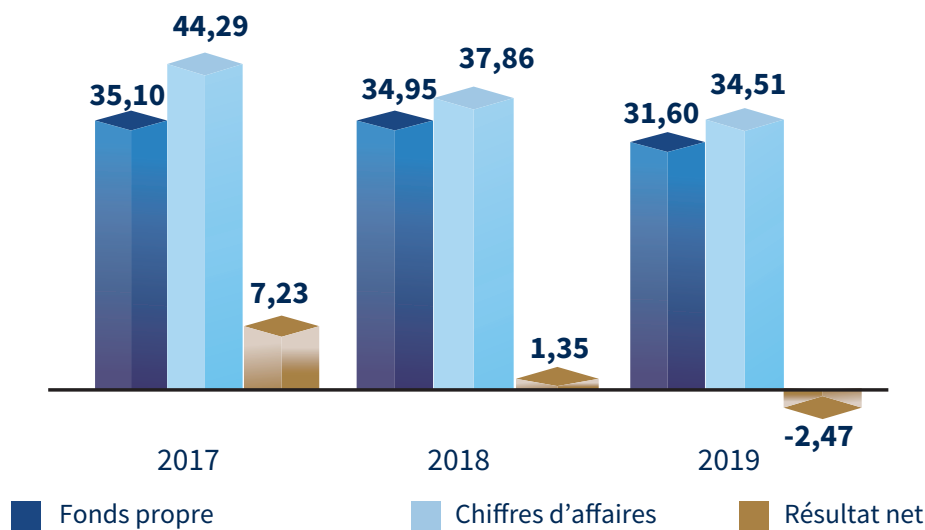
• Indicateurs d'activité

A fin 2019, l'actif net total géré par les sociétés de gestion d'OPCC a atteint 928,16 millions de dirhams, contre 708,31 millions de dirhams en 2018, enregistrant ainsi une hausse de plus de 31%.

• Indicateurs financiers

Le chiffre d'affaires consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a enregistré une baisse de 9,59% en 2019 pour s'établir à 34,51 millions de dirhams contre 37,86 millions de dirhams en 2018. Le résultat net consolidé des sociétés de gestion d'OPCC a fortement baissé en 2019 en passant d'un profit de 1,35 millions de dirhams en 2018 à une perte de 2,47 millions de dirhams en 2019. Les fonds propres des sociétés de gestion d'OPCC ont enregistré une baisse de 8,85% en 2019 pour s'établir à 31,6 millions de dirhams contre 34,95 millions de dirhams une année auparavant.

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



*Chiffres provisoires en 2019

Source : Sociétés de gestion, calculs AMMC

5.4.4 Les sociétés de gestion d'OPCI

Au terme de l'année 2019, et suite à la publication des circulaires de l'AMMC relatives aux OPCI et à leur société de gestion, on dénombre quatre sociétés ayant obtenu un agrément pour l'exercice de l'activité de gestion d'OPCI. Il s'agit d'AJAR INVEST (filiale de la CDG et du CIH), de BMCE Capital Real Estate (filiale de BMCE Bank et de BMCE Capital), de NEMA Capital (détenue à parts égales par Société Générale Maroc et Yamed Capital) et d'Africa Stone Management (détenue par la Banque Centrale Populaire et BP Patrimoine).

• Indicateurs d'activité

Suite à l'agrément des premières sociétés de gestion, deux OPCI ont été créés au cours du dernier mois de l'année avec un capital initial de 1 239,76 millions de dirhams.



CHAPITRE III

L'AMMC ET LA SUPERVISION DU
MARCHÉ DES CAPITAUX

1. LES AGRÉMENTS ET LES AUTORISATIONS

1.1 L'agrément des intervenants

L'année 2019 a été marquée par l'intérêt manifesté par les acteurs du marché des capitaux et de professionnels de l'immobilier pour l'agrément de société de gestion d'OPCC et d'OPCI. Plusieurs réunions de travail ont été consacrées à l'explication de la réglementation qui encadre ces activités et à répondre aux interrogations des acteurs intéressés par le statut de société de gestion.

L'activité de l'agrément des intervenants a enregistré en 2019 quatre (4) dossiers d'OPCI, deux (2) dossiers d'OPCC, un (1) dossier de société de bourse et un (1) dossier de teneur de comptes.

Tableau 20. Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2019

Entité	Suite donnée
AJAR INVEST – Société de gestion OPCI	Les quatre sociétés ont obtenu l'agrément de l'Autorité en qualité de sociétés de gestion d'OPCI
BMCE Capital Real Estate - Société de gestion OPCI	
Nema Capital - Société de gestion OPCI	
Africa Stone Management - Société de gestion OPCI	
AZUR Innovation Management - Société de gestion OPCC	Suite à l'instruction du dossier par l'Autorité, la société a été agréée par le Ministre de l'Economie et des Finances en qualité de société de gestion d'OPCC – Février 2019
SOGECAPITAL Investissement - Société de gestion OPCC	Suite à l'instruction du dossier par l'Autorité, la société a été agréée par le Ministre de l'Economie et des Finances en qualité de société de gestion d'OPCC –Avril 2019
Artbourse – Société de bourse	Autorisation de transfert du siège social
Citibank Maghreb SA – Teneur de comptes	Autorisation d'externalisation d'une fonction

Source : AMMC

1.2 L'autorisation des opérations financières

1.2.1 Les opérations sur titres de capital

Au cours de l'exercice 2019, l'AMMC a visé sept opérations sur titres de capital. Les opérations traitées sont déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 21. Opérations sur titres de capital visées en 2019

Type d'opération	Emetteur	Date du visa	Description de l'opération	Montant en dirhams
Augmentation de capital	Banque Centrale Populaire (BCP)	27/05/2019	Augmentation de capital par apport en numéraire réservée aux Banques Populaires Régionales (BPR)	2 760 000 000
	Banque Centrale Populaire (BCP)	27/05/2019	Augmentation de capital par apport en numéraire réservée aux membres du personnel du Crédit Populaire du Maroc (CPM) et d'autres entités du groupe	2 210 000 000
	BMCE Bank Of Africa	25/06/2019	Augmentation de capital en deux tranches : Tranche 1 : d'un montant de 897 millions de dirhams, à libérer par conversion optionnelle des dividendes 2018	1 896 391 440
		14/10/2019	Tranche 2 : d'un montant de 999 millions de dirhams, à libérer en numéraire	1 930 239 900
	CIH Bank	29/07/2019	Augmentation de capital par apport en numéraire réservée aux actionnaires et détenteurs de DPS	497 828 500
	Douja Promotion Groupe Addoha	05/12/2019	Augmentation de capital par apport en numéraire et/ par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles	799 941 360
Offre de vente au public	Itissalat Al Maghrib	14/06/2019	Vente au public d'une part de 2% du capital d'Itissalat Al Maghrib détenue par le Royaume du Maroc	2 180 744 830

Source : AMMC

Six visas ont été octroyés pour la réalisation d'augmentations de capital portant sur un montant agrégé de 10 milliards de dirhams dont le secteur bancaire a représenté 9,3 milliards.

La Banque Centrale Populaire a initié deux augmentations de capital en numéraire pour un montant total de près de 5 milliards de dirhams. Ces opérations ont été respectivement réservées aux banques populaires régionales (2,7 milliards) et aux membres du personnel du Crédit Populaire du Maroc et d'autres entités concernées (2,2 milliards).

BMCE Bank Of Africa a obtenu deux visas pour la réalisation d'augmentations de capital. Ces opérations ont porté sur des apports en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription, des apports par conversion optionnelle des dividendes 2018, ainsi

qu'un apport en numéraire par CDC Group dans le cadre d'une augmentation de capital réservée. Via ces opérations, BMCE Bank Of Africa a levé 2,9 milliards de dirhams en numéraire et 735 millions de dirhams par conversion des dividendes.

CIH Bank a, de son côté, réalisé une augmentation de capital en numéraire, avec maintien du droit préférentiel de souscription, pour un montant de près de 498 millions de dirhams tandis que la société Douja Promotion Groupe Addoha a proposé à ses actionnaires et détenteurs de droits préférentiels de souscription (DPS) une augmentation de capital de 800 millions de dirhams à libérer en numéraire et/ou par compensation de créances.

Par ailleurs, une offre de vente au public a été réalisée en 2019. Elle a porté sur la cession par le Royaume du Maroc d'une part représentant 2 % du capital et des droits de vote d'Itissalat Al Maghrib au profit du public. L'opération a porté sur un montant de près de 2,2 milliards de dirhams. Elle était complémentaire à une cession concomitante de 6 % du capital de l'opérateur réalisée sur le marché de blocs au profit de certains investisseurs qualifiés de droit marocain.

1.2.2 Les émissions obligataires

Durant l'exercice 2019, l'AMMC a visé quatorze émissions obligataires par appel public à l'épargne déclinées dans le tableau suivant :

Tableau 22. Opérations sur titres de créance visées en 2019

Émetteur	Date du visa	Description	Montant en millions de dirhams
Agence Nationale des Ports (ANP)	22/05/2019	Émission obligataire ordinaire, structurée en deux tranches à taux révisable et fixe, de maturités 10 et 15 ans, avec amortissement linéaire.	1 000
Wafasalaf	12/06/2019	Émission obligataire subordonnée, de maturité 7 ans, structurée en deux tranches à taux fixe et révisable.	250
Attijariwafa Bank	14/06/2019	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons, structurée en deux tranches à taux révisables annuellement et chaque 10 ans.	1 000
Fond d'Équipement Communal (FEC)	28/06/2019	Émission d'un emprunt obligataire ordinaire de maturité 15 ans, structurée en 3 tranches à taux fixe et révisable.	2 000
Crédit Agricole du Maroc	15/10/2019	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons, structurée en deux tranches à taux révisables annuellement et chaque 10 ans.	850
BMCI	28/10/2019	Émission obligataire subordonnée, de maturité 10 ans, structurée en deux tranches à taux fixe et révisable	500
Label'Vie	08/11/2019	Émission obligataire ordinaire structurée en 4 tranches de maturités 5 et 7 ans, avec amortissement in fine et linéaire et taux fixe et révisable.	750

Émetteur	Date du visa	Description	Montant en millions de dirhams
Eqdom	14/11/2019	Émission obligataire ordinaire de maturité 4 ans à taux fixe	1 500
Crédit Agricole du Maroc	27/11/2019	Émission obligataire subordonnée, de maturité 10 ans, structurée en deux tranches à taux fixe et révisable.	450
Attijariwafa Bank	12/12/2019	Émission d'obligations subordonnées perpétuelles avec mécanismes d'absorption de pertes et d'annulation de paiement des coupons, structurée en deux tranches à taux révisable annuellement et chaque 10 ans.	1 000
Attijariwafa Bank	12/12/2019	Émission obligataire subordonnée, de maturité 7 ans, structurée en 6 tranches à taux fixe et révisable, dont 4 à remboursement in fine et 2 avec un amortissement linéaire avec un différé de 2 ans.	1 000
Banque Centrale Populaire	13/12/2019	Émission obligataire subordonnée, structurée en 4 tranches, de maturités 7 et 10 ans à taux fixe et révisable.	2 000
Alliances Développement Immobilier	25/12/2019	Émission d'obligations ordinaires, assorties d'une garantie hypothécaire partielle dans le cadre du plan de restructuration financière du groupe. L'émission a été réservée aux détenteurs de dette privée ayant signé un protocole d'accord avec la société pour le reprofilage de leurs créances.	1 093,13
Alliances Darna	25/12/2019	Émission d'obligations ordinaires, assorties d'une garantie hypothécaire partielle dans le cadre du plan de restructuration financière du groupe. L'émission était réservée aux détenteurs de dette privée ayant signé un protocole d'accord avec la société pour le reprofilage de leurs créances.	534,54

Source : AMMC

Par ailleurs, neuf émissions obligataires par placement privé ont été autorisées par l'AMMC pour un montant global de 7 milliards de dirhams.

1.2.3 Les autres autorisations accordées

• Les programmes de titres de créances négociables

Au cours de l'exercice 2019, l'AMMC a octroyé 6 visas relatifs à des programmes d'émission de billets de trésorerie et examiné 13 dossiers d'information relatifs aux programmes d'émission de certificats de dépôt ou de bons de sociétés de financement. Les programmes de titres de créances négociables traités en 2019 sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 23. Programmes de titres de créances négociables en 2019 (en millions MAD)

Type d'instrument	Émetteur	Plafond du programme
Billets de trésorerie	Managem	1 000
	Jet Contractors	200
	Label'Ve SA	800
	Résidences Dar Saada	500
	Douja Promotion Groupe Addoha *	1 000
Certificats de dépôt	BCP	12 000
	CFG Bank	5 000
	FEC	7 000
	BMCI	12 000
	AttijariWafa Bank	20 000
	Crédit du Maroc	9 000
	Crédit Agricole du Maroc	10 000
	CDG Capital	2 500
Bons de sociétés de financement	Sogelease	3 000
	WAFASALAF	5 500
	RCI Finance Maroc	2 000
	EQDOM	7 000
	SOFAC	3 000

(*) : Dossier d'information ayant fait l'objet de 2 mises à jour pendant l'année 2019
Source : AMMC

• **Les programmes de rachat d'actions**

En 2019, l'AMMC a visé deux programmes de rachat d'actions :

Tableau 24. Programmes de rachat visés en 2019

Émetteur	Date du visa	Description	Montant maximal à engager (en dirhams)
Itissalat Al-Maghrib	05/04/2018	Programme portant sur 0,17% du capital, avec une fourchette d'intervention de 98-189 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 8 mai 2019 au 6 novembre 2020.	283 500 000
Banque Centrale Populaire	03/05/2019	Programme portant sur 5% du capital, avec une fourchette d'intervention de 189-351 dirhams, et comportant un contrat de liquidité portant sur 20% du programme. La durée du programme s'étale du 8 juillet 2019 au 7 janvier 2021.	3 198 569 283

Source : AMMC

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

Au cours de l'exercice 2019, l'AMMC a autorisé onze opérations d'appel public à l'épargne réalisées accessoirement au Maroc. Il s'agit exclusivement d'offres faites par des groupes étrangers au profit de leurs salariés à travers le monde, dont ceux de leurs filiales marocaines.

Tableau 25. Appels publics réalisés accessoirement au Maroc en 2019

Émetteur	Date du visa	Nature du titre	Filiales bénéficiaires de l'opération au Maroc	Montant total de l'offre au Maroc en dirhams
Airbus SE	19/02/2019	Titre de capital	Stelia Aerospace Maroc SA, Aerolia Construction Aéronautique du Maroc SA	7 832 806
TOTAL	04/04/2019 30/04/2019	Parts de FCPE	TOTAL MAROC, OUARGAZ et GAZBER	11 314 901
Vinci	23/05/2019	Parts de FCPE	Freyssima Maroc, Cegelec SA Maroc, Dumez Maroc, Sogea Maroc, SOLSIF Maroc SA, EXPROM Facilities, VIGIPROM SARL	23 572 557
TUI	03/06/2019	Titre de capital	Société d'Investissement Aérien, Holidays Services, Société Marocaine de Développement de Transports Touristiques, Destination Services Morocco, RCHM	3 818 004
Société Générale France	10/06/2019	Titre de capital	Athena Courtage, Eqdom, La Marocaine Vie, Société Générale Marocaine de Banques, Sogelease Maroc, SG ATS et SG ABS	63 874 557
Crédit Agricole (France)	24/06/2019	Titre de capital	Crédit du Maroc, Crédit du Maroc Capital, Crédit du Maroc Leasing & Factoring et Crédit du Maroc Assurances	67 414 228
VEOLIA ENVIRONNEMENT	24/06/2019 24/09/2019	Parts de FCPE	Veolia Service À L'environnement Maroc, Veolia Environnement Industrie Maroc, Compagnie De Travaux Hydrauliques Du Maghreb, Redal Et Amendis	61 439 795
Decathlon International Shareholding Plan	28/08/2019	Titre de capital	DECAPRO MAROC, DECATHLON MAROC, PROXYLINE, DECATHLON REGIONAL SUPPORT	7 106 075
Axa	05/09/2019 17/10/2019	Parts de FCPE	Axa Assurance Maroc, Axa Assistance Maroc, Axa Assistance Maroc Services, Institut de formation et de développement professionnel AXA, Axa Crédit, Carré Assurance Maroc et Société de Gestion et de Surveillance (SGS), Les succursales : Axa Global Services Morocco Branch, Axa France IARD, Axa France Vie et Avanssur	41 619 427
CAPGEMINI	19/09/2019 08/11/2019	Parts de FCPE	CAPGEMINI TECHNOLOGY SERVICES MAROC S.A.	26 498 060
Suez Environnement Company	21/10/2019 13/12/2019	Parts de FCPE	Conseil Eau Environnement et Energie, Lydec, Matalimpex Maroc, Suez Atlas, Sita Boughaz, Suez el Beida, Suez Services Maroc, Suez Services Zones Franches Maroc et Société des Eaux de l'Oum Er Rbia	48 160 967

Source : AMMC

ENCADRÉ 8. LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE (1/2)

La circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières a introduit un certain nombre de nouveautés dont le schéma du document de référence. Ce nouveau dispositif donne plus de flexibilité aux émetteurs pour la réalisation de leurs opérations financières et permet un meilleur suivi de leurs situations par les investisseurs, les analystes et le public de manière générale.

Le document de référence regroupe les informations relatives à l'émetteur. Il est instruit et enregistré par l'AMMC dans les mêmes conditions qu'un prospectus, puis il est mis à la disposition du public après son enregistrement. Le document de référence reste alors valide jusqu'à l'arrêté de nouveaux comptes annuels de l'émetteur et ce, pour une durée maximale de 12 mois.

Pendant la durée de validité du document de référence, ce dernier peut être utilisé pour différentes opérations financières de l'émetteur. Il suffira alors de le compléter par une note d'opération, qui porte uniquement sur les informations relatives à l'opération envisagée, pour constituer un prospectus en plusieurs documents. L'adoption de ce schéma permet à l'émetteur de profiter d'opportunités de sortie sur le marché grâce au temps réduit nécessaire à l'instruction de la note d'opération. Le marché est aussi mieux préparé pour les opérations de l'émetteur puisqu'il aura eu accès à toutes les informations relatives à l'émetteur en amont du lancement desdites opérations.

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

ENCADRÉ 8. LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE (2/2)

Ainsi, l'année 2019 a connu l'enregistrement par l'AMMC des 14 documents de référence suivants :

Emetteur	Date d'enregistrement du document de référence	Utilisations du document de référence
BMCE Bank Of Africa	11/10/2019	Augmentation de capital réservée à CDC Group
BMCI	25/10/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de CD Emission obligataire subordonnée
Eqdom	13/11/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BSF Emission Obligataire ordinaire
RCI Finance Maroc	20/11/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BSF
Crédit Agricole du Maroc	22/11/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de CD Emission obligataire subordonnée
CDG Capital	29/11/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de CD
SOFAC	03/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BSF
Douja Promotion Groupe Addoha	05/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BT Augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances
Label'Vie	13/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BT
Jet Contractors	23/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BT
FEC	24/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de CD
Résidences Dar Saada	26/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BT
Crédit du Maroc	27/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de CD
Managem	30/12/2019	Mise à jour annuelle du programme d'émission de BT

1.3 L'autorisation des Organismes de Placement Collectif

1.3.1 Les OPCVM

Le nombre d'autorisations relatives aux OPCVM accordées par l'AMMC en 2019 s'est élevé à 222 contre 154 en 2018. Ces autorisations se déclinent en 76 agréments de projets de règlements de gestion et de statuts d'OPCVM et 146 visas de notes d'information.

Les 76 agréments d'OPCVM portent sur 46 renouvellements d'agrément et 30 créations. Quant aux 146 notes d'information visées, 28 d'entre elles correspondent à des OPCVM nouvellement commercialisés.

Tableau 26 . Autorisations d'OPCVM en 2019

Catégories OPCVM	Agréments			Visas des notes d'information		
	Création	Renouvellement	Total	Création	Mise à jour	Total
Actions	2	12	14	0	20	20
Diversifiés	11	10	21	10	22	32
Monétaires	2	4	6	2	20	22
Obligations CT	6	5	11	6	18	24
Obligations MLT	9	15	24	10	37	47
Contractuels	0	0	0	0	1	1
Total	30	46	76	28	118	146

Les demandes d'autorisations traitées en 2019 ont porté sur :

- Des mises à jour visant à :
 - autoriser les OPCVM à investir dans une nouvelle classe d'actifs : les obligations perpétuelles assorties de mécanismes d'absorption et/ou d'annulation des intérêts ;
 - prolonger le délai réglementaire de réception des ordres de souscriptions et de rachats.
- La création de nouveaux fonds permettant aux sociétés de gestion d'élargir leurs gammes de produits et mieux répondre aux besoins des investisseurs institutionnels et particuliers ;
- Des renouvellements d'agrément d'OPCVM afin de les adapter aux besoins de la clientèle existante ou visée (changement de la catégorie de l'OPCVM, de sa stratégie d'investissement, de sa politique d'affectation des résultats).

1.3.2 Les Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT)

L'AMMC a autorisé en 2019 la création de deux nouveaux FPCT et d'un compartiment portant sur la titrisation d'actifs de trois natures différentes : des créances hypothécaires, des créances résultant de contrats de crédits à la consommation et des créances commerciales.

Les opérations autorisées se présentent comme suit :

- **FT MIFTAH COMPARTIMENT « MIFTAH FONCTIONNAIRES II »** : Compartiment géré par la société de gestion Attijari Titrisation qui intervient dans le cadre de l'opération portant sur la titrisation de créances résultant de prêts hypothécaires octroyés par Attijariwafa Bank à des fonctionnaires de l'État marocain. La souscription aux obligations dudit compartiment a été réservée aux investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT CONSOPER** : Fonds constitué par la société de gestion Maghreb Titrisation en vue de la titrisation de créances résultant de crédits à la consommation consentis par la BCP (Banque Centrale Populaire) et les BPR (Banques Populaires Régionales) à leurs salariés. Les parts émises par ledit fonds ont fait l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés de droit marocain ;
- **FT NOVUS** : Fonds portant sur la titrisation de créances commerciales nées détenues par Gharb Papier et Carton et résultant de contrats de fourniture d'emballages en papier ou en carton ondulé. Les obligations émises par le fonds ont fait l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs qualifiés de droit marocain.

1.3.3 Les Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC)

En 2019, l'AMMC a accordé quatre autorisations relatives aux OPCC/OPCR. Deux agréments des projets de règlement de gestion ont été accordés : le premier à l'occasion de la création de la SPCC IMPETUS, gérée par la société de gestion Upline Investments, ayant pour objectif d'investir dans des sociétés appartenant à des secteurs à fort potentiel de croissance et le second, à l'occasion de la création de la SPCC AZUR Innovation Fund, gérée par la société de gestion AZUR Innovation Management, ayant pour objectif d'investir dans des TPME innovantes. Les deux autres autorisations accordées concernent des avis de l'AMMC sur les documents juridiques de la SCR PME Croissance à l'occasion de la réduction du capital et du changement du commissaire aux comptes de ladite SCR.

1.3.4 Les Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI)

En 2019, l'AMMC a agréé les projets de règlement de gestion de la Société de Placement Immobilier (SPI) CDG PREMIUM IMMO et de la SPI CIH PATRIMMO gérées par la société de gestion AJARINVEST. Ces deux nouveaux véhicules d'investissement sont des OPCI à règles de fonctionnement allégées. La souscription aux actions est réservée aux investisseurs qualifiés.

1.4 L'autorisation des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI

Conformément aux dispositions de la loi 70-14 relative aux OPCI et du décret n° 2.18.32 portant application des articles 31 et 33 de la loi 70-14 précitée et à l'issue des travaux de la commission consultative chargée de donner son avis sur les demandes d'agrément des évaluateurs immobiliers d'actifs d'OPCI, l'AMMC a été saisie en vue de donner son avis relatif aux demandes d'agrément des évaluateurs immobiliers reçues par le Ministère

de l'économie et des finances. L'avis de l'AMMC est formulé suite à la vérification que les conditions nécessaires à l'exercice de l'activité d'évaluateur immobilier d'actifs d'OPCI sont réunies. Ces conditions portent sur l'expérience professionnelle dans le domaine de l'évaluation d'actifs immobiliers et l'honorabilité des dirigeants et des personnes en charge de l'évaluation immobilière ainsi que les garanties en termes de moyens humains, organisationnels et techniques. A l'issue de l'année 2019, huit évaluateurs immobiliers ont été agréés par le Ministre de l'Économie et des Finances après avis favorable de la commission susmentionnée.

2. LE CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

2.1 L'information périodique

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

La circulaire de l'AMMC n° 03/19 relative aux opérations et informations financières, entrée en vigueur en juin 2019, a introduit de nouvelles obligations d'information pour les sociétés et organismes faisant appel public à l'épargne. Les principales nouveautés sur ce registre sont :

- L'enrichissement du contenu des publications annuelles à travers l'introduction du rapport financier annuel qui contient une information financière complète, ainsi que certaines informations extra-financières (rapport de gestion, commentaire des dirigeants, honoraires des commissaires aux comptes, rapport ESG). Compte tenu des informations exigées, le délai de publication du rapport financier annuel a été fixé à quatre mois et l'exigence de publier les comptes du second semestre dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice a été supprimée. Toutefois, tout émetteur doit, immédiatement après la tenue de l'organe qui arrête les comptes annuels, procéder à la publication d'un communiqué de presse dans un journal d'annonces légales pour informer sur les principaux agrégats arrêtés et expliquer les réalisations de la période ;
- L'enrichissement du contenu des publications semestrielles par l'inclusion, dans le rapport financier semestriel, d'un commentaire des dirigeants présentant les principaux faits marquants du semestre, les principales réalisations en termes d'activité et leurs impacts sur les comptes, et expliquant les principales variations desdits comptes ;
- L'introduction de l'obligation de publication, dans les deux mois qui suivent la clôture de chaque trimestre, d'un communiqué de presse contenant des indicateurs financiers et d'activité pour ledit semestre.

En 2019, les émetteurs ont dû procéder à la publication des informations périodiques suivantes :

- Les comptes au titre de l'exercice 2018 ;
- Les rapports financiers semestriels au titre du premier semestre 2019 ;
- Les indicateurs trimestriels au titre des 2e et 3e trimestres 2019.

Cette information a fait l'objet de contrôles réguliers par l'AMMC, notamment sur :

- Le respect des délais et supports de publication ;
- L'exhaustivité du contenu exigé par la réglementation ;
- La clarté, la cohérence et la pertinence de l'information publiée.

Tableau 27 . Résultat du contrôle des publications annuelles au titre de l'exercice 2018

Nature des constats	Nombre de constats
Non-respect des délais des publications financières	3
Non-respect de l'exhaustivité des états publiés	2

La publication des comptes annuels au titre de l'exercice 2018 a été réalisée dans le cadre de l'ancien régime de l'appel public à l'épargne (régime applicable postérieurement à l'entrée en vigueur de la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières).

Le contrôle de ces publications fait ressortir ce qui suit :

- Non-respect du délai de publication par les sociétés Ciments du Maroc, Ennakl Automobiles et Stroc Industries ;
- Non-respect de l'exhaustivité des états publiés par le Crédit Agricole du Maroc et DLM suite à la publication des comptes annuels 2018, accompagnés d'attestations d'examens limités au lieu des résumés des rapports définitifs des commissaires aux comptes.

Tableau 28 . Résultat du contrôle des publications financières réalisées en application de la circulaire 03/19

Nature des constats	T2 2019	S1 2019	T3 2019
Non-respect des délais des publications financières	16	2	4

Suite à l'entrée en vigueur, en juin 2019, de la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières, les émetteurs ont été assujettis à un nouveau régime. Il prévoit notamment :

- La publication d'indicateurs trimestriels dans les deux mois suivant la clôture de chaque trimestre. La première échéance de publication a concerné le deuxième trimestre 2019, dont les indicateurs devaient être publiés en fin août, soit moins de trois mois après l'introduction de cette nouvelle obligation ;
- La publication de rapports financiers semestriels enrichis, notamment par un commentaire des dirigeants sur la performance du semestre. La première échéance de cette obligation a concerné le premier semestre 2019.

Le contrôle du respect des délais de publication de ces informations révèle ce qui suit :

- Non-respect du délai de publication pour les indicateurs du deuxième trimestre 2019 par les émetteurs suivants : CFG Bank, Nexans Maroc, Promopharm, RCI Finance Maroc,

Sogelease, ADI, Alliances Darna, Cosumar, Centrale Danone, DLM, Med Paper, Unimer, immolog, CDG Capital, Wafabail, et Stroc Industries ;

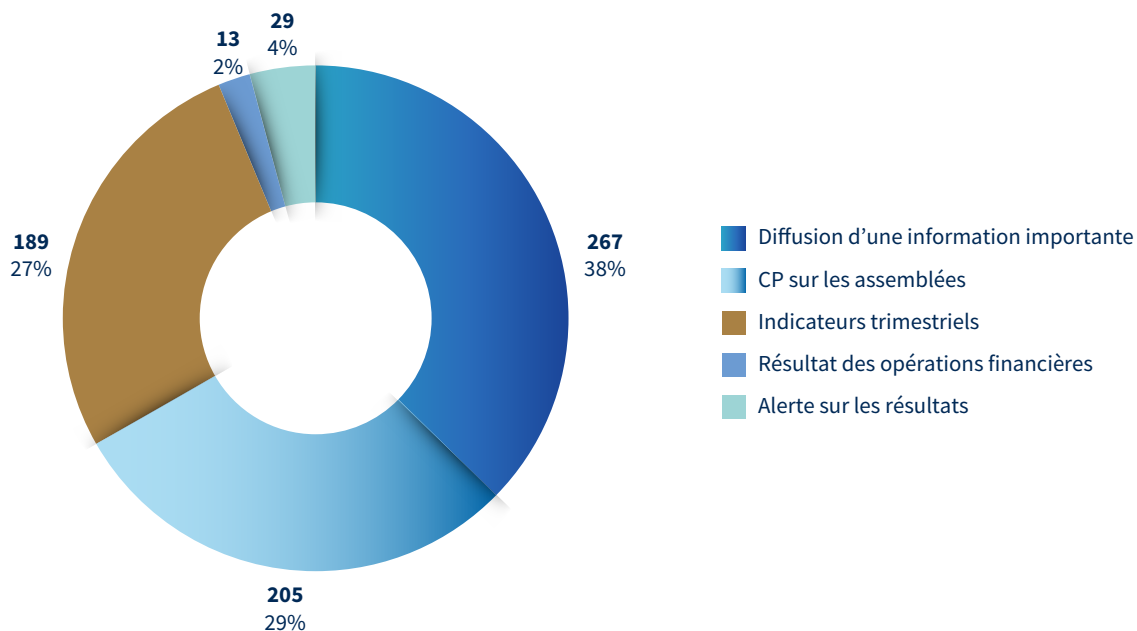
- Non-respect du délai de publication des comptes au titre du 1er semestre 2019 par les sociétés DLM (comptes consolidés) et Stroc Industries ;
- Non-respect du délai de publication des indicateurs du troisième trimestre 2019 par les sociétés Centrale Danone, DLM, IB Maroc et Stroc Industries.

2.2 L'information importante

Les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont soumises à une obligation de publication de toute information portant sur leur organisation, leur situation commerciale, technique ou financière et pouvant avoir une influence significative sur les cours en Bourse de leurs titres ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres et cela aussitôt qu'elles en ont pris connaissance.

2.2.1 Nature des publications

Graphique 36. Répartition des publications par objet du communiqué en 2019



Source : AMMC

En 2019, les émetteurs ont publié 703 communiqués de presse contre 409 en 2018, soit une augmentation de près de 72%, principalement sous l'effet des nouvelles obligations d'information introduites par la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières.

Les 189 communiqués de presse relatifs aux indicateurs trimestriels ont représenté 27% des communiqués de presse publiés en 2019 et 64% de la hausse observée au cours de l'année.

Par ailleurs, 29% des communiqués publiés en 2019 ont concerné les assemblées générales, 38% ont informé sur un événement important et 4% ont été diffusés pour alerter le public sur la baisse prévisible des réalisations.

2.2.2 Demandes de suspension

Dans certaines situations et pour préserver l'accès égal à l'information, l'AMMC demande à la Bourse de Casablanca de procéder provisoirement à la suspension de la cotation d'un titre dans l'attente de la publication d'information importante ou dans le cadre du dépôt d'un projet d'offre publique. En 2019, aucune valeur n'a fait l'objet d'une demande de suspension.

2.3 Les déclarations de franchissement des seuils de participation

Les déclarations de franchissement des seuils de participation (DFSP) sont une obligation d'information qui incombe aux actionnaires ayant franchi à la hausse ou à la baisse des seuils de participation dans le capital des sociétés cotées. Ces seuils de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% et 66,66% sont fixés par les articles 97 et 98 de la loi 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier. Les DFSP sont contrôlées et traitées par l'AMMC qui les rend publiques via son site Internet afin d'informer sur les changements opérés au niveau de l'actionnariat des sociétés cotées.

Tableau 29. Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs

Catégories/Déclarants	2018	2019
DFSP à la hausse	10	16
Personnes morales de droit étranger	2	3
Personnes morales de droit marocain	3	12
Personnes physiques	5	1
DFSP à la baisse	7	13
Personnes morales de droit étranger	2	2
Personnes morales de droit marocain	1	6
Personnes physiques	4	5
TOTAL DFSP	17	29

Source : AMMC

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. En 2019, l'analyse des programmes de rachat en cours a révélé les constats suivants :

- Deux sociétés, BCP et Maroc Telecom, ont procédé à des transactions aussi bien dans le cadre du programme de rachat que dans celui du contrat de liquidité qui lui est adossé ;
- Le programme de rachat de la société SNEP est arrivé à échéance en janvier 2019 et la société n'a procédé à aucune transaction durant ce mois.

Tableau 30 . Programmes de rachat en 2019

Programmes de rachat au 31/12/2018	BCP, IAM et SNEP
Programmes arrivant à échéance au cours de 2019	BCP, IAM et SNEP
Programmes renouvelés en 2019	BCP et IAM
Nouveaux programmes visés en 2019	Aucun
Programmes de rachat au 31/12/2019	BCP et IAM

Source : AMMC

2.5 La déontologie des sociétés cotées

Dans le cadre des actions menées par l'AMMC pour la promotion de l'éthique et la déontologie au sein des sociétés cotées, l'Autorité a exigé la mise en place d'un code déontologique dans lequel sont précisées les règles à suivre en matière d'utilisation de l'information privilégiée par les initiés permanents et occasionnels desdites sociétés.

En plus du code déontologique, les sociétés cotées doivent désigner un déontologue chargé d'établir semestriellement un rapport déontologique dans lequel il livre à l'AMMC, un mois après la clôture de chaque semestre, ses appréciations et difficultés éventuelles concernant le respect dudit code. Le rapport comprend également la liste des initiés permanents et occasionnels mise à jour à la clôture de chaque semestre.

L'entrée en vigueur de la circulaire de l'AMMC n° 03/19 en juin 2019 s'est traduite par de nouvelles obligations déclaratives en matière de déontologie des sociétés cotées incluant notamment le nombre de consultations des déontologues par les initiés et les réponses favorables et défavorables apportées, ainsi que la tenue d'un registre des transactions et la répartition du capital et des droits de vote.

L'examen des rapports transmis au titre du premier et second semestre 2019 fait état de l'absence de transmission de la part de deux sociétés : IB Maroc et Stroc Industries.

En termes de dépassement du délai de transmission du rapport déontologique, huit sociétés ont accusé un retard au titre du premier semestre 2019 et cinq pour le second semestre 2019.

Quant à l'exhaustivité des rapports, les contrôles effectués ont révélé que cinq rapports présentaient un caractère incomplet au titre du premier semestre 2019 et trois au titre du second semestre 2019. Suite à la relance de l'AMMC, les sociétés concernées par un manquement relatif à l'exhaustivité ont toutes procédé à une régularisation.

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

	S1 2019	S2 2019
Absence de transmission	2	2
Non-respect du délai de transmission	8	5
Non-respect de l'exhaustivité du rapport	5	3

Source : AMMC

2.6 Le reporting sur la Responsabilité Sociétale des Entreprises

En plus des nouveautés relatives à la déontologie des sociétés cotées, la circulaire 03/19 a prévu de nouvelles règles visant l'amélioration de la transparence des émetteurs et le renforcement de la confiance des investisseurs. Ces règles, alignées sur les standards internationaux, comptent, entre autres dispositions, la publication sur une base annuelle d'un rapport Environnement Social et de Gouvernance (ESG).

Le rapport ESG s'adresse à toutes les parties prenantes de l'émetteur. Sa finalité est d'informer notamment sur la stratégie en matière de responsabilité sociétale et environnementale suivie par l'émetteur, l'impact de son activité sur l'environnement, les relations sociales qu'il entretient avec ses employés et les mécanismes de sa gouvernance.

Le rapport ESG est une partie intégrante du rapport financier annuel et soumis aux mêmes modalités de publication. La date limite de première mise en œuvre de l'obligation de publication des rapports ESG est fixée au 30 avril 2020.

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

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

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

3.1 Le contrôle sur place

Dans le cadre de l'opérationnalisation de la nouvelle organisation de l'AMMC, l'année 2019 a été marquée par la mise à jour des procédures de contrôle, la mise en place d'une nouvelle démarche de conduite des inspections et une nouvelle typologie de missions combinant les missions qui couvrent un périmètre élargi à tous les processus et celles qui couvrent la survenance de nouveaux risques ou qui visent à analyser certaines pratiques de marché.

Les missions d'inspection sont de trois types :

- La mission SCAN³ fait l'objet d'une planification annuelle ou pluriannuelle et couvre l'ensemble des domaines d'activité et processus d'un intervenant ;
- La mission SCRIN⁴ est déclenchée sur la base d'une remontée d'information liée à l'apparition d'un nouveau risque ;
- La mission SCOP⁵ consiste en des contrôles thématiques courts, ciblés sur une thématique précise, menés auprès de plusieurs acteurs en parallèle. L'objectif principal est de comparer certaines pratiques des acteurs de la place concernant un domaine précis en vue d'en tirer les bonnes et mauvaises pratiques sur la base d'un référentiel (réglementation nationale, normes internationales etc.).

Tableau 32 . Missions d'inspection des intervenants

Types de missions	Sociétés de bourse		Teneurs de comptes		Sociétés de gestion	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Missions d'inspections						
Missions SCAN	1	1	1		1	1
Missions SCOP	4		3			
Missions SCRIN	5	6		5		3
Total	10	7	4	5	1	4

Source : AMMC

En 2019, l'AMMC a conduit seize missions de contrôle auprès des sociétés de bourse, des teneurs de comptes et des sociétés de gestion, réparties entre deux missions SCAN et quatorze missions SCRIN.

3.1.1 Missions SCAN

L'AMMC a conduit deux missions SCAN en 2019, l'une auprès d'une société de gestion d'OPCVM et l'autre auprès d'une société de bourse.

La première a été conduite auprès de la société de gestion d'OPCVM CFG Gestion. Elle a eu pour finalité de s'assurer que la société de gestion dispose des moyens financiers, humains, organisationnels et techniques nécessaires à l'exercice de ses activités dans des conditions sécurisées et qu'elle gère les OPCVM conformément à la réglementation en vigueur et dans l'intérêt exclusif des actionnaires et porteurs de parts desdits OPCVM. Cette mission a également eu pour objectif d'évaluer le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme mis en place par la société.

La deuxième mission SCAN a concerné la société de bourse MENA CP. Elle a porté sur l'assise financière, la qualité et l'adéquation des moyens déployés, la fiabilité des processus de traitement et de contrôle, ainsi que le respect des dispositions légales et réglementaires dans l'exercice de ses activités, ainsi que le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme mis en place par la société.

3- Supervision et Contrôle d'un Acteur planifié Annuellement

4- Supervision et Contrôle Restreint aux Risques Identifiés ou Notifiés

5- Supervision et Contrôle des Opérateurs sur certaines Pratiques du marché

3.1.2 Missions SCRIN

Des missions SCRIN ont été menées auprès de six sociétés de bourse, cinq teneurs de comptes et trois sociétés de gestion.

L'AMMC a procédé à une mission d'inspection auprès de la société de gestion d'OPCVM AD Capital qui a eu pour objectifs de vérifier la capacité financière de la société, le respect des règles déontologiques et des dispositions légales et réglementaires dans l'exercice de ses différentes activités, ainsi que le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme mis en place par la société.

Les deux autres missions de contrôle ont été conduites auprès des sociétés de gestion OPCR Upline Investments et Valoris Capital. Elles ont eu pour objectifs la vérification des moyens et des modalités de lancement effectif de l'activité, le cas échéant.

Par ailleurs, afin de contrôler le respect des modalités de collecte des souscriptions de l'offre de vente au public des actions d'Itissalat Al Maghrib, l'AMMC a mené des missions auprès de neuf membres du syndicat de placement : Attijariwafa Bank, Attijari Intermédiation, Banque Centrale Populaire, BMCE Bank, BMCE Capital Bourse, CFG Bank, CFG Marchés, Upline Securities et Sogécapital Bourse.

Dans le cadre de la surveillance des marchés, deux missions SCRIN ont été conduites auprès de la société de bourse Sogécapital Bourse et du teneur de comptes Société Générale Maroc.

3.2 Le contrôle sur pièces

Dans le cadre du suivi des intervenants, l'AMMC assure un contrôle sur pièces basé sur les informations et les documents devant lui être transmis, selon des périodicités et des délais spécifiques à chaque reporting.

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

- De l'évolution des indicateurs d'activité et financier trimestriels des intervenants ;
- Des opérations mensuelles de prêt de titres ;
- Du respect des différentes règles prudentielles qui leurs applicables ;
- Des rapports semestriels des contrôleurs internes ;
- Des contributions semestrielles au fonds de garantie ;
- ...

Ces contrôles permettent notamment à l'AMMC :

- D'émettre des recommandations pouvant améliorer les pratiques du marché et les processus internes des intervenants ;
- D'enrichir la cartographie des risques des intervenants, afin d'obtenir une évaluation plus fine de chaque intervenant concernant son niveau de conformité aux exigences légales et réglementaire en termes de moyens humains, financiers, organisationnel et techniques, mais aussi son niveau d'exposition aux différents risques liés à son activité.

En outre, l'AMMC accorde une importance particulière au suivi des incidents déclarés. Elle assure dans ce cadre un suivi minutieux de l'ensemble de ces incidents jusqu'à leur clôture, afin d'en apprécier l'origine, la criticité, la fréquence, l'impact ainsi que le plan d'actions mis en place par l'intervenant afin d'y remédier.

Par ailleurs, dans le cadre du suivi et de l'accompagnement des intervenants, l'AMMC traite également l'ensemble de leurs requêtes et consultations relatives notamment à :

- Leurs projets de développement ;
- L'optimisation de leurs processus opérationnels ;
- La digitalisation des traitements et des processus ;
- ...

3.2.1 Le contrôle de la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca

• Suivi des incidents

La tendance baissière du nombre d'incidents enregistrés par la Bourse de Casablanca se confirme avec une baisse de 50%. En 2019, seuls deux incidents ont été enregistrés contre dix en 2017 et quatre en 2018. Le niveau de criticité des incidents enregistrés en 2019 demeure modéré. Les incidents concernant la plate-forme de cotation et les télécoms et ont eu un impact maîtrisé tant aux niveaux de la Bourse de Casablanca que des sociétés de bourse et autres intervenants du marché. Ils ont donné lieu à la mise en place d'actions correctives immédiates et ont tous été résolus. Un déploiement de mesures préventives a été réalisé afin d'éviter qu'ils ne se reproduisent.

La baisse du nombre d'incidents enregistrés depuis 2017 s'explique par le niveau de performance et de stabilité de la nouvelle plate-forme de cotation et de surveillance Millennium IT implémentée en août 2016 ainsi que par le degré de maturité atteint par la Bourse de Casablanca, notamment en termes d'autocontrôle et de maîtrise des opérations.

• Missions d'audit

Une mission d'audit externe a été menée par le bureau Veritas au sein de la Bourse de Casablanca afin d'évaluer si le système de management couvre les exigences des référentiels ISO 27001:2013 et ISO 9001: 2015.

3.2.2 Le contrôle du Dépositaire central

• Suivi des incidents

Le Dépositaire central Maroclear a enregistré une hausse de 12,5% du nombre d'incidents, passant de huit en 2018 à neuf en 2019. Ces incidents ont été classés de criticité faible à modérée. Ils ont concerné la gestion des opérations, la plate-forme de dénouement et les télécoms.

Les incidents déclarés n'ont pas eu d'impact majeur sur l'activité des intervenants du marché. Ils ont été pris en charge par les équipes de Maroclear et ont fait l'objet d'un diagnostic qui a donné lieu à un ensemble d'actions correctives et préventives.

• Missions d'audit

Les organes de gouvernance de Maroclear ont mis en place un plan d'audit annuel couvrant plusieurs domaines d'activité. A cet égard, cinq missions d'audit ont été menées en 2019 afin d'évaluer l'efficacité et la pertinence de processus opérationnels, notamment la sécurité technique du système d'information et le système de management de la sécurité d'information (SMSI).

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

En 2019, l'AMMC a reçu 83 notifications d'incidents de la part des sociétés de bourse et des banques pour l'activité de tenue de comptes titres, contre 96 en 2018.

Tableau 33 . Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC en 2019

	Incidents relatifs à l'activité	Incidents techniques	Autres incidents
Sociétés de bourse	15	43	0
Banques	13	9	3

Source : AMMC

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

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Sociétés de bourse	Règles prudentielles	5	Liaisons de télécommunication	13
	Exécution des ordres	7	Bugs systèmes	17
	(Incident avec la clientèle (hors plainte	1	Plateforme de cotation/négociation	6
	Constitution de la PONA	2	Enregistreurs téléphoniques	3
			Synchronisation entre les systèmes	3
		Plateforme Maroclear	1	

Source : AMMC

Tableau 35 . Typologie des incidents déclarés par les banques

	Incidents relatifs à l'activité		Incidents techniques	
Banques	Dénouement des opérations	5	Liaisons de télécommunication	8
	Opérations sur titres	3	Plateforme Maroclear	1
	Comptabilisation des opérations	2		
	Transferts de titres	1		
	Constitution de la PONA	1		
	(Incident avec la clientèle (hors plainte	1		

Source : AMMC

Une grande partie des incidents déclarés est de criticité faible à modérée et a trait à des problèmes techniques, comme des coupures ou des bugs avec un arrêt momentané de l'activité, des pannes réglées au niveau des liaisons de télécommunications ou encore des problèmes relatifs au dénouement des opérations.

3.2.4 Le contrôle des Organismes de Placement Collectif (OPC) et de leur société de gestion

Le contrôle des OPC

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

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

Le contrôle des sociétés de gestion d'OPC

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

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

4. LA DISCIPLINE DU MARCHÉ

4.1 La surveillance des transactions boursières

La surveillance des marchés vise à détecter tout événement ou comportement pouvant constituer un délit boursier, ou tout autre manquement à la réglementation applicable aux intervenants.

Elle assure dans ce cadre un suivi en temps réel et en ligne des données et intervenants sur le marché boursier qui est complété par des données collectées auprès des différents intervenants (reportings des transactions transmis par les sociétés de bourse et les teneurs de comptes) ainsi que par les informations diffusées par les émetteurs ou les sociétés cotées (publications financières, articles de presse, réseaux sociaux). Ce dispositif de surveillance se base sur une solution de surveillance électronique ainsi que sur des outils de gestion de base de données.

Aussi l'année 2019 a été marquée par la finalisation du chantier relatif à la mise en place d'un code client pour les ordres introduits par les sociétés de bourse qui permet notamment de s'assurer de la typologie de l'investisseur (personne physique, investisseur institutionnel) et de contrôler son éligibilité à intervenir sur certains compartiments, comme celui réservé aux investisseurs qualifiés.

Tableau 36 . Périmètre de surveillance

	2018	2019
Titres surveillés*	122	114
- Actions cotées	76	75
- Obligations cotées	46	39
Nombre d'ordres introduits**	487 225	331 959
- Moyenne quotidienne	1 973	1 349
Nombre des transactions enregistrées***	185 585	146 425
- Moyenne quotidienne	751	595

* Au 31/12

** Sur le marché central actions

*** Marché central et blocs

Source : Bourse de Casablanca.

Le bilan de l'année 2019 fait état de 1 140 faits marquants⁶. Dix cas de suspicion de délit ont été relevés et ont fait l'objet d'une analyse approfondie. En outre, six actions de sensibilisation ont été menées, notamment vis-à-vis des intervenants sur le marché ou des investisseurs utilisant la bourse en ligne.

6- Un fait marquant peut-être relatif à une volumétrie exceptionnelle, à la volatilité des cours, au respect des modalités d'exécution des programmes de rachat ou d'animation etc.

Tableau 37 . Nature des suspicions analysées

Nature de la suspicion	Nombre
Manipulation de cours	4
Délit d'initié	1
Autres	5
Total	10

Les faits marquants sont détectés en temps réel sur la base du suivi des séances boursières et des événements de marché. Ils sont examinés au regard des informations recueillies auprès des intermédiaires sur les investisseurs et leurs profils, afin de pouvoir identifier les comportements suspects donnant lieu à des analyses approfondies.

246 séances

1 140 faits marquants

10 dossiers d'analyses approfondies

4.2 Les enquêtes

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

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

La première a concerné des suspicions relatives à la gestion d'un fonds d'organismes de placement collectif en capital. La deuxième et la troisième étaient relatives aux comportements d'une société de gestion d'organisme de placement collectif en valeurs mobilières. Ces enquêtes ont eu pour origine des plaintes d'investisseurs pour la première et une mission d'inspection pour les deux autres.

Pour mener ces enquêtes, l'AMMC a réalisé des investigations au niveau des locaux des intervenants de marché concernés et a conduit 8 auditions afin de recueillir les réponses des parties prenantes.

Par ailleurs, l'AMMC apporte son assistance aux autorités nationales dans le cadre du traitement des réquisitions émanant des différentes autorités judiciaires du Royaume. En 2019, elle a reçu 209 réquisitions, soit une augmentation de 182% par rapport à 2018 qui émanent pour 53% de la Brigade Nationale de Police Judiciaire (BNPJ) et pour 40% des Brigades Régionales de Police Judiciaire (BRPJ). Ces dernières concernent principalement l'identification des comptes titres ouverts au nom de personnes faisant l'objet d'enquêtes judiciaires.

4.3 Le traitement des plaintes

Au cours de l'année 2019, l'AMMC a reçu 11 plaintes dont le traitement a nécessité un délai moyen de 25 jours contre 47 en 2018. Parmi ces plaintes, 3 n'étaient pas recevables car leurs objets n'entraient pas dans le domaine de compétence de l'AMMC. Il convient de rappeler que la recevabilité de toute réclamation ou plainte obéit à quelques impératifs :

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

L'ensemble des plaintes traitées en 2019 concernait des différends entre des investisseurs et des intervenants de marché ou émetteurs. Certaines de ces plaintes ont donné lieu à l'ouverture d'une enquête.

5. LE POUVOIR COERCITIF

5.1 Organisation du pouvoir coercitif de l'AMMC

La loi n° 43-12 consacre une stricte séparation entre le pouvoir d'instruction des faits répréhensibles, en lien avec la réglementation du marché des capitaux, et celui de prononcer des sanctions disciplinaires et/ou pécuniaires à l'encontre des auteurs desdits faits.

A l'issue de l'instruction effectuée par le Collège des sanctions, un avis portant une recommandation de sanction administrative ou de classement sans suite du dossier en question est adressée pour décision par le Président de cet organe à la Présidence de l'AMMC.

Le Président de l'AMMC prononce alors une décision selon l'avis conforme du Collège des sanctions.

5.2 Exercice du pouvoir coercitif de l'AMMC

En 2019, la Présidence de l'AMMC a pris les décisions suivantes :

- 11 décisions de sanctions disciplinaires et ou pécuniaires ;
- 3 pénalités de retard ;
- 1 décision de transmission d'un dossier d'infraction pénale à la justice ;
- 1 décision de classement sans suite d'un dossier d'infraction pénale pour prescription des faits ;
- 1 décision de clôture d'un dossier de manquements pour faits non avérés.

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

Le dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC&FT) est porté par plusieurs acteurs à l'échelle nationale (unité de traitement du renseignement financier « UTRF », autorités de supervision et de contrôle, autorités judiciaires, administrations publiques, etc.).

L'UTRF est au centre du dispositif marocain de LBC&FT. Elle exerce des attributions générales et d'orientation, des attributions opérationnelles et des attributions de supervision et de contrôle. Elle est composée de représentants de toutes les autorités et administrations concernées.

L'AMMC, en tant qu'autorité de contrôle et de supervision du marché des capitaux, joue un rôle important dans ledit dispositif en s'assurant du respect de la législation et de la réglementation en vigueur relatives à la LBC&FT par les personnes et les organismes soumis à son contrôle. Les prérogatives de l'AMMC en matière de LBC&FT sont déclinées à travers des contrôles sur pièces et sur place ainsi que par la fixation et la définition des modalités d'application des dispositions légales en la matière.

Suite à l'évaluation menée par le Groupe d'Action Financière Moyen Orient Afrique du Nord (GAFIMOAN) en 2018, et en vue de renforcer le dispositif national LBC&FT, l'AMMC a mis en place une feuille de route dédiée au marché des capitaux dont l'exécution a démarré en 2019. Plusieurs actions ont été réalisées.

6.1 Publication du guide pratique LBC&FT destiné aux intervenants du marché des capitaux

L'AMMC a publié en décembre 2019 un guide pratique afin de simplifier et d'illustrer les obligations incombant aux personnes assujetties en matière de vigilance et de veille interne.

Cet outil a pour objectif de sensibiliser et d'accompagner les intervenants du marché des capitaux en vue de l'implémentation efficace des obligations relatives à la LBC&FT. Il présente d'une manière didactique et instructive les exigences légales et réglementaires afin de prémunir les intervenants contre toute exploitation à des fins de LBC&FT.

Disponible en arabe, français et anglais, il s'articule autour de quatre axes principaux : l'évaluation globale des risques, le déploiement du dispositif de vigilance et de veille interne, l'identification de la clientèle, les mesures de vigilance et le suivi et contrôle des opérations.

6.2 Signature du protocole d'accord avec l'UTRF

Dans l'optique du renforcement de la coopération au niveau national, l'AMMC et l'UTRF ont signé en juin 2019, en présence du Chef du Gouvernement, un protocole d'accord en marge de la Conférence nationale sur le thème « Impact de l'évaluation nationale des risques sur la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme ».

Cet accord vise le renforcement de la coopération et de la coordination entre les deux

parties dans le domaine de la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et cela à travers la mise en œuvre d'actions concertées et ciblées, l'échange efficace de renseignements et le partage d'expériences et d'expertises. Le protocole prévoit également la création d'un comité technique conjoint pour le déploiement pratique des résolutions convenues.

6.3 Organisation de réunions de sensibilisation au profit des intervenants du marché

Dans une démarche proactive et participative, l'AMMC a organisé dans ses locaux en novembre 2019 des séances de sensibilisation au profit des contrôleurs internes des sociétés de bourse et des sociétés de gestion, en présence des représentants de leurs associations professionnelles (APSB et ASFIM).

Cette action a eu pour objectif d'explicitier davantage les enjeux nationaux en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Elle a notamment mis en lumière les obligations légales qui doivent être observées et souligné le rôle prépondérant du dispositif de contrôle interne dans la mise en œuvre effective de ces obligations.

6.4 Intensification de la coordination entre régulateurs du secteur financier

Afin de coordonner les actions mutuelles de LBC&FT, le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSRS) a assuré le suivi de l'évolution des actions engagées pour la mise en œuvre des recommandations du GAFIMOAN en matière de LBC&FT. Dans ce cadre, les régulateurs ont engagé des actions visant la refonte du cadre légal, la finalisation de l'Évaluation Nationale des Risques (ENR), l'édiction des guides destinés aux acteurs financiers ainsi que l'intensification des actions de sensibilisation et supervision.

6.5 Finalisation des travaux d'amendement de la loi 43-05

L'amendement de la loi 43-05 est l'un des chantiers prioritaires en matière de conformité technique du Royaume du Maroc aux normes du GAFI. L'AMMC a été sollicitée pour contribuer à ce chantier d'amendement et a pris part aux travaux et réunions organisés respectivement au ministère de la Justice et au Secrétariat Général du Gouvernement en vue de formuler des propositions de modification.

6.6 Finalisation du Rapport d'Évaluation Nationale des Risques (ENR)

L'année 2019 a été marquée par l'adoption et la diffusion par l'UTRF des conclusions du Rapport d'Évaluation Nationale des Risques (ENR). Ce processus a été précédé par la participation active de l'AMMC, en collaboration avec les autres parties prenantes, à l'élaboration de ce document important dans la compréhension, l'identification et l'évaluation des risques de LBC&FT au niveau national et au niveau sectoriel.

L'AMMC a pris part aux ateliers organisés par l'UTRF avec l'assistance de la Banque Mondiale pour affiner les résultats d'évaluation des risques selon la méthodologie développée par cette dernière et afin de répondre aux exigences du GAFI.

Par ailleurs, l'AMMC a participé activement en 2019 aux différentes manifestations organisées par les instances nationales et internationales :

• **Participation à la 29e Plénière du GAFIMOAN :**

L'AMMC a fait partie de la délégation marocaine ayant pris part aux travaux de la 29e réunion plénière du GAFIMOAN, tenue courant avril 2019 en Jordanie, et qui a été marquée par l'adoption finale du rapport de l'évaluation mutuelle du Royaume du Maroc.

• **Élaboration du 1er Rapport de suivi pour le GAFIMOAN :**

Suite à l'adoption et la publication du rapport d'évaluation mutuelle du Royaume du Maroc par le GAFIMOAN, les instances de régulation nationales et toutes les parties prenantes ont été sollicitées pour exposer les mesures correctives entreprises à leur niveau en vue de pallier les insuffisances relevées par ledit rapport.

L'AMMC a participé activement à l'élaboration de ce premier rapport de suivi, en rappelant l'ensemble des actions et chantiers que l'Autorité a initiés dans ce cadre.

• **Mission des Nations-Unies :**

L'AMMC a participé aux réunions de préparation et de déroulement de la visite des experts de la direction exécutive du Comité contre le terrorisme « CTED » des Nations-Unies, qui s'inscrit dans la cadre du suivi et de l'évaluation du dispositif national de lutte contre le terrorisme et son financement.

7. LE SUIVI DU RISQUE SYSTÉMIQUE

7.1 Amélioration du processus d'appréciation des risques systémiques

En 2019, l'AMMC a apporté des améliorations au niveau de son cadre organisationnel et analytique relatif à la gestion des risques systémiques. Sur le plan organisationnel, les canaux d'échange entre l'entité Gestion des Risques et les différents services métiers de l'Autorité ont été renforcés ; le but étant de favoriser les interactions afin d'enrichir les données nécessaires à l'identification et l'évaluation des risques systémiques, en mettant l'accent sur les critères d'analyse de risque les plus pertinents, notamment :

- Les primes de risque ;
- L'interconnexion entre les différentes composantes du marché des capitaux ;
- L'endettement des intervenants, des émetteurs ainsi que des organismes de placement collectif ;
- La transparence et l'équité des marchés ;
- La liquidité des marchés, des intervenants, des émetteurs et des organismes de placement collectif.

Concernant le cadre analytique, des modifications ont été opérées au niveau de la présentation des résultats de l'évaluation des risques systémiques. Ces derniers font désormais l'objet de deux lectures complémentaires.

La première lecture vise à mettre en relief la localisation des risques par domaines du marché des capitaux, comme suit :

- Stress systémique ;
- Marchés et émetteurs ;
- Investisseurs et fonds ;
- Infrastructures et intervenants.

La seconde lecture met en relief les niveaux de risques par catégorie, à savoir :

- Risque de liquidité ;
- Risque de marché ;
- Risque de crédit ;
- Risque opérationnel ;
- Interconnexion.

Ces évaluations par domaines et catégories de risques se basent sur un barème de référence qui use de critères quantitatifs et qualitatifs. Aussi, l'analyse des risques systémiques a-t-elle été enrichie par la mise en place de plusieurs indicateurs, notamment l'indice composite de stress systémique, ainsi que l'indice d'illiquidité du marché boursier.

L'indice composite de stress systémique : cet indicateur utilisé au niveau international vise à mesurer le niveau de "stress systémique", autrement dit l'état actuel d'instabilité du système financier dans son ensemble. Il couvre les plus importants segments du système financier dont le niveau de stress est mesuré sur la base d'indicateurs bruts, captant ainsi certains symptômes de stress financier dans le segment en question. La principale caractéristique de cet indicateur est l'application de la théorie standard de portefeuille pour l'agrégation des mesures relatives aux indicateurs de chaque segment dans l'indice composite.

L'indice d'illiquidité du marché boursier : cet indicateur a été conçu en adoptant la méthodologie développée par l'Autorité européenne des marchés financiers. Il se base sur l'agrégation de plusieurs indicateurs d'illiquidité en un seul indice global, grâce à la méthode d'analyse en composantes principales (ACP) qui permet de réduire plusieurs caractéristiques en une ou deux variables.

7.2 Analyse semestrielle des indicateurs de risques systémiques

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 identifier, à partir des tendances du marché, les différents risques susceptibles d'impacter négativement cette stabilité.

Ces travaux se basent sur l'analyse de plusieurs types d'indicateurs, notamment ceux relatifs aux prix des actifs, à la liquidité, à l'interconnexion, à l'endettement et au contexte macro-économique. L'évaluation des risques se fait sur une échelle de cinq niveaux : très faible, faible, modéré, élevé et critique.

L'évaluation des indicateurs de risques au cours du second semestre 2019 fait ressortir que le marché des capitaux est demeuré relativement stable dans sa globalité, avec un niveau de stress systémique qui demeure faible depuis deux ans en raison essentiellement de la stabilité des marchés monétaires et obligataires.

Le marché des capitaux a retrouvé un certain dynamisme au cours du second semestre 2019 tout en maintenant une bonne stabilité. Cette situation intervient dans le sillage d'un marché boursier qui a effacé ses pertes enregistrées en début d'année et un recul de la volatilité sur le marché actions, ainsi que sur le compartiment obligataire à moyen et long terme. Le niveau de valorisation du marché boursier, bien qu'en légère correction, reste à un niveau élevé avec un PER de 19,3 fois.

Tiré essentiellement par le compartiment des certificats de dépôt, le marché de la dette privée affiche une hausse de 10% des émissions en glissement annuel à fin septembre 2019. Il convient de noter par ailleurs une baisse de près de 54% des émissions sur le compartiment obligataire. Le marché de la dette privée reste globalement dynamisé par le secteur financier qui représente 86% des émissions, contre seulement 14% pour les émetteurs non financiers. Les risques liés au fonctionnement de la Bourse de Casablanca et du Dépositaire central Maroclear demeurent relativement faibles, compte tenu du faible taux de suspens des transactions boursières ainsi que du nombre très limité d'incidents opérationnels.







CHAPITRE IV

L'AMMC ET LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES CAPITAUX

1. LE DÉVELOPPEMENT RÉGLEMENTAIRE

L'exercice 2019 a été marqué par la poursuite, la finalisation ou la publication au Bulletin Officiel d'un ensemble de textes législatifs et réglementaires auxquels l'AMMC a contribué.

1.1 Textes législatifs et réglementaires publiés au Bulletin Officiel

1.1.1 Loi n°21-18 relative aux sûretés mobilières

Le texte de loi, publié au Bulletin Officiel n° 6771 du 22 avril 2019, a instauré un nouveau régime des sûretés mobilières. Le texte introduit un régime juridique moderne des sûretés mobilières permettant d'utiliser des actifs mobiliers corporels et incorporels comme garantie pour l'obtention d'un financement bancaire, notamment pour les PME.

Aussi, ce nouveau régime préserve les droits des créanciers à travers la mise en place :

- Du Registre National Électronique des Sûretés Mobilières ;
- De mécanismes de réalisation des sûretés mobilières ;
- De modalités de représentation des créanciers.

1.1.2 Loi n°20-19 modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes

La loi n°20-19, publiée au Bulletin Officiel n°6773 du 29 avril 2019, a renforcé le dispositif de gouvernance des sociétés anonymes à travers l'introduction de nouvelles dispositions qui portent sur:

- L'obligation pour les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne de désigner au moins un administrateur indépendant, ainsi que la fixation des critères d'indépendance qui leur sont applicables ;
- L'obligation de confier la présidence du comité d'audit à un administrateur indépendant ;
- L'introduction des notions d'administrateurs exécutifs et non exécutifs.

1.1.3 Loi n°21-19 modifiant et complétant la loi n° 5-96 sur la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et la société en participation

La loi n°21-19 publiée au Bulletin Officiel n°6773 du 29 avril 2019 a permis d'améliorer le dispositif de gouvernance au sein des sociétés à responsabilité limitée à travers :

- L'habilitation pour un nombre d'associés représentant une fraction déterminée du capital social à demander une réunion de l'assemblée générale et inscrire des projets de résolutions à l'ordre du jour de ladite assemblée ;
- L'obligation d'autorisation préalable par l'assemblée des associés des opérations de cession des actifs de la société, notamment lorsqu'ils représentent plus de 50 % des actifs de la société et lorsque lesdites opérations se déroulent sur une période de douze mois ;
- La fixation, à l'exemple de la loi n°17.95 relative aux sociétés anonymes, du délai de la mise en paiement des dividendes à neuf mois après la clôture de l'exercice.

1.1.4 Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 2305-18 pris pour l'application des articles 3, 27, 36,54 ,69 ,71 ,75 ,90 de la loi n°70-14 relative aux OPCI

Publié au Bulletin Officiel n°6750 du 7 février 2019, l'arrêté précise :

- Les instruments financiers à caractère liquide ;
- Les activités connexes pouvant être exercées par une société de gestion ;
- Les modalités de calcul de la valeur liquidative ;
- Les limites des emprunts pour les OPCI-RFA (à règle de fonctionnement allégé) ;
- Le taux de la commission annuelle devant être acquittée par tout OPCI au profit de l'AMMC ;
- La liste des droits réels portant sur les biens immeubles acquis ou construits en vue de la location, et des immeubles en cours de construction destinés à la location ;
- Les critères d'éligibilité des actifs d'un OPCI et les niveaux de représentation des éléments d'actifs ;
- Les avances en compte courant pouvant être consenties par un OPCI à certaines sociétés ;
- Les mouvements des comptes de régularisation des revenus et des plus ou moins-values nettes distribuables, en vue de maintenir les sommes distribuables unitaires en cas de souscription ou de rachat ;
- Les pourcentages des sommes distribuables par la société de gestion d'OPCI.

1.1.5 Arrêtés en application de la Loi n° 41-05 relative aux Organismes de Placement Collectif en Capital « OPCC »

Deux arrêtés du Ministre de l'Économie et des Finances ont été publiés au Bulletin Officiel n°6765 du 1er avril 2019 :

- L'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°129-19 fixant le seuil et les modalités de calcul des fonds propres des sociétés de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Capital « OPCC » qui prévoit que le seuil précité doit être, à tout moment, au moins égal au plus élevé des deux montants suivants :
 - le montant du capital de la SDG ;
 - le quart des charges d'exploitation annuelles.
- L'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°130-19 fixant le taux, les modalités de calcul et de règlement de la commission devant être acquittés par les organismes de placement collectif en capital au profit de l'AMMC, ainsi que le taux de la majoration en cas de défaut de paiement de ladite commission.

1.1.6 Décret n° 2-18-827 fixant la composition et les modalités de fonctionnement de l'instance de coordination du marché à terme

Publié au Bulletin Officiel n°6781 du 27 mai 2019, ce décret fixe la composition de l'instance des membres choisis par BAM et l'AMMC : deux représentants pour chaque autorité avec un représentant suppléant pour chacune d'entre elles.

La présidence de l'instance est assurée par les deux autorités à tour de rôle, pour une durée de deux ans, et les réunions de l'instance sont tenues au moins quatre fois par an.

1.1.7 Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 1804-19 modifiant et complétant l'arrêté n° 2541-13 relatif à la composition des actifs des OPCVM

Publié au Bulletin Officiel n°6786 du 13 juin 2019, l'amendement apporté par cet arrêté concerne les éléments suivants :

- La liste des liquidités et valeurs qui peuvent être comprises dans les actifs d'un OPCVM ainsi que leurs plafonds ;
- Le pourcentage de détention par un OPCVM d'une même catégorie de valeurs mobilières émise par un même émetteur ;
- Le pourcentage d'emploi par un OPCVM de ses actifs en Titres de Créance Négociables « TCN », parts d'Organisme de Placement Collectif en Capital « OPCC » et parts de Fonds de Placement Collectif en Titrisation « FPCT ».

1.1.8 Arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n° 2208-19 portant approbation du règlement général de la Bourse des valeurs.

L'arrêté a été publié au Bulletin Officiel n°6806 du 22 août 2019.

La refonte du règlement général de la Bourse de Casablanca est la conséquence de l'adoption de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier.

1.1.9 Décret n° 2-19-327 pris pour l'application de la loi n°21-18 relative aux sûretés mobilières

Publié au Bulletin Officiel n°6832 du 21 novembre 2019, le décret fixe :

- Les modalités de publicité des sûretés mobilières, les opérations qui leurs sont assimilées, les inscriptions et radiations afférentes sur le Registre National Électronique des Sûretés Mobilières ;
- Les règles et modalités de tenue et de gestion du Registre National Électronique des Sûretés Mobilières, ainsi que les éléments devant être contenus dans certaines inscriptions au registre.

ENCADRÉ 9. LA RÉFORME DE LA BOURSE DES VALEURS

La loi n° 19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier (publiée au Bulletin Officiel du 16 mars 2017) et le règlement général de la Bourse des valeurs constituent une réforme majeure de la Bourse de Casablanca.

En effet, ce nouveau cadre législatif et réglementaire introduit des dispositions permettant :

- Une flexibilité accrue dans la définition de l'architecture du marché et son adaptation aux évolutions et besoins des acteurs, notamment les PME pour lesquelles un marché alternatif assorti de règles allégées a été mis en place ;
- L'élargissement de la palette des instruments financiers pouvant être admis à la cote de la Bourse des Valeurs ;
- L'encadrement des conseillers en investissement financier.

Une architecture plus flexible

De la réglementation :

- Une loi qui définit les principes généraux.
- Un règlement général qui détaille les modalités pratiques.
- Des instructions de la société gestionnaire de la bourse des valeurs qui détaillent davantage les aspects pratiques.

Du marché :

- Un marché principal et un marché alternatif dédié aux PME.
- 8 compartiments, dont 2 réservés aux investisseurs qualifiés.
- Possibilité de modification des compartiments selon les besoins du marché.

De nouvelles possibilités

Introduction de nouveaux instruments à la cote :

- OPCVM
- FPCT
- OPCC

Reconnaissance de nouvelles possibilités de cotation :

- Instruments émis par des émetteurs étrangers.
- Instruments cotés en devises
- Double cotation avec fongibilité des titres.

Nouveau service :

- Service de négociation pour les instruments financiers non inscrits à la cote.

Encadrement des conseillers en investissement financier

Réglementation de la profession de CIF :

- Concerne les professionnels qui fournissent des prestations de conseil financier aux émetteurs ou aux investisseurs.
- Assujettis à l'obligation d'enregistrement auprès de l'AMMC, ainsi qu'à des règles professionnelles de bonne conduite.
- Permet d'améliorer la confiance sur le marché en professionnalisant ces acteurs centraux.

Création de possibilité de reconversion pour les SDB :

Les sociétés de bourse qui le désirent peuvent se transformer en CIF à travers un processus adapté (accord provisoire, puis enregistrement définitif)

1.2 Projets de textes législatifs et réglementaires

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

Ce projet de loi vise à moderniser le cadre législatif régissant les OPCVM. Il prévoit en particulier :

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

Le projet, préparé en collaboration entre l'AMMC, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures (DTFE) et l'Association des Sociétés de gestion et Fonds d'Investissement Marocains, est en cours de finalisation sous la coordination de la DTFE.

1.2.2 Projet de loi n° 92-18 modifiant et complétant la loi n° 17.95 relative aux sociétés anonymes

Le projet de loi susvisé s'insère dans le cadre de l'adhésion du Maroc au Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales. Il est en ligne avec les efforts nationaux déployés dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux.

Ledit projet porte les principes de la suppression des actions « au porteur », ne réservant leur émission qu'aux sociétés anonymes cotées en Bourse.

Il est par ailleurs prévu au sein dudit projet une période transitoire permettant la régularisation de la situation des actions au porteur émises antérieurement à l'entrée en vigueur du projet de loi.

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

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

L'AMMC et Bank Al-Maghrib sont désignées comme autorités de régulation habilitées à agréer les sociétés de gestion des plateformes de financement collaboratif, selon qu'il s'agisse de plateformes d'investissement en capital (AMMC) ou de prêt ou dons (Bank Al-Maghrib).

Le projet de loi a fait l'objet d'une consultation publique entre le 21 mars 2018 et le 19 avril 2019 et la mouture finale a été adoptée par le Conseil du gouvernement en date du 22 août 2019.

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

Le projet de loi intervient dans le cadre de la poursuite des efforts d'adaptation du cadre législatif national aux standards et normes adoptés à l'échelle internationale par le Groupe d'Action Financière « GAFI » et ce, suite à leurs évolutions récentes.

Ledit projet a été approuvé avec réserves par le Conseil de Gouvernement du 28 novembre 2019 et devra, en conséquence, être revu pour lever ces réserves.

1.2.5 Projet de loi n° 87-12 relatif aux obligations sécurisées

Le projet de loi n°87-12 introduit de nouveaux moyens de liquidités au profit des banques agréées conformément à la loi n°103-12. Il s'agit d'obligations assorties d'une garantie constituée par un portefeuille de couverture et de privilèges dont l'émission est réservée exclusivement aux banques. L'émission d'obligations sécurisées est assujettie à l'autorisation préalable de Bank Al-Maghrib.

1.2.6 Projet de loi de finances pour l'année 2020 et dispositif d'échange automatique de renseignements correspondant aux comptes financiers

Le projet de loi de finances pour l'année 2020 a introduit des dispositions visant à amender le Code général des Impôts en vue d'y intégrer le dispositif permettant d'encadrer l'échange automatique des renseignements à caractère fiscal et ainsi mettre en œuvre les accords d'échange automatique de renseignements sur les comptes financiers conclus par le Maroc, conformément à la norme commune de déclaration approuvée par l'OCDE.

Ledit projet est mené par la Direction générale des impôts en concertation avec les régulateurs du marché, à savoir : l'AMMC, Bank Al-Maghrib et l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS).

1.2.7 Textes d'application du projet de loi n° 15-18 relatif au financement collaboratif

L'AMMC, au même titre que Bank Al-Maghrib et sous la coordination de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures (DTFE), a été sollicitée en vue de participer à la rédaction des textes réglementaires auxquels renvoie le projet de loi, ainsi que des circulaires relevant de son périmètre.

Un groupe dédié, composé des représentants de l'AMMC, de Bank Al-Maghrib et de la DTFE, a été constitué et les travaux ont été entamés avec l'assistance technique de la BERD.

1.2.8 Décret relatif à l'échange automatique de renseignements correspondant aux comptes financiers

Un projet de décret a été discuté au sein de la Direction générale des impôts en concertation avec un comité de travail constitué des représentants des régulateurs du marché, à savoir : l'AMMC, Bank Al-Maghrib et l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS).

Ledit projet fixe les modalités et conditions de communication des informations relatives aux comptes financiers des non-résidents, avec l'objectif de mettre en œuvre des accords d'échange automatique de renseignements sur les comptes financiers conclus par le Maroc conformément à la norme commune de déclaration approuvée par l'OCDE.

1.3 Circulaires de l'AMMC

1.3.1 Circulaires de l'AMMC homologuées et publiées au Bulletin Officiel

Il s'agit de :

- La circulaire de l'AMMC n°02/18 relative aux sociétés de gestion d'OPCI homologuée par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°3149-18 et publiée au Bulletin Officiel n° 6771 du 22 avril 2019 ;
- La circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières, remplaçant le livre III de la circulaire de l'AMMC portant sur l'Appel Public à l'Épargne (APE), homologuée par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°1704-19 et publiée au Bulletin Officiel n°6784 bis du 7 juin 2019 ;
- La circulaire de l'AMMC n°01/19 relative aux sociétés de gestion d'OPCC et des établissements gestionnaires de FPCT homologuée par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°131-19 et publiée au Bulletin Officiel n° 6787 du 17 juin 2019 ;
- La circulaire de l'AMMC n°02/19 relative aux fonds OPCI homologuée par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°187-19 et publiée au Bulletin Officiel n°6806 du 22 août 2019.

1.3.2 Projet de circulaire de l'AMMC relative aux Conseillers en Investissement Financier (CIF)

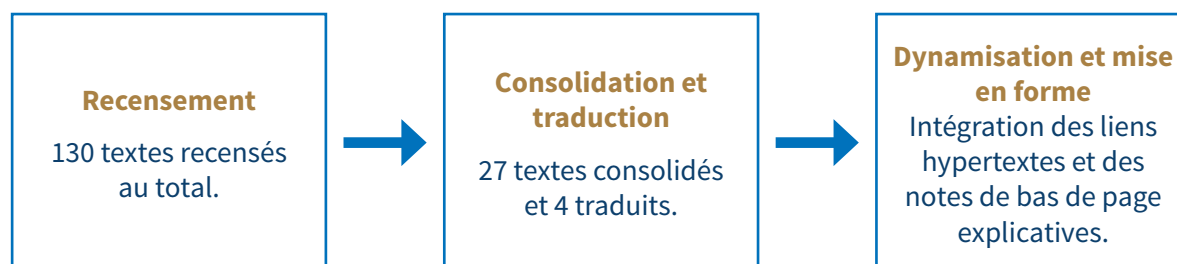
- Le projet de la circulaire a été élaboré et finalisé, puis mis en consultation publique. Suite aux réunions tenues avec les professionnels consultés et compte tenu de leurs retours, il a été décidé la rédaction du projet, lequel sera de nouveau soumis à la consultation des professionnels avant son envoi pour homologation au Ministère de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration.

ENCADRÉ 10. RECUEIL DE TEXTES LÉGISLATIFS ET RÉGLEMENTAIRES : UN OUTIL DE RÉFÉRENCE POUR UNE RECHERCHE SIMPLIFIÉE ET DYNAMIQUE

En application des prérogatives soutenues par sa mission d'éducation financière, l'AMMC a déployé en 2019 les efforts nécessaires afin de permettre aux professionnels du marché et au grand public un accès simple à une documentation exhaustive. Dans cet objectif, l'AMMC a publié en novembre 2019, sur son site internet et sur le portail web dédié au dispositif d'habilitation, un recueil pédagogique qui regroupe l'ensemble des textes législatifs et réglementaires en vigueur (lois, décrets, arrêtés et circulaires) et régissant les intervenants et opérations du marché des capitaux, offrant dans ce cadre leur exploitation pédagogique (recherche par mot clé, liens hypertextes, etc.). Une approche didactique a été adoptée pour l'élaboration de ce recueil afin de répondre à deux objectifs :

- Fournir aux utilisateurs un référentiel exhaustif et consolidé des dernières versions des textes en vigueur ;
- Offrir aux lecteurs une seule et même référence documentaire, uniformisée et interactive, pour l'ensemble du dispositif légal régissant le marché des capitaux.

Pour ce faire, le recueil a été décliné en quatre livres (dahirs et lois, règlements généraux, décrets et arrêtés et circulaires) et conçu en trois principales étapes :



Le recueil offre également aux lecteurs un suivi de l'évolution du cadre réglementaire des marchés financiers qui disposent pour ce faire d'une grille de lecture retraçant le cycle de vie⁷ des textes ainsi que d'une arborescence thématique des lois et de leurs textes d'application. Des mises à jour sont réalisées de manière continue, notamment lors de la publication, l'amendement ou l'abrogation d'un texte, afin de fournir aux lecteurs une version actualisée du recueil.

Cependant, si le recueil présente un référentiel exhaustif de l'arsenal juridique des marchés financiers, l'attention des lecteurs a été attirée sur le fait qu'il ne constitue qu'un outil pédagogique et qu'il ne se substitue, en aucune manière, aux textes publiés au Bulletin Officiel, qui sont les seuls à faire foi.

⁷ Publication (date et n° du Bulletin Officiel), amendements et abrogation, le cas échéant.

2. LE RENFORCEMENT DES CAPACITÉS DES ACTEURS ET DES ÉPARGNANTS

2.1 L'éducation financière

Dans le cadre de l'élargissement des prérogatives de l'AMMC, tel que consacré par la loi n° 43-12, une attention particulière a été portée à la promotion de l'éducation financière qui joue un rôle clé dans la protection de l'épargne investie en instruments financiers. Les efforts en matière d'éducation financière favorisent le développement sain du marché des capitaux à travers le renforcement des capacités financières des investisseurs, qui s'impliquent de plus en plus dans le financement de l'économie et deviennent des acteurs actifs de leur protection.

Ainsi, l'AMMC a renouvelé en 2019 sa participation à deux campagnes phares :

• **L'édition 2019 de la World Investor Week (WIW)**

Initiée en 2017 par l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), la World Investor Week (WIW) est un rendez-vous annuel qui mobilise les Autorités de régulation financière à travers la planète dans l'objectif de promouvoir les actions favorisant l'éducation financière et la protection des épargnants.

En 2019, en ligne avec ses missions de protection, d'information et d'éducation financière des épargnants, l'AMMC a développé un programme riche au profit de cibles variées portant notamment sur :

- Des séminaires au profit des étudiants de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises de Rabat (ISCAE) et l'École Mohammedia des Ingénieurs (EMI) ;
- La publication d'un recueil de textes de lois et règlements ayant pour objectif de faciliter l'accès à la réglementation régissant le marché des capitaux marocain ;
- La présence sur les réseaux sociaux LinkedIn et Twitter pour interagir avec le grand public et diffuser des messages en éducation financière et protection des investisseurs ;
- Le lancement des travaux de développement d'une application mobile en éducation financière ayant pour objectif de permettre au grand public d'avoir une meilleure connaissance du marché des capitaux.

• **L'édition 2019 des Journées de la Finance pour les Enfants et les Jeunes (JFEJ)**

Membre actif de la Fondation Marocaine pour l'Education Financière (FMEF), l'AMMC s'est mobilisée pour la deuxième année consécutive dans le cadre de la 8e édition des JFEJ, événement organisé par FMEF et s'inscrivant dans le cadre de la campagne annuelle de sensibilisation financière au profit des enfants et des jeunes intitulée « The Global Money Week » (GMW).

L'AMMC a organisé, en collaboration avec les succursales de Bank Al-Maghrib et la FMEF, plusieurs séminaires à travers le Maroc au profit des lycéens et des étudiants à Larache,

Settat, Meknès, Safi et Fès. Plus de 1 000 participants ont bénéficié à cette occasion des présentations assurées par l'AMMC dans une dynamique d'interaction et d'échange.

2.2 L'habilitation des professionnels du marché par l'AMMC

L'habilitation des professionnels du marché est un dispositif obligatoire qui a pour objectif de s'assurer que les personnes occupant des postes spécifiques au sein des organismes soumis au contrôle de l'AMMC disposent des connaissances requises pour le poste les qualifiant à exercer leurs fonctions dans le respect de la réglementation et de la déontologie.

En 2019 ce sont 80 candidats qui ont été habilités par l'AMMC, répartis comme suit :

- 30 négociateurs d'instruments financiers ;
- 27 conseillers financiers ;
- 23 responsables post-marché.

L'AMMC a procédé, en 2019, à la mise en place d'un ensemble d'outils en préparation des examens d'habilitation. Les principaux travaux réalisés en 2019 ont porté sur :

- La préparation des documents de référence qui expliquent le dispositif aux professionnels, ainsi que la conception des syllabus ;
- La mise en place d'une plate-forme technologique pour une prise en charge digitalisée du processus d'habilitation, depuis la demande jusqu'à l'émission de la décision ;
- La conception d'une base initiale de questions alignée avec les syllabus développés ;
- La préparation des formations avec les professionnels et la réalisation par l'AMMC de la formation pour la population occupant la fonction de négociateurs d'instruments financiers ;
- L'organisation des premiers examens pour une population de 150 professionnels.

Ce projet de mise en place du dispositif d'habilitation s'est déroulé en concertation étroite avec les professionnels du marché. A cet effet, le comité consultatif d'habilitation, constitué de représentants des professionnels et consacré par le règlement général de l'AMMC a été opérationnalisé et régulièrement consulté sur les éléments fondamentaux du dispositif et sa déclinaison opérationnelle.

ENCADRÉ 11. LE DISPOSITIF D'HABILITATION DES PROFESSIONNELS DU MARCHÉ 1/2

Dans le sillage de la transformation du régulateur marocain en autorité indépendante avec des prérogatives élargies, la loi n°43-12 relative à l'AMMC a introduit, à l'égard des professionnels exerçant certaines fonctions, une obligation de se soumettre à un examen d'habilitation en vue de l'obtention d'une carte professionnelle. Jusqu'alors, la vérification de l'adéquation des profils aux postes occupés était du ressort des personnes morales, en vertu de l'obligation réglementaire de disposer des moyens humains et organisationnels adéquats pour exercer une activité réglementée. Le dispositif vise à renforcer les capacités des professionnels du marché, à développer une culture générale et financière commune et à dynamiser la formation, ainsi qu'à mettre à jour les connaissances.

Sont concernées par ce dispositif, toutes les personnes physiques exerçant au sein des personnes morales soumises au contrôle de l'AMMC (sociétés de bourse, sociétés de gestion d'OPCVM, teneurs de comptes, etc.) et qui occupent une des fonctions assujetties, telles que définies par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°1756-17.

LES FONCTIONS ASSUJETTIES

- Contrôleur interne
- Négociateur d'instruments financiers
- Conseiller financier
- Responsable post-marché
- Gérant de portefeuille d'instruments financiers
- Analyste financier
- Compensateur

Le mode opératoire de l'habilitation s'articule autour de trois axes :

LES MODALITÉS PRATIQUES

Pour être éligible à l'habilitation le professionnel doit justifier d'une formation sanctionnée par un diplôme d'enseignement supérieur, exercer une fonction à plein temps auprès d'un opérateur de marché et faire la preuve d'au moins deux ans d'expérience professionnelle dans le domaine financier.

Les sessions d'examen sont organisées par l'AMMC selon un calendrier qu'elle publie au moins deux fois par an. L'habilitation doit être renouvelée chaque trois ans, deux fois avec examen et les fois suivantes sur simple dépôt de la demande. Sont dispensées du renouvellement de l'habilitation les personnes éligibles dont l'expérience est égale ou supérieure à dix ans. À l'issue du processus d'habilitation, une carte professionnelle est délivrée à chaque candidat ayant passé avec succès l'examen. L'AMMC tient la liste mise à jour des personnes habilitées et la rend publique sur son site WEB.

ENCADRÉ 11. LE DISPOSITIF D’HABILITATION DES PROFESSIONNELS DU MARCHÉ 2/2

LA GRILLE DES CONNAISSANCES REQUISES

L’AMMC définit et publie le syllabus qui liste les thématiques et le niveau d’exigence requis (tronc commun et connaissances spécifiques). Il sert de référentiel pour l’établissement de la base des questions posées à l’examen et de marqueur pour les programmes de formation des professionnels éligibles.

Le syllabus est détaillé sous forme de thème et de sous thème. Pour chacun des sous thèmes il indique le niveau de connaissance exigé (général ou spécifique) selon la fonction occupée.

• Thème 1	Le cadre institutionnel et place financière
• Thème 2	L’environnement économique
• Thème 3	Le cadre juridique des manquements et infractions
• Thème 4	Le contrôle interne et la déontologie
• Thème 5	La réglementation pour la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme
• Thème 6	La relation avec les clients et leur information
• Thème 7	Les CIF et le démarchage financier
• Thème 8	Les instruments financiers et les risques
• Thème 9	L’appel public à l’épargne et autres opérations financières
• Thème 10	L’environnement comptable et financier
• Thème 11	La gestion collective et la gestion pour compte de tiers
• Thème 12	Le fonctionnement et l’organisation des marchés
• Thème 13	Le post-marché et les infrastructures de marché
• Thème 14	L’engagement pour le développement durable

LE COMITÉ CONSULTATIF D’HABILITATION (CCH)

Le CCH est un organe prévu par le règlement général de l’AMMC dont la mission est de fournir avis et recommandations au Président de l’Autorité sur les questions liées à l’habilitation, notamment :

- le programme des formations requises ;
- le contenu des examens ;
- les règles d’organisation des examens (dates, modalités, méthodes d’évaluation).

Le comité est composé de trois représentants de l’AMMC désignés par le président de l’AMMC, dont le président du comité, un représentant de chaque association professionnelle des personnes morales soumises au contrôle de l’AMMC sur leur proposition. Le CCH est composé actuellement, en plus de l’AMMC, de l’ASFIM (représentée par son Président), de l’APSB (représentée par son Président) et du GPBM (représenté par son Directeur Général).

2.3 La contribution à la stratégie nationale d'inclusion financière

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

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

L'AMMC a contribué aux travaux de deux groupes de travail thématiques intitulés respectivement « Outils de financement alternatif des TPE et des Start-Up » et « Data & Mesure ».

Ces groupes de travail thématiques ont pour mission de décliner et déployer des plans d'actions détaillés en relation avec les leviers stratégiques identifiés.

3. LA COOPÉRATION INSTITUTIONNELLE

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

Le Comité de Coordination et de Supervision des Risques Systémiques (CCSRS)⁸, a tenu deux réunions semestrielles en 2019. Il est assisté dans ses travaux par un groupe de travail composé de représentants des différentes autorités du secteur financier, ainsi que de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures. Les différents travaux du CCSRS ont porté sur les points suivants :

- Le suivi de la réalisation de la feuille de route de stabilité financière 2019-2021 ;
- La circulaire conjointe entre l'ACAPS, l'AMMC et Bank Al-Maghrib, relatif aux conglomérats financiers ;
- L'évaluation semestrielle des risques pesant sur la stabilité financière ;
- L'élaboration du rapport de stabilité financière relatif à l'année 2018 ;
- L'organisation du symposium sur la stabilité financière qui a eu lieu le 9 décembre 2019.

Concernant ce dernier point, près de 100 participants ont pris part à cette rencontre dont plus de quarante hauts représentants de banques centrales et autres autorités issues de l'ensemble des régions du continent africain (anglophones et francophones), ainsi qu'une quarantaine de responsables de haut niveau représentant le secteur financier national.

Trois sessions thématiques ont été animées durant le symposium par treize éminents panélistes représentant notamment le Financial Stability Board, l'International Association of Insurance Supervisors et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs. Leurs interventions ont porté sur l'intégration financière en Afrique, les nouvelles vulnérabilités et risques émergents impactant la stabilité financière et le cadre de résolution et de gestion de crise.

⁸ Le CCSRS est composé de représentants de Bank Al-Maghrib, de l'AMMC et de l'ACAPS. Selon les questions traitées, la composition du comité est élargie aux représentants du ministère chargé des finances.

Lors des différentes réunions de travail du CCSRS, ses membres ont décidé de planifier plusieurs actions visant la détection et la prévention des risques systémiques, à savoir :

- L'élaboration d'un cadre de réglementation digitale en collaboration avec l'Agence de Développement du Digital ;
- L'élaboration d'un texte régissant la gestion de compte de tiers, notamment la gestion individuelle non encore réglementée ;
- La signature du projet de convention liant les régulateurs financiers et l'instance nationale de la probité, de la prévention et de la lutte contre la corruption (INPPLC) en matière de lutte contre la corruption au sein du secteur financier ;
- Le partage d'expériences relatives au processus de certification anticorruption.

S'agissant de la feuille de route de stabilité financière 2019-2021, l'AMMC a conduit en 2019 les chantiers suivants :

• **Chantier d'encadrement du marché secondaire des titres de dette privée :** financé par la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), il vise à déterminer les actions à entreprendre en vue de favoriser le développement au Maroc du marché de la dette privée tout en prévoyant les modalités de sa supervision. Le rapport de mission a été finalisé. Il est en cours d'examen par les parties prenantes au projet ;

• **Chantier d'encadrement des instruments financiers commercialisés par les salles de marchés :** il vise à fixer les conditions de protection de la clientèle des salles de marchés des banques en relation avec la commercialisation de certains instruments financiers sophistiqués. L'AMMC a réalisé en 2019 un benchmark international auprès de six autorités de régulation étrangères afin d'identifier les meilleures pratiques de régulation dans ce domaine. Les principes qui seront retenues seront partagés au 1er semestre 2020 avec Bank Al-Maghrib afin de les introduire parmi les règles à respecter par les établissements bancaires ;

• **Chantier de mise en place d'une expertise dédiée à la régulation des FinTech dans le domaine du marché des capitaux :** afin de suivre les dernières évolutions en matière de supervision des Fintechs, l'AMMC a mis en place une veille réglementaire et technique qui se traduit par un benchmark régulier et la participation à plusieurs groupes de travail au sein des instances internationales spécialisées.

3.2 La Direction Générale de la Sécurité des Systèmes d'Information (DGSSI)

Dans le cadre de la coordination avec l'Administration de la Défense Nationale et la Direction Générale de la Sécurité des Systèmes d'Information (DGSSI) en matière de cybersécurité et de protection des Systèmes d'Information sensibles des infrastructures d'importance vitale dans le marché des capitaux, plusieurs actions ont été entreprises en 2019 :

- A poursuite des travaux d'alignement avec la Directive Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information ;
- Le suivi et la prise en compte des alertes de sécurité des Systèmes d'Information reçues du maCERT (Moroccan Computer Emergency Response Team) ;

- La participation de l'AMMC aux événements organisés par la DGSSI, notamment la 7e édition du Séminaire d'information et de sensibilisation sur la cybersécurité organisé le 12 novembre 2019 sur le thème : « Externalisation des Systèmes d'Information et enjeux de la cybersécurité ».

3.3 La convention de partenariat avec la Direction des Affaires Administratives et Générales du Ministère de l'Économie et des Finances

Dans le cadre de la mutualisation des ressources et de la rationalisation des dépenses, une convention a été signée le 24 avril 2019 entre l'AMMC et le ministère de l'Économie, des Finances et de la Réforme de l'Administration.

En vertu de cette convention, le ministère a mis à la disposition de l'AMMC le Datacenter de la Direction des Affaires Administratives et Générales (DAAG) pour l'hébergement de l'infrastructure informatique de l'Autorité.

L'utilisation du Datacenter, conçu et installé selon des standards internationaux, a permis à l'AMMC de renforcer la haute disponibilité, la sécurité et la continuité des activités liées à son Système d'Information, en ligne avec les principes d'optimisation de la gestion des ressources.

3.4 La convention de partenariat avec l'Agence de Développement du Digital (ADD)

La digitalisation des services offerts par l'AMMC figure parmi ses axes stratégiques de transformation. Dans ce contexte, l'Autorité a signé le 26 novembre 2019 une convention de partenariat avec l'Agence de Développement du Digital (ADD)⁹ pour la mise en place de nouvelles solutions digitales mutualisées.

Ce nouveau partenariat a été marqué par le lancement de travaux relatifs à deux applications extranet destinées à la gestion électronique des plaintes et des requêtes juridiques. La plateforme ADD fournit un canal électronique sécurisé, intuitif et transparent pour le dépôt des plaintes et requêtes auprès de l'Autorité, en assurant un workflow de traitement dématérialisé.

3.5 Le comité de coordination des Plans de Continuité d'Activité (PCA) de la place

En tant qu'acteur du Comité de Coordination des PCA de la place, l'AMMC prend part aux travaux des différentes instances de gouvernance prévues dans ce cadre. L'Autorité a participé au deuxième Comité de Pilotage tenu en octobre 2019, en présence des représentants des autorités du secteur financier, des banques et des infrastructures du marché financier, ainsi qu'aux réunions de la Commission de Place composée des responsables PCA des organismes membres.

3.6 L'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT)

L'année 2019 a vu la publication au Bulletin Officiel du décret n° 2-18-827 fixant la composition et les modalités de fonctionnement de l'Instance de Coordination du Marché à Terme (ICMAT). Le décret fixe la composition de l'ICMAT à deux représentants de Bank Al-Maghrib et deux représentants de l'AMMC et leurs suppléants respectifs.

9-Rappel de la mission ADD (Source : www.add.gov.ma) : placée sous la tutelle du Ministère de l'Industrie, de l'Investissement, du Commerce et de l'Économie Numérique (MIICEN), l'Agence est chargée de mettre en œuvre la stratégie de l'Etat en matière de développement du digital et de promouvoir la diffusion des outils numériques et le développement de leur usage auprès des citoyens.

En 2019 chaque régulateur a désigné ses représentants permanents et leurs suppléants et l'instance a démarré ses premiers travaux.

Bank Al-Maghrib a été désignée pour assurer la première présidence de l'ICMAT et son secrétariat pour une durée de deux ans, au terme de laquelle l'AMMC assurera à son tour la présidence et le secrétariat pour une durée équivalente.

Les travaux d'élaboration du règlement intérieur de l'ICMAT, du protocole d'accord devant établir les règles de l'intervention conjointe des deux régulateurs ainsi que d'autres travaux ont également été initiés en 2019.

3.7 Le groupe de travail sur les conglomérats financiers

La loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, promulguée par le dahir n° 1-14-193 du 01 rabii I 1436 (24 décembre 2014), a introduit la notion de conglomérat financier.

Elle concerne des groupes qui détiennent des activités significatives dans des secteurs régulés (marché des capitaux, secteur bancaire et secteur des assurances). Les organismes qui contrôlent des conglomérats financiers seront désormais assujettis à certaines règles et obligations en matière de transparence et de gouvernance.

L'AMMC, l'ACAPS et Bank Al-Maghrib ont mis en place un groupe de travail afin de proposer un dispositif d'encadrement de ces conglomérats. Ce dispositif sera fixé par une circulaire qui sera conjointe des autorités de contrôle du secteur financier.

3.8 Le comité de suivi de la Concession de la Bourse de Casablanca

L'AMMC assure le contrôle par délégation du Ministre de l'Économie et des Finances, du respect par la société gestionnaire de la Bourse de Casablanca du cahier des charges de la concession. Dans ce cadre, l'Autorité participe activement aux travaux du comité de suivi de la concession institué par la nouvelle loi n°19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux Conseillers en Investissement Financier.

Le comité est chargé du suivi de la mise en œuvre par la société gestionnaire des missions principales qui lui sont dévolues, principalement le déploiement de la nouvelle feuille de route de la Bourse de Casablanca.

3.9 Les Assises Nationales sur la Fiscalité

L'AMMC a participé en mai 2019 aux 37e Assises Nationales sur la Fiscalité sur le thème de l'équité fiscale.

Dans le cadre des travaux préparatoires, l'AMMC a contribué au groupe de travail thématique « Fiscalité et encouragement de l'épargne à long et moyen termes » en y associant les associations professionnelles relevant du secteur du marché des capitaux.

Les assises ont été l'occasion pour l'AMMC de rappeler le rôle du marché des capitaux en matière de financement de l'économie, ainsi que l'intérêt de favoriser son développement à travers des leviers fiscaux visant à développer l'épargne de long terme et encourager l'accès des émetteurs et investisseurs au marché.

3.10 La normalisation comptable

L'AMMC, en tant que régulateur contrôlant des opérateurs relevant de différents secteurs d'activité, participe activement aux projets de normalisation comptable de la place. L'Autorité a pris part durant 2018 à plusieurs travaux dans le cadre du groupe de travail du Conseil National de la Comptabilité dont ceux relatifs :

- Au projet d'actualisation des règles comptables applicables aux FPCT ;
- À l'élaboration des règles relatives aux « certificats de Sukuk » ;
- Au plan comptable du Fonds commun de garantie des dépôts (FCGD).

4. LE DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ

4.1 L'opérationnalisation de la nouvelle loi de la Bourse des Valeurs

L'année 2019 a connu l'opérationnalisation de la loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux Conseillers en Investissement Financier, notamment à travers l'adoption et la publication au Bulletin Officiel du nouveau règlement général de la Bourse de Casablanca.

Son élaboration a été le fruit d'une étroite collaboration entre la DTFE, l'AMMC et la Bourse de Casablanca.

Les principaux apports de ce nouveau règlement sont :

- L'intégration des règles et procédures relatives au fonctionnement du marché alternatif dédié au PME ;
- La création de compartiments réservés aux investisseurs qualifiés, aussi bien au niveau du marché principal que du marché alternatif ;
- L'intégration des conditions et modalités de cotation des instruments financiers émis par les organismes ou personnes morales n'ayant par leur siège au Maroc ;
- L'introduction des nouveaux services de négociation pour les titres non-inscrits à la cote ;
- L'intégration des modalités d'exécution des ventes judiciaires d'instruments financiers inscrits à la cote.

4.2 Les projets de développement et de sécurisation du marché de la dette privée

Parce qu'il est une composante essentielle du marché des capitaux, le développement et la sécurisation du marché de la dette sont au centre des préoccupations de l'AMMC. En 2019, l'Autorité a continué à explorer et étudier dans différents groupes de travail les différentes voies pour atteindre cet objectif.

Toutes les parties prenantes ont été consultées : investisseurs, émetteurs, institutions financières internationales, professionnels du marché, pouvoirs publics. Plusieurs axes ont été identifiés.

Sur le volet du développement législatif et réglementaire :

- Ouvrir le marché à de nouvelles possibilités d'émission, par exemple en assouplissant les conditions d'accès au marché obligataire et le formalisme juridique associé pour attirer de nouvelles classes d'émetteurs, tels que les PME et collectivités territoriales ;
- Accélérer l'ouverture du marché à de nouvelles classes d'instruments financiers, telles que les obligations sécurisées dont le projet de loi est en cours de finalisation ;
- Favoriser le recours à la notation, notamment par le biais de la modification des règles prudentielles des OPCVM. Depuis la publication de l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°1804-19 en juin 2019, les OPCVM sont autorisés à détenir jusqu'à 15% (au lieu de 10%) de leur actif en titres de créances émis par un émetteur qui a fait l'objet d'une notation par une agence de notation enregistrée auprès de l'AMMC, ou toute autre autorité similaire internationale ;
- Élargir les possibilités en matière de garanties des titres de créance et éclaircir les modalités pratiques de leur exercice. La circulaire 03/19 de l'AMMC exige déjà dans les prospectus relatifs à des titres de créance une description précise des événements constituant des cas de défaut et des modalités de leur gestion ;
- Améliorer la protection des épargnants sur le marché de la dette à travers le renforcement du rôle et des responsabilités du représentant de la masse des obligataires, et cela afin de lui permettre d'agir efficacement et de rendre compte de sa mission aux investisseurs.

Sur le volet opérationnel :

- Renforcer la transparence sur les transactions de marché à travers la mise en place de mécanismes de collecte et de diffusion d'informations exhaustives sur lesdites transactions. L'opportunité et les modalités de mise en place d'une plate-forme centrale de transactions et/ou de reporting sont à l'étude ;
- Renforcer l'efficacité du processus de formation des prix sur le marché par une redéfinition de la courbe des taux de référence des bons du trésor. Un projet est en cours, piloté par le Ministère de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration, avec la participation de l'AMMC et en partenariat avec la BERD ;
- Favoriser la liquidité sur le marché à travers l'encouragement de l'animation du marché ou encore l'introduction de règles prudentielles plus favorables pour la liquidité des titres de dette non cotés ;
- Étudier les moyens additionnels pour la réduction du coût de la notation pour les émetteurs, en plus de la réduction déjà octroyée par l'AMMC pour l'instruction des dossiers d'émission de titres de créance dont l'émetteur présente une notation ;
- Optimiser le processus d'émission sur le marché, y compris le processus d'instruction et d'autorisation par l'Autorité. La circulaire de l'AMMC n° 03/19 relative aux opérations et informations financières a intégré cet objectif en optimisant les modèles types des prospectus et en réaménageant les délais d'instruction. L'introduction du schéma du

document de référence et de note d'opération permet de répondre à l'objectif de sortie rapide sur le marché, sans compromis sur la qualité de l'information fournie au public.

4.3 La mise en place d'une nouvelle ségrégation des avoirs au niveau des teneurs de comptes

En collaboration avec l'AMMC et les différentes banques, Maroclear a mis en place en 2019 une ségrégation plus fine des avoirs des teneurs de comptes afin de répondre aux besoins du marché.

Pour faciliter le passage à cette nouvelle nomenclature, la typologie de clients habituellement utilisée par les banques a été retenue. Après consultation des parties prenantes, il a en outre été convenu que l'utilisation de ces nouvelles catégories de comptes soit, dans un premier temps, facultative.

4.4 La mise en place d'une base de données des opérations de marché et d'un outil de surveillance du post-marché

Une base de données des opérations de marché ainsi qu'un outil de surveillance du post-marché ont été déployés en 2019 par Maroclear, en étroite collaboration avec l'AMMC. Dans ce cadre, les spécificités des deux applicatifs ont été définies avec l'Autorité, notamment sur la base des besoins de cette dernière.

Le premier applicatif consiste en une base qui regroupe l'ensemble des données et informations relatives aux transactions réalisées sur les instruments financiers admis aux opérations de Maroclear. Il participera à l'amélioration de la transparence du marché et permettra à l'AMMC d'enrichir ses outils de contrôle et de surveillance du marché des capitaux.

Le deuxième applicatif est un outil de surveillance du marché des capitaux. Il permettra à l'AMMC de renforcer la surveillance des opérations réalisées sur instruments financiers admis aux opérations de Maroclear.

4.5 La conférence de lancement des OPCI au Maroc

L'AMMC a organisé le 11 juin 2019 avec le Ministère de l'économie, des finances et de la réforme de l'administration une conférence de lancement des activités des organismes de placement collectif immobilier au Maroc. Les débats ont porté sur les avantages qu'offre l'écosystème réglementaire afférent aux OPCI, les opportunités de financement et de placement que présente ce nouvel instrument sur le marché des capitaux ainsi que les enjeux de l'évaluation immobilière et les règles d'intervention des évaluateurs immobiliers d'actifs de ce type d'organismes de placement collectif.

De plus, un workshop dédié à l'évaluation immobilière d'actifs d'OPCI a été organisé. Il a été animé par des experts en évaluation immobilière.

4.6 Le guide relatif aux Organismes de Placement Collectif Immobilier

Afin d'accompagner le lancement des OPCI au Maroc, l'AMMC a publié en juin 2019 un guide relatif aux « Organismes de Placement Collectif Immobilier » destiné à l'ensemble des professionnels et acteurs qui interviennent pour assurer la gestion et la bonne marche des OPCI.

Ce guide présente :

- Les modalités d'agrément et le fonctionnement des OPCI ;
- Les modalités d'agrément et les obligations des sociétés de gestion d'OPCI ;
- Les conditions d'exercice et les modalités de désignation des évaluateurs immobiliers et des établissements dépositaires ainsi que leurs missions et leurs obligations ;
- Les modalités de désignation des commissaires aux comptes ainsi que leurs missions et leurs obligations ;
- Les missions de l'AMMC dans le cadre de la supervision des OPCI et de leurs sociétés de gestion.

Le guide a été présenté lors de la conférence de lancement des OPCI au Maroc.

5. LA PROXIMITÉ AVEC LES ACTEURS DU MARCHÉ

5.1 L'écoute du marché

Dans le cadre du processus d'écoute du marché institué par l'AMMC, des réunions de place à fréquence régulière ont été tenues avec les entreprises de marché et les principales associations professionnelles du secteur financier. C'est un canal privilégié qui permet à l'Autorité de discuter des sujets qui intéressent la profession, de la tenir informée des évolutions institutionnelles et réglementaires et de coordonner avec elle la réflexion et l'implémentation de projets structurants.

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

L'AMMC a maintenu en 2019 un échange rapproché avec les intervenants du marché sur différentes thématiques telles que l'évolution des textes réglementaires encadrant les activités de marché, le dispositif d'habilitation des professionnels et la coopération avec les pays africains. Dans le cadre de l'habilitation des professionnels du marché des capitaux, l'AMMC a organisé en novembre 2019 une cérémonie dédiée à la remise des certificats d'habilitation professionnelle aux trente premiers Négociateurs d'Instruments Financiers qui ont passé avec succès l'examen d'habilitation des sessions de juin et septembre 2019.

5.1.2 Les entreprises de marché : Bourse de Casablanca et Maroclear

En 2019 l'AMMC a tenu plusieurs réunions de travail avec les entreprises de marché dans le cadre du processus d'écoute du marché. Celles-ci ont porté sur les points suivants :

- La mise en œuvre de la feuille de route de la Bourse de Casablanca dont la mise en place de la Chambre de compensation et le chantier relatif à la mise en place du Marché à terme ;
- L'opérationnalisation de la loi n° 19-14 relative à la Bourse des Valeurs, aux sociétés de bourse et aux Conseillers en Investissement Financier, notamment en ce qui concerne la refonte du règlement général de la Bourse, la mise en place de compartiments réservés aux investisseurs qualifiés et de nouveaux instruments financiers à l'image des fonds cotés ;
- La communication financière ;
- Le nouveau schéma directeur SI de Maroclear et la feuille de route du projet « Transformation Digitale » ;
- La ségrégation des avoirs conservés par les teneurs de comptes ;
- Le post-marché des transactions sur instruments financiers libellés en devise ;
- La mise en place du paiement direct au niveau de Maroclear ;
- La mise en place d'un module de gestion des souscriptions et rachats des OPCVM au niveau de Maroclear ;
- La mise en place d'un référentiel central des données ;
- La mise en place d'un module de surveillance pour les transactions et opérations sur titres admis aux opérations de Maroclear.

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

En 2019 l'AMMC a tenu 5 réunions de travail avec l'ASFIM, l'association professionnelle des sociétés de gestion d'OPCVM. Au cours de ces réunions ont été abordés, notamment :

- La présentation par l'ASFIM de sa stratégie pour le secteur de la gestion d'actifs pour la prochaine décennie ;
- Les nouvelles dispositions prudentielles applicables aux OPCVM suite à l'amendement de l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2541-13 ;
- Le projet d'amendement en cours de la loi relative aux OPCVM ;
- La nature de certains investissements et opérations effectués par les OPCVM, ainsi que les risques qui leur sont associés ;
- Le dispositif d'habilitation professionnelle par l'AMMC des membres des sociétés de gestion d'OPCVM ;
- Les taux des frais de gestion perçus par les sociétés de gestion et la nécessité que lesdits taux soient suffisants pour permettre de couvrir les charges d'exploitation induites par la gestion et le fonctionnement des OPCVM gérés ;
- Le respect inconditionnel de l'heure limite de réception des ordres de souscriptions/rachats de la part des investisseurs en OPCVM ;
- Le dispositif de LBC&FT à déployer par les sociétés de gestion ;
- Le processus de sanction mis en œuvre par l'AMMC et les modalités de fonctionnement de son Collège des sanctions.

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

En 2019 l'AMMC a examiné avec l'AMIC les principaux sujets suivants :

- L'amendement de la loi n° 41-05 relative au Organismes de placement collectif en capital (OPCC) ;
- La circulaire relative aux sociétés de gestion d'OPCC ;
- L'élaboration d'un guide dédié aux OPCC ;
- Le financement des TPME.

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

L'AMMC est régulièrement destinataire de requêtes juridiques émanant des professionnels du marché et du grand public. Un canal de transmission est prévu dans ce cadre sur le site web de l'Autorité sous la rubrique « Déposer une requête ».

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

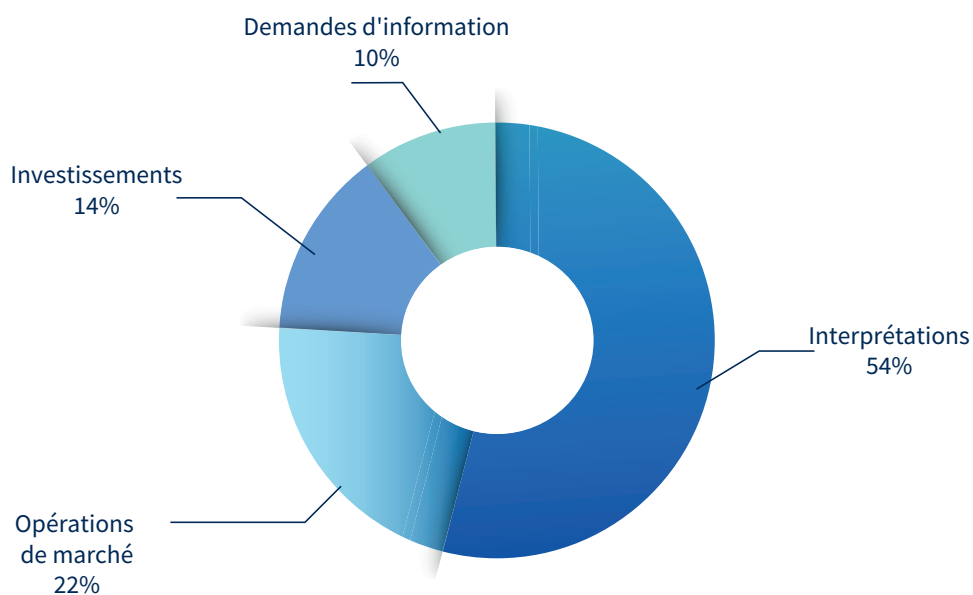
Les questions du grand public émanent de profils multiples, tels que les investisseurs, les étudiants ou les chercheurs. A cet effet, l'AMMC actualise régulièrement la rubrique « Foire Aux Questions (FAQ) ».

5.2.2 Le traitement des requêtes juridiques

Durant l'exercice 2019, l'AMMC a reçu cent onze requêtes juridiques dont cinquante requêtes externes provenant de cabinets d'avocats, de professionnels du marché des capitaux et de sociétés faisant appel public à l'épargne. Ces requêtes ont porté sur plusieurs thématiques, principalement :

- L'interprétation des dispositions législatives et réglementaires (54%), portant notamment sur la gouvernance et les dispositions relatives aux administrateurs indépendants, le comité d'audit, les rapports ESG et les obligations d'information, à la suite de la publication de la loi n°20-19 amendant la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, de l'entrée en vigueur de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne, et de l'homologation de la Circulaire de l'AMMC n° 03/19 relative aux opérations et informations financières ;
- Les opérations de marché (22%) avec des demandes relatives aux OST, aux transferts de titres, au prêt/emprunt de titres, à l'intermédiation financière et aux mandats de gestion ;
- L'investissement (14%) avec des demandes relatives aux IPO, aux placements privés, à l'investissement dans des fonds, à la commercialisation d'instruments financiers de droit étranger, à la fourniture de conseils financiers ;
- Des demandes d'information diverses (10%) avec des demandes relatives à la communication de circulaires ou de projets de textes, à la liste des intermédiaires financiers, à la liste des obligations vertes émises sur le marché ou encore aux statistiques d'OPCVM.

Graphique 37. Requêtes traitées en 2019 par domaine



Source : AMMC

Tableau 38. Répartition des requêtes traitées en 2019 par profil de requérant

Profils	Nombre de requêtes
Avocats/Conseils juridiques	18
Conseillers financiers/CAC	6
Émetteurs/Sociétés	6
Banques/Dépositaires	8
SDB	3
(Institutionnels (Autorités de régulation/Ministères	5
Particuliers/Étudiants	4
Total	50

Source : AMMC

6. LA COOPÉRATION INTERNATIONALE

En 2019, l'AMMC a consolidé son action internationale à travers sa contribution active aux travaux des instances de coopération multilatérale et son engagement continu en faveur de la coopération bilatérale, particulièrement au niveau de la région Afrique et Moyen Orient.

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

6.1.1 Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV)

Cette coopération s'effectue dans le cadre des instances internationales et régionales. Il s'agit essentiellement de l'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs (OICV) dont l'AMMC est membre depuis 2007. L'OICV est l'organisme de référence en matière de standards et normes de régulation des marchés des capitaux.

Plusieurs réunions ont été tenues dans le cadre de cette organisation :

- **Réunion Annuelle du Comité régional Afrique-Moyen Orient - AMERC**

La 42e réunion annuelle du Comité régional Afrique-Moyen Orient (AMERC) de l'OICV s'est déroulée au Koweït les 22 et 23 février 2019. Elle a porté sur les défis relatifs au déploiement d'instruments financiers durables dans les marchés de capitaux de la région. L'AMMC a présenté son retour d'expérience sur les défis et opportunités rencontrés dans le cadre de la mise en place d'un marché des capitaux durable au Maroc.

- **Réunion annuelle de l'OICV**

La réunion annuelle de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV) s'est tenue du 13 au 17 mai à Sydney. En marge de cette réunion, l'AMMC a été invitée à intervenir lors de la session sur « L'avenir des services financiers : perspectives des régulateurs » du Forum de l'autorité australienne ASIC.

- **Réunion annuelle du Comité des marchés émergents - GEMC**

La réunion annuelle du Comité des marchés émergents (Growth and Emerging Markets Committee- GEMC) s'est tenue les 19 et 20 septembre à Saint-Pétersbourg. Lors de la conférence publique, organisée en marge de la réunion, sur le thème « Marchés des capitaux dans un environnement numérique transfrontalier », l'AMMC a partagé son expérience sur les défis actuels et les opportunités pour la mise en place de marchés des capitaux durables.

6.1.2 Autres instances internationales

- **Institut Francophone de la Régulation Financière -IFREFI**

L'AMMC a participé à la 18e réunion annuelle de l'Institut Francophone de la Régulation Financière (IFREFI) à l'île Maurice. L'Autorité a partagé son expérience en finance durable, notamment lors de la session « Quelle supervision pour une finance durable ? » et « Essor des obligations vertes/bleus, sociales et durables ».

- **Union Arabe des Autorités de Régulation – UASA**

L'AMMC a été conviée à participer à la réunion annuelle de l'Union of Arab Securities Authorities (UASA) tenue à Amman. L'Autorité a partagé avec les membres les développements récents du marché des capitaux au Maroc.

6.2 Les accords bilatéraux, coopération et assistance technique

Dans le cadre d'accords bilatéraux, la coopération avec d'autres homologues prend plusieurs formes dont principalement l'échange d'information et d'expériences, le renforcement de capacités ou l'assistance dans le cadre des missions de supervision des marchés de capitaux.

6.2.1 Coopération bilatérale

- **Signature d'un accord bilatéral de coopération et d'échange d'information avec la CNMV Espagne**

L'AMMC et la Commission Nationale du Marché des Valeurs Mobilières d'Espagne ont signé un accord d'assistance mutuelle et de coopération en février 2019. Il prévoit l'échange d'informations et d'expériences dans les domaines d'intérêt communs afin d'améliorer la protection des épargnants, l'efficacité et le développement des marchés des capitaux.

Suite à cette signature, plusieurs échanges ont eu lieu entre les équipes des deux régulateurs sur les développements récents qu'ont connu leurs marchés respectifs en vue d'opérationnaliser une feuille de route des actions de coopération prioritaires.

- **Réunion d'échanges avec des experts de la CNMV et de l'AMF**

Dans le cadre des accords de coopération entre l'AMMC et ses homologues AMF France et CNMV Espagne, des réunions de travail ont été organisées le 9 décembre 2019, en marge de leur intervention à la 3e édition du Symposium Régional sur la Stabilité Financière, afin d'échanger sur la démarche d'évaluation des risques systémiques adoptés par les deux régulateurs susmentionnés.

- **Visite d'étude et d'échange avec le régulateur jordanien -JSC**

En marge de sa participation à la 29e plénière du Groupe d'Action Financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du nord – GAFIMOAN, l'AMMC a tenu une rencontre avec la Jordan Securities Commission (JSC) avec laquelle l'AMMC a un accord de coopération pour discuter de problématiques communes en matière de supervision du marché des capitaux.

- **Mission d'information sur la supervision du marché des capitaux participatifs**

À la suite des travaux du séminaire organisé par l'Organisation Internationale des Commissions des Valeurs (OICV) et l'autorité malaisienne, portant sur le rôle de la finance participative dans la promotion de l'inclusion financière, l'AMMC a rendu visite du 1er au 3 mai 2019 au régulateur malaisien Securities Commission Malaysia (SCM) et les 5 et 6 mai à la Dubai Financial Services Authority (DFSA) pour s'enquérir de leurs pratiques en matière de supervision du marché des capitaux participatifs. Les rencontres tenues dans ce cadre ont permis de couvrir les aspects les plus importants dans ce domaine de supervision comme l'encadrement juridique de la structuration et la mise sur le marché des produits participatifs, les procédures de contrôle, la nature des produits etc.

- **Mission d'information auprès de la FSMA sur le financement collaboratif**

En phase finale d'élaboration des textes d'application de la loi sur le financement collaboratif (Crowdfunding), l'AMMC, a bénéficié de l'expertise de l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) – Belgique dans le cadre d'une visite d'étude. Les principaux sujets examinés lors de cette visite ont porté sur les aspects pratiques de la régulation des plateformes de financement collaboratif (reporting, agrément des plates-formes, contrôle, protection des épargnants, organisation des équipes du régulateur, dispositif de sanction).

- **Missions d'assistance technique de l'AMMC aux homologues étrangers**

L'AMMC a organisé en 2019 six missions d'assistance technique au profit des régulateurs de l'Afrique de l'Ouest (CREPMF), de l'Afrique Centrale (COSUMAF) et du Ghana sur diverses thématiques : cadre réglementaire, surveillance des opérations boursières et statut de la Bourse de Casablanca, organisation Interne de l'AMMC et Risk management.

Aussi, dans le cadre de la convention d'assistance technique signée en 2017 entre l'AMMC et son homologue de l'Afrique de l'Ouest, un haut responsable de l'Autorité marocaine a été désigné pour intégrer le comité consultatif du Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF). Cette instance est chargée de l'élaboration et la mise à jour des textes légaux et réglementaires. L'objectif est d'accompagner le CREPMF dans le projet de réforme de place avec l'assistance de la Banque Mondiale et la Banque Africaine de Développement.

6.2.2 Participation à des instances régionales

- **Adhésion au WASRA et organisation d'une conférence régionale**

L'Association des Régulateurs Ouest Africains (WASRA) œuvre à implémenter les orientations de la Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)

en matière d'intégration régionale et de convergence réglementaire. L'AMMC est devenue membre observateur en 2019 et participe régulièrement aux comités techniques du WASRA dont l'objectif est de concevoir un cadre harmonisé favorisant les flux d'investissement transfrontaliers et leur protection au niveau de la région. En 2019, l'AMMC a participé à l'organisation de la première conférence de l'Association tenue à Abidjan du 27 au 29 octobre sur le thème « Positionner les marchés des capitaux de l'Afrique de l'Ouest pour assurer une croissance économique réelle et durable grâce à l'intégration et à une réglementation rationnelle ». L'AMMC est intervenue dans des panels traitant de la promotion et le financement durable des infrastructures.

• **Participation au projet d'Interconnexion des Bourses de Valeurs Africaines (AELP)**

L'AMMC a participé le 24 avril 2019 à Abidjan à la table-ronde du Projet d'Interconnexion des Bourses de Valeurs Africaines (AELP). À l'initiative de l'Association des Bourses de Valeurs de l'Afrique (ASEA), et avec l'appui de la Banque Africaine de Développement (BAD), cette initiative vise à établir une intégration des Bourses africaines afin de faciliter la négociation transfrontalière et le règlement/livraison des titres.

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

6.3.1 Échanges d'expériences

• **3e conférence organisée par l'OCDE sur le thème « Le gouvernement d'entreprises dans les pays de la région MENA »**

L'AMMC a participé les 17 et 18 avril 2019 à Paris à la 3e conférence de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE), avec le soutien de l'Agence suédoise de coopération pour le développement international (ASDI).

Cette conférence a eu pour objet le partage des expériences des différents pays de la région en matière de gouvernance d'entreprise et la définition des stratégies de mise en œuvre des recommandations des différents groupes de travail institués.

En tant que panéliste, l'AMMC a partagé l'expérience marocaine autour des mécanismes mis en œuvre visant à améliorer l'accès au financement via les marchés des capitaux.

• **Forum sur la finance durable à Abu Dhabi sur le thème « Mobilizing Capital for Sustainable Investments and Economic Growth »**

Dans le cadre du forum sur la finance durable à Abu Dhabi, tenu le 16 janvier 2019, l'Abu Dhabi Global Market (ADGM) a organisé une journée sur le thème « Mobilizing Capital for Sustainable Investments and Economic Growth » afin de lancer l'initiative de création d'une plate-forme de la finance durable.

L'AMMC a été invitée à partager l'expérience marocaine en matière de développement de finance durable et les initiatives du régulateur dans ce domaine.

- **Forum sur la finance durable à Johannesburg (Afrique du Sud) sur le thème « Catalyzing South Africa's Green Bond Market » et tenue d'une réunion de travail avec le régulateur sud-africain**

La Bourse de Johannesburg (JSE), l'International Finance Corporation (IFC) et le Sustainable Banking Network (SBN) ont organisé le 18 février 2019 un événement sur le thème « Catalyzing South Africa's Green Bond Market ».

La manifestation a été l'occasion d'échanger sur les leviers de développement de la finance durable et de présenter les conclusions du rapport « Creating Green Bond Markets » élaboré par le SBN, dont l'AMMC assure la co-présidence.

Durant ce forum, l'Autorité a partagé son expérience en matière de développement de cadres régissant les instruments financiers durables.

- **Partage de l'expérience marocaine en matière d'obligations vertes**

L'AMMC a participé aux rencontres avec les Directions du Trésor et les émetteurs au niveau de la Bourse Régionale des Valeurs de l'Afrique de l'Ouest afin de partager son expérience en matière de supervision des émissions des obligations vertes.

- **Workshop de consultation sur le guide des émissions d'obligations vertes, socialement responsables et durables**

L'AMMC, en collaboration avec l'International Finance Corporation (IFC), membre du Groupe de la Banque mondiale, a partagé en 2018 un guide sur les « Obligations durables » en vue de favoriser l'émergence du marché des green bonds sur la place financière marocaine.

Dans le prolongement de ces travaux, l'IFC a travaillé avec le régulateur tunisien, le Conseil du Marché Financier (CMF), pour mettre en place un guide sur les obligations vertes, sociales et durables. Un workshop a été organisé en ce sens à Tunis le 20 septembre 2019. A cette occasion, l'AMMC a partagé l'expérience marocaine en matière de finance durable.

- **Forum financier international annuel de Paris EUROPLACE**

Le Forum financier international Paris EUROPLACE est un événement d'envergure réunissant les représentants de la communauté financière européenne et internationale.

L'AMMC a participé à l'édition 2019 tenue les 9 et 10 juillet à Paris. La rencontre a mis l'accent sur la finance durable et inclusive, les perspectives européennes dans un monde en évolution continue, la transformation digitale et les développements des marchés financiers émergents.

- **« Paris Climate Finance Day 2019 »**

La 5e édition du « Climate Finance Day », organisée par Finance for Tomorrow et consacrée au thème « Financing a Just Transition », s'est tenue à Paris du 25 au 29 novembre 2019. L'édition a fait le point sur les principales réalisations à jour, ainsi que les dernières initiatives et innovations du secteur financier afin d'accélérer l'adoption de stratégies

prospectives pour un monde en mutation rapide et une économie plus inclusive, tant pour les pays en développement que les pays développés.

L'AMMC a été conviée par l'Autorité des Marchés Financiers de France (AMF) à participer au panel « Market authorities, a new stimulus ? » modéré par le Président de l'AMF avec des représentants de la Commission Européenne, de la European Securities and Markets Authority (ESMA) et du groupe bancaire international britannique (HSBC).

- **Workshop « Implementing Green Capital Markets »**

L'AMMC a organisé les 4 et 5 novembre 2019, en collaboration avec le Toronto Centre, un workshop intitulé « Implementing Green Capital Markets ».

Réunissant trente représentants de régulateurs de marchés de capitaux et de bourses ainsi que des représentants d'agences internationales actives dans le domaine de la finance verte, la rencontre a permis de promouvoir la finance durable et l'opérationnalisation du Marrakech Pledge, par le biais du renforcement des capacités des régulateurs et des opérateurs de marché et l'encouragement du partage d'expériences au niveau continental.

Un livre blanc compilant les meilleures pratiques identifiées lors du workshop et des recommandations a été publié conjointement par l'AMMC et le Toronto Center.

6.3.2 Renforcement des capacités

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

- **Session 2019 du séminaire de formation annuel de la US.SEC « 29th Annual International Institute for Securities Market Growth & Development »**

Chaque année, le régulateur du marché financier américain, la US Securities and Exchanges Commission (US. SEC), organise un évènement à l'attention des acteurs du marché financier mondial.

L'AMMC a participé à l'édition 2019 tenue du 29 mars au 12 avril à Washington. Ses collaborateurs ont bénéficié de l'expertise du régulateur américain, ainsi que de celle de la Banque Mondiale et d'autres experts internationaux.

L'AMMC a également exposé et partagé son expérience en matière de régulation de marché de capitaux, et présenté les réformes en cours.

- **23e réunion annuelle « International Institute for Securities Enforcement and Market Oversight »**

L'AMMC a participé du 28 octobre au 1er novembre 2019 à Washington à la 23e édition de ce programme annuel qui se focalise sur les techniques d'enquête, de surveillance du marché et d'inspection des intermédiaires, mais aussi des fonds communs de placement, des conseillers en investissement et des contrôleurs internes.

- **Conférence « Islamic Finance : A Catalyst for Financial Inclusion »**

Sur invitation de la Securities Commission Malaysia, l'AMMC a participé les 29 et 30 avril 2019 à Kuala Lumpur à une conférence en collaboration avec la Banque Mondiale sur le thème : « La finance participative, un catalyseur de l'inclusion financière ».

La rencontre a abordé la question de l'utilisation des instruments de finance islamique pour soutenir l'inclusion financière.

- **27e symposium annuel des Autorités des marchés des Capitaux**

L'AMMC a été convié par la U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) à participer à son 27e symposium annuel sur la régulation des produits dérivés, marchés et intermédiaires financiers organisé du 21 au 25 octobre 2019.

L'Autorité a bénéficié de l'expérience américaine sur les futures et dérivés. Les participants ont également échangé avec les experts de la CFTC et d'autres régulateurs sur les principes de la réglementation des contrats à terme et des produits dérivés.

- **10e édition du Séminaire International Annuel de l'AMF**

L'AMF a invité l'AMMC à la 10e édition de son séminaire international qui s'est tenue à Paris du 25 au 28 novembre 2019. L'AMMC a bénéficié dans ce cadre des expériences de l'AMF en matière de régulation, de transition numérique et de changements environnementaux.

- **Séminaire de l'OICV « Protecting the Retail Investor: A Securities Regulator Perspective »**

Dans le cadre du renforcement des capacités de ses collaborateurs dans le domaine de la protection des investisseurs, l'AMMC a participé au séminaire organisé par l'OICV, du 24 au 26 avril 2019 à Madrid.

Cette formation a été une opportunité de partage d'expériences avec des experts de l'OICV et les régulateurs de plusieurs pays. Les principaux sujets abordés ont porté sur l'offre des marchés pour les personnes physiques, les délits, les diligences particulières des professionnels, l'éducation financière, l'utilisation des approches comportementales ou encore la science des données au service de la protection de l'investisseur.

- **Programme International de Certification de l'OICV**

Le programme international de certification IOSCO/PIFS-HLS est un programme pour les régulateurs des marchés des valeurs mobilières organisé par l'OICV et le programme sur les systèmes financiers internationaux de la Harvard Law School (PIFS-HLS). La première phase du programme tenue du 17 au 28 juin 2019 au siège de l'OICV à Madrid a constitué une occasion pour les collaborateurs de l'AMMC désignés d'approfondir leurs connaissances en matière de régulation des marchés de capitaux.

- **Formation sur les Fintechs auprès du Toronto Centre**

Le rôle et l'importance de la réglementation et de la surveillance des marchés de capitaux ont augmenté au cours de la dernière décennie, et cela en raison des évolutions et

innovations technologiques impactant l'environnement réglementaire, le paysage des intermédiaires et le comportement des investisseurs.

Pour évaluer la pertinence des cadres réglementaires actuels, l'AMMC a participé du 14 au 19 juillet 2019 à Toronto à un programme de formation organisé par le Toronto Center destiné à fournir aux participants les outils nécessaires pour relever les défis de la FinTech.

• **« Blockchain Summit London 2019 » et « Fintech Connect Forum 2019 »**

Invitée par la Chambre de Commerce Britannique pour le Maroc (BritCham), l'AMMC a participé avec d'autres intervenants du marché des capitaux marocain au « Blockchain Summit London 2019 » et au « FinTech Connect Forum London 2019 ».

Consciente de l'importance croissante de l'usage de la technologie, notamment la blockchain, l'Autorité a pris part à ces événements afin d'appréhender et d'anticiper les impacts potentiels de ces nouvelles technologies sur le marché national.

• **Séminaire sur la Lutte contre le Blanchiment des Capitaux et le Financement du Terrorisme (LBC/FT)**

Dans le cadre des formations dispensées par l'OICV au profit de ses membres, l'AMMC a participé au séminaire organisé au Luxembourg les 21 et 22 octobre 2019.

• **Annual IOSCO AMCC Training Seminar**

L'AMMC a participé à la 12e édition du Séminaire de formation de l'Affiliate Members Consultative Committee (AMCC) de l'OICV, tenu les 4 et 5 décembre 2019 à Madrid. La manifestation a porté sur la mise en œuvre des principes de l'OICV, mais aussi sur la protection des réseaux de distribution, la résilience opérationnelle, la cyber-sécurité, les principes de base des produits dérivés et les marchés émergents.

6.3.3 Autres événements internationaux

L'AMMC a participé à plusieurs événements internationaux :

• **Assemblées générales de l'Association de l'Economie Financière (AEF)**

L'Association de l'Économie Financière (AEF) a pour objectif de promouvoir les liens entre les milieux de la recherche financière et les professionnels de la finance, de la banque et de l'assurance.

En sa qualité de membre, l'AMMC a participé en 2019 aux assemblées générales de l'Association dont les objectifs étaient l'identification des thèmes d'étude de la revue d'économie financière et la valorisation de la coopération entre les membres.

• **Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence**

Le Cercle des Économistes, réunissant une trentaine d'économistes et d'universitaires, a pour principale mission de promouvoir des débats économiques ouverts et accessibles à tous. Il organise différents événements annuels dont les Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence.

En 2019, du 5 au 7 juillet, ces Rencontres se sont articulées sur le thème « Renouer avec

la confiance ». L'AMMC a participé à la session « L'épargne : Un indicateur de confiance ? » lors de laquelle les panélistes ont débattu sur le rôle de l'épargne dans la confiance des ménages.

• **10e anniversaire de la « Sustainable Stock Exchange Initiative » - SSE**

La SSE initiative est un projet des Nations Unies (ONU) coorganisé par la Conférence des Nations-Unies sur le commerce et le développement (UNCTAD), le Pacte mondial des Nations-Unies, le « United Nations Environment Programme Finance Initiative » (UNEP-FI) et le « UN-Principles for Responsible Investment » (PRI). Son objectif est d'encourager l'investissement des entreprises dans le développement durable.

Parmi les parties prenantes figurent la World Exchange Federation (WFE) et l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV).

En 2019 l'AMMC a été invitée à se joindre à la commémoration du 10e anniversaire de la SSE Initiative et à contribuer aux débats relatifs à discuter de l'état des lieux des Bourses en matière de finance durable.

• **Assemblées Annuelles du FMI et de la Banque Mondiale**

Les Assemblées Annuelles des Conseils des gouverneurs du Groupe de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international (FMI) constituent un rendez-vous annuel pour discuter de dossiers d'importance mondiale : conjoncture économique, lutte contre la pauvreté, développement, efficacité des programmes d'appui, etc.

L'AMMC a participé à l'édition 2019 qui a eu lieu du 14 au 20 octobre 2019 à Washington D.C. et a été conviée à présenter l'expérience de l'AMMC en matière de finance durable dans le cadre de réunions parallèles organisées par le réseau « Sustainable Banking Network » (SBN), initiative de l'International Finance Corporation (IFC), membre du Groupe de la Banque mondiale.

• **Climat des affaires et de la bonne gouvernance : mission marocaine au Canada pour échange d'expertises**

Une délégation marocaine multisectorielle, comprenant des collaborateurs de l'AMMC, a effectué en décembre 2019 une mission d'étude au Canada. Dédiée à l'échange d'expertises en matière d'amélioration du climat des affaires et de bonne gouvernance, cette initiative du Comité National de l'Environnement des Affaires (CNEA) s'inscrit dans le cadre d'un programme de coopération entre le CNEA et l'Agence de coopération allemande GIZ.

• **14e conférence de la FSI et de l'OICV sur les « Les problématiques liées à la négociation des instruments financiers et les infrastructures du marché »**

La Financial Stability Institute (FSI) de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et l'OICV ont convié l'AMMC à leur 14e Conférence portant sur les problématiques liées à la négociation des instruments financiers et les infrastructures du marché.

Destinée aux superviseurs bancaires et aux autorités de régulation des marchés des capitaux, la rencontre s'est tenue au siège de l'OICV à Madrid du 13 au 15 novembre 2019.





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

TABLE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Évolution des effectifs de 2016 à 2019	32
Tableau 2 : Répartition globale des effectifs au 31 décembre 2019	32
Tableau 3 : Indicateurs du processus formation	34
Tableau 4 : Évolution des volumes des transactions par catégorie (en millions de dirhams)	45
Tableau 5 : Répartition du volume des transactions sur le marché central par catégorie d'investisseurs	46
Tableau 6 : Répartition du volume boursier des achats et des ventes par catégorie d'investisseurs sur le marché central (en millions de dirhams)	46
Tableau 7 : Typologie des investissements des étrangers et des MRE en actions marocaines cotées (en millions de dirhams)	47
Tableau 8 : Opérations sur titres de capital	52
Tableau 9 : Opérations sur titres de créance	53
Tableau 10 : Autres opérations financières	54
Tableau 11 : Évolution du PIB, de l'actif net des OPCVM et du ratio [actif net OPCVM/PIB]	54
Tableau 12 : Répartition de l'actif total des OPCVM par catégorie d'investissement	59
Tableau 13 : Répartition de l'actif net par type d'investisseur à fin 2019 (en millions de dirhams)	61
Tableau 14 : Principales caractéristiques des FPCT sous gestion à fin 2019	62
Tableau 15 : Changements dans les structures de gouvernance des sociétés de bourse	66
Tableau 16 : Chiffres clés des sociétés de bourse (millions de dirhams)	67
Tableau 17 : Structure de la clientèle des sociétés de bourse	68
Tableau 18 : Chiffres clés des teneurs de comptes	69
Tableau 19 : Chiffres clés de l'activité du Dépositaire Central	70
Tableau 20 : Liste des dossiers instruits par l'AMMC en 2019	79
Tableau 21 : Opérations sur titres de capital visées en 2019	80
Tableau 22 : Opérations sur titres de créance visées en 2019	81
Tableau 23 : Programmes de titres de créances négociables en 2019 (en millions MAD)	83
Tableau 24 : Programmes de rachat visés en 2019	83
Tableau 25 : Appels publics réalisés accessoirement au Maroc en 2019	84
Tableau 26 : Autorisations d'OPCVM en 2019	87
Tableau 27 : Résultat du contrôle des publications annuelles au titre de l'exercice 2018	90
Tableau 28 : Résultat du contrôle des publications financières réalisées en application de la circulaire 03/19	90
Tableau 29 : Répartition des déclarations par catégorie d'investisseurs	92
Tableau 30 : Programmes de rachat en 2019	93
Tableau 31 : Résultats du contrôle des rapports déontologiques des sociétés cotées	94
Tableau 32 : Missions d'inspection des intervenants	95
Tableau 33 : Nombre et typologie des incidents déclarés à l'AMMC en 2019	98
Tableau 34 : Typologie des incidents déclarés par les sociétés de bourse	98
Tableau 35 : Typologie des incidents déclarés par les banques	98
Tableau 36 : Périmètre de surveillance	100
Tableau 37 : Nature des suspicions analysées	101
Tableau 38 : Répartition des requêtes traitées en 2019 par profil de requérant	134

TABLE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Répartition des fonctions par genre	33
Graphique 2 : Pyramide des âges	33
Graphique 3 : Evolution des produits d'exploitation (en millions de dirhams)	36
Graphique 4 : Composition des produits d'exploitation	37
Graphique 5 : Composition des charges d'exploitation	38
Graphique 6 : Évolution des indices MASI, MADEX et FTSE CSE Morocco 15 en 2019	42
Graphique 7 : Évolution des indices sectoriels en 2019	43
Graphique 8 : Évolution des indices MASI et MSCI FM (Base 100 = 2013)	43
Graphique 9 : Répartition de la capitalisation boursière par secteur d'activité en 2019	44
Graphique 10 : Évolution du ratio de liquidité du marché boursier	45
Graphique 11 : Volume total des opérations de prêt de titres (en millions de dirhams)	48
Graphique 12 : Part du volume traité par catégories de clients (prêt)	48
Graphique 13 : Part du volume traité par catégories de clients (emprunt)	48
Graphique 14 : Part du volume traité par catégorie de titres	49
Graphique 15 : Durée moyenne en semaine par catégorie de titres	49
Graphique 16 : Évolution du ratio [actif net des OPCVM / Épargne Nationale globale]	55
Graphique 17 : Évolution de l'actif net des OPCVM (2014-2019)	56
Graphique 18 : Évolution de l'actif net des OPCVM en 2019	56
Graphique 19 : Structure de l'actif net des OPCVM par catégorie à fin 2019	58
Graphique 20 : Structure des placements en devises réalisés par les OPCVM à fin 2019	60
Graphique 21 : Évolution des actifs titrisés des FPCT (en milliards de dirhams)	61
Graphique 22 : Répartition des FPCT par type d'opérations à fin 2019	64
Graphique 23 : Évolution de l'effectif total des sociétés de bourse	66
Graphique 24 : Évolution des indicateurs financiers des sociétés de bourse	67
Graphique 25 : Répartition du chiffre d'affaires des sociétés de bourse par type d'activité	68
Graphique 26 : Répartition des avoirs en conservation	69
Graphique 27 : Répartition du nombre des valeurs admises par catégorie à fin 2019	71
Graphique 28 : Répartition de l'encours global des valeurs admises par catégorie à fin 2019	71
Graphique 29 : Évolution des effectifs des sociétés de gestion d'OPCVM	71
Graphique 30 : Répartition des parts de marché des sociétés de gestion d'OPCVM par nature d'actionnariat	72
Graphique 31 : Ventilation de l'actif net par société de gestion d'OPCVM à fin 2019	73
Graphique 32 : Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCVM (en millions de dirhams)	73
Graphique 33 : Ventilation de l'actif net par société de gestion de FPCT en 2019	74
Graphique 34 : Évolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion de FPCT	75
Graphique 35 : Evolution des indicateurs financiers des sociétés de gestion d'OPCC	76
Graphique 36 : Répartition des publications par objet du communiqué en 2019	91
Graphique 37 : Requêtes traitées en 2019 par domaine	133

TABLE DES ENCADRÉS

ENCADRÉ 1. ACTIVITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	19
ENCADRÉ 2. ACTIVITÉ DU COMITÉ D'AUDIT	21
ENCADRÉ 3. ACTIVITÉ DU COLLÈGE DES SANCTIONS	22
ENCADRÉ 4. ACTIVITÉ DU CONSEIL SCIENTIFIQUE	24
ENCADRÉ 5. L'AMMC, UNE AUTORITÉ RESPONSABLE ET ENGAGÉE	35
ENCADRÉ 6. INDICATEURS DU MARCHÉ DES CAPITAUX	41
ENCADRÉ 7. CIRCULAIRE N°03/19 RELATIVE AUX OPÉRATIONS ET INFORMATIONS FINANCIÈRES	51
ENCADRÉ 8. LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	85
ENCADRÉ 9. LA RÉFORME DE LA BOURSE DES VALEURS	114
ENCADRÉ 10. RECUEIL DE TEXTES LÉGISLATIFS ET RÉGLEMENTAIRES : UN OUTIL DE RÉFÉRENCE POUR UNE RECHERCHE SIMPLIFIÉE ET DYNAMIQUE	118
ENCADRÉ 11. LE DISPOSITIF D'HABILITATION DES PROFESSIONNELS DU MARCHÉ	121

TABLE DES ACRONYMES

ACAPS	Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale
ADD	Agence de Développement du Digital
AMCC	Affiliate Members Consultative Committee
AMERC	Africa/Middle East Regional Committee
AMF	Autorité des Marchés Financiers
AMIC	Association Marocaine des Investisseurs en Capital
APSB	Association Professionnelle des Sociétés de Bourse
ASDI	Agence Suédoise de Coopération pour le Développement International
ASEA	Association des Bourses de Valeurs de l'Afrique
ASFIM	Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissement marocains
BAD	Banque Africaine de Développement
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
BIS	Bank for International Settlements
CCSRs	Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques
CEDEAO	Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest
CFTC	Commodity Futures Trading Commission
CGNC	Code Général de Normalisation Comptable
CMF	Conseil du Marché Financier
CNMV	Commission Nationale du Marché des Valeurs Mobilières
CNEA	Comité National de l'Environnement des Affaires
CNIF	Conseil National pour l'Inclusion Financière
COSUMAF	Commission de Surveillance du Marché Financier de l'Afrique Centrale
CREPMF	Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers
CTED	Counter-Terrorism Committee Executive Directorate
DFSA	Dubai Financial Services Authority
DFSP	Déclaration de Franchissement de Seuls de Participation
ENR	Évaluation Nationale des Risques
ESMA	European Securities and Markets Authority
FCGD	Fonds Commun de Garantie des Dépôts
FCPE	Fonds Commun de Placement d'Entreprise
FMEF	Fondation Marocaine pour l'Éducation Financière
FMI	Fonds Monétaire International
FPCT	Fonds de Placement Collectif en Titrisation
FSI	Financial Stability Institute
FT	Financement du Terrorisme
GAFI	Groupe d'Action Financière
GAFIMOAN	Groupe d'Action Financière Moyen Orient Afrique du Nord
GEMC	Growth and Emerging Markets Committee
GMW	Global Money Week
ICMAT	Instance de Coordination du Marché à Terme
IFC	International Finance Corporation
IFREFI	Institut Francophone de la Régulation Financière
INPPLC	Instance Nationale de la Probité, de la Prévention et de la Lutte contre la Corruption
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IPO	Initial Public Offering
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économiques
OCT	Obligation Court Terme
OICV	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs

OMLT	Obligations Moyen et Long Terme
PRI	Principles for Responsible Investment
SESAM	Système d'Echange et de Supervision de l'Autorité du Marché
SPI-RFA	Société de Placement Immobilier à Règles de Fonctionnement Allégées
SSE	Sustainable Stock Exchange
TCN	Titre de Créance Négociable
UASA	Union Arabe des Autorités de Régulation
UNCTAD	Conférence des Nations-Unies sur le Commerce et le Développement
UNEP-FI	United Nations Environment Programme Finance Initiative
UTRF	Unité de Traitement du Renseignement Financier
WASRA	Association des Régulateurs Ouest Africains
WFE	World Exchange Federation
WIW	World Investor Week







ANNEXES

ANNEXE 1 : LES COMPTES ARRÊTÉS AU 31 DECEMBRE 2019

BILAN (actif) (modèle normal)

EXERCICE DU 01/01/19 AU 31/12/19

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ	IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	1.241.028,72	382.299,46	858.729,26	555.421,55
	. Frais préliminaires	-	-	-	-
	. Charges à répartir sur plusieurs exercices	1.241.028,72	382.299,46	858.729,26	555.421,55
	. Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	19.192.743,74	16.894.449,00	2.298.294,74	3.779.676,01
	. Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
	. Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	17.899.822,34	15.601.527,60	2.298.294,74	3.779.676,01
	. Fonds commercial	-	-	-	-
	. Autres immobilisations incorporelles	1.292.921,40	1.292.921,40	-	-
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	42.491.665,82	12.683.541,70	29.808.124,12	3.515.531,30
	. Terrains	-	-	-	-
	. Constructions	-	-	-	-
	. Installations techniques, matériel et outillage	-	-	-	-
	. Matériel transport	166.300,00	166.300,00	-	-
	. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	42.325.365,82	12.517.241,70	29.808.124,12	1.563.467,59
	. Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
	. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	1.952.063,71
	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)	62.925.438,28	29.960.290,16	32.965.148,12	7.850.628,86
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	172.251,70	-	172.251,70	156.459,73
	. Marchandises	-	-	-	-
	. Matières et fournitures consommables	172.251,70	-	172.251,70	156.459,73
	. Produits en cours	-	-	-	-
	. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
	. Produits finis	-	-	-	-
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	47.405.355,39	12.000,00	47.393.355,39	45.391.595,50
	. Fournis, débiteurs, avances et acomptes	-	-	-	-
	. Clients et comptes rattachés	41.274.824,95	-	41.274.824,95	38.148.931,98
	. Personnel	669.568,46	12.000,00	657.568,46	856.368,46
	. Etat	4.139.812,85	-	4.139.812,85	4.778.593,63
	. Comptes d'associés	-	-	-	-
	. Autres débiteurs	11.563,44	-	11.563,44	11.563,44
. Comptes de régularis. Actif	1.309.585,69	-	1.309.585,69	1.596.137,99	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENTS(H)	180.000.000,00	-	180.000.000,00	210.000.000,00	
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)	-	-	-	-	
(Eléments circulants)	-	-	-	-	
	TOTAL II (F+G+H+I)	227.577.607,09	-	227.565.607,09	255.548.055,23
TRESORERIE	TRESORERIE - ACTIF	16.572.709,68	-	16.572.709,68	6.760.935,59
	. Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
	. Banque, T.G. et C.C.P.	16.564.477,65	-	16.564.477,65	6.752.653,39
	. Caisse, Régies d'avances et accrédiés	8.232,03	-	8.232,03	8.282,20
	TOTAL III	16.572.709,68	-	16.572.709,68	6.760.935,59
	TOTAL GENERAL I + II + III	307.075.755,05	29.960.290,16	277.103.464,89	270.159.619,68

BILAN (passif)
(modèle normal)

EXERCICE DU 01/01/19 AU 31/12/19

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	. Capital social ou personnel (1)	221.225.799,21	-
	. moins : actionnaires, capital souscrit non appelé,		
	Capital appelé,		
	dont versé.....		
	. Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-
	. Ecart de réévaluation	-	-
	. Réserve légale	-	-
	. Autres réserves	-	221.060.233,40
	. Report à nouveau (2)	-	-
	. Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
	. Résultat net de l'exercice (2)	27.886.462,71	27.165.565,81
	Total des capitaux propres (A)	249.112.261,92	248.225.799,21
	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	960.666,67	2.008.666,67
	. Subventions d'investissement	960.666,67	2.008.666,67
	. 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)	250.072.928,59	250.234.465,88	
PASSIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	27.030.536,30	19.925.153,80
	. Fournisseurs et comptes rattachés	6.661.072,27	2.318.825,23
	. Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
	. Personnel	3.024.964,03	3.309.179,31
	. Organismes sociaux	3.682.832,78	2.582.731,22
	. Etat	12.576.568,69	11.057.872,04
	. Comptes d'associés	-	-
	. Autres créanciers	1.085.098,53	542.546,00
	. Comptes de régularisation - passif	-	114.000,00
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	-	-	
TOTAL II (F+G+H)	27.030.536,30	19.925.153,80	
TRESORERIE	TRESORERIE - PASSIF		
	. Crédits d'escompte	-	-
	. Crédits de trésorerie	-	-
	. Banques de régularisation	-	-
TOTAL III	-	-	
TOTAL GENERAL I + II + III	277.103.464,89	270.159.619,68	

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+), déficitaire (-)

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

EXERCICE DU 01/01/19 AU 31/12/19

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	. Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
	. Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires	140.760.445,41	-	140.760.445,41	126.728.430,90
	. Variation de stocks de produits (+ - 1)	-		-	-
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	. Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	. Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	. Reprises d'exploitations ; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL I	140.760.445,41	-	140.760.445,41	126.728.430,90
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	. Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
	. Achats consommés (2) de matières et fournitures	2.470.664,98	-	2.470.664,98	2.161.470,51
	. Autres charges externes	29.468.676,00	-	29.468.676,00	27.491.292,92
	. Impôts et taxes	81.613,00	-	81.613,00	84.684,00
. Charges de personnel	63.210.681,30	-	63.210.681,30	55.171.700,73	
. Autres charges d'exploitation	868.571,48	-	868.571,48	910.714,35	
. Dotations d'exploitation	8.490.370,93	-	8.490.370,93	2.915.285,11	
TOTAL II	104.590.577,69	-	104.590.577,69	88.735.147,62	
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			36.169.867,72	37.993.283,28	
FINANCIER	IV PRODUITS FINANCIERS				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-	-
	. Gains de change	2.200,84	-	2.200,84	17.166,03
	. Intérêts et autres produits financiers	4.912.147,96	-	4.912.147,96	5.239.762,43
	. Reprises financières ; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL IV	4.914.348,80	-	4.914.348,80	5.256.928,46
	V CHARGES FINANCIERES				
	. Charges d'intérêts	-	-	-	-
	. Pertes de change	17.802,45	-	17.802,45	6.012,94
	. Autres charges financières	-	-	-	-
. Dotations financières	-	-	-	-	
TOTAL V	17.802,45	-	17.802,45	6.012,94	
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			4.896.546,35	5.250.915,52	
VII RESULTAT COURANT (III + VI)			41.066.414,07	43.244.198,80	

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

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

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

EXERCICE DU 01/01/19 AU 31/12/19

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents		
VII	RESULTAT COURANT (Report)			41.066.414,07	43.244.198,80
NON COURANT	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	. Produits de cessions d'immobilisation	37.923,00	-	37.923,00	-
	. Subvention d'équilibre	-	-	-	-
	. Reprises sur subventions d'investissement	1.048.000,00	-	1.048.000,00	1.048.000,00
	. Autres produits non courants	460.228,91		460.228,91	109.724,42
	. Reprises non courantes ; transferts de charges	-	-	-	6.069.716,50
	TOTAL VIII	1.546.151,91	-	1.546.151,91	7.227.440,92
	IX CHARGES NON COURANTES				
	. Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	-	-	-	-
	. Subventions accordées	-	-	-	-
. Autres charges non courantes	1.422.624,27		1.422.624,27	10.821.670,91	
. Dotations non courantes aux amorti. et prov.					
TOTAL IX	1.422.624,27	-	1.422.624,27	10.821.670,91	
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	123.527,64	-	123.527,64	-3.594.229,99	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			41.189.941,71	39.649.968,81	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			13.303.479,00	12.484.403,00	
XIII RESULTAT NET (XI-XII)			27.886.462,71	27.165.565,81	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			147.220.946,12	139.212.800,28	
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			119.334.483,41	112.047.234,47	
XVI RESULTAT NET (Total des produits - Total des charges)			27.886.462,71	27.165.565,81	

**L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
(AMMC)**

**RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE SUR LES ETATS DE
SYNTHESE ANNUELS**

EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019

A l'attention de la Présidente de
L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)
Avenue Annakhil, Hay Riad - Rabat

RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE SUR LES ETATS DE SYNTHESE ANNUELS

EXERCICE DU 1er JANVIER AU 31 DECEMBRE 2019

Conformément à la loi n° 43-12 et à la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 30 septembre 2019, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de **l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)** 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 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 250 073 dont un bénéfice net de KMAD 27 886.

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 oeuvre 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 (AMMC) au 31 décembre 2019 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.
Casablanca, le 12 mars 2020

L'auditeur externe

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi
Deloitte Audit
Bd Sidi Mohammed Benabdellah
Bâtiment C - Tour Ivoire 3, La Marina
Casablanca
Tél: 0522 22 40 25 / 05 22 22 47 34
Fax: 05 22 22 40 78 / 47 59

Sakina Bensouda Korachi
Associée

ANNEXE 2 : TABLEAU DES SANCTIONS 2019

Partie mise en cause	Faits reprochés	Sanction
CDG Capital Gestion	<ul style="list-style-type: none"> o Non-respect de certaines règles régissant la stratégie, la gouvernance et l'organisation ; o Non-respect de certaines règles régissant la gestion de la relation avec l'AMMC ; o Non-respect de certaines règles régissant les moyens techniques et informatiques ; o Non-respect de certaines règles régissant la gestion de la relation avec les clients ; o Non-respect de certaines règles régissant le processus FrontOffice de traitement des opérations ; o Non-respect de certaines règles régissant le dispositif de contrôle et de déontologie. 	<ul style="list-style-type: none"> - Blâme; - Sanction pécuniaire de deux cents mille dirhams (200 000 MAD).
CDG Capital	<ul style="list-style-type: none"> o Absence de conventions de comptes titres pour certains clients. 	<ul style="list-style-type: none"> - Avertissement.
AD Capital	<ul style="list-style-type: none"> o Non-respect de l'objet social de gestion exclusive des OPCVM ; o Exposition des actifs gérés aux risques financiers encourus par la société de gestion o Défaut de prévention d'une situation de conflit d'intérêts impliquant un dirigeant et réalisation d'une opération financière non autorisée pour le compte d'un OPCVM géré ; o Rétrocession discriminatoire de frais de gestion à un porteur de parts ; o Non-respect des obligations de la Circulaire en matière de devoir de vigilance et de veille interne, notamment en matière d'incomplétude de certains dossiers clients 	<ul style="list-style-type: none"> - Blâme.
RMA Asset Management	<ul style="list-style-type: none"> o Non-respect de certaines règles régissant la stratégie, la gouvernance et l'organisation; o Non-respect de certaines règles régissant les processus Front Office de traitement des opérations ; o Non-respect des dispositions régissant la gestion de la relation avec la clientèle ; o Non-respect de certaines règles régissant le dispositif de contrôle. 	<ul style="list-style-type: none"> - Blâme; - Sanction pécuniaire de deux cents mille dirhams (200 000 MAD).
SOGECAPITAL Gestion	<ul style="list-style-type: none"> o Non-respect de certaines règles régissant les moyens organisationnels et techniques; o Non-respect des dispositions régissant le traitement des opérations. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sanction pécuniaire de cent soixante mille dirhams (160 000 MAD).
BMCI Bourse	<ul style="list-style-type: none"> o Non-respect des principes de diligence et d'impartialité dans le traitement des ordres clients. 	<ul style="list-style-type: none"> - Blâme ; - Sanction pécuniaire de deux cents mille dirhams (200 000 MAD).

TABLEAU DES SANCTIONS 2019

Partie mise en cause	Faits reprochés	Sanction
ICF AL Wassit	<ul style="list-style-type: none"> o Existence de défaillances au niveau de l'organisation interne ; o Existence de défaillances au niveau du dispositif de contrôle interne ; o Existence de défaillances au niveau du dispositif de sauvegarde et de backup ; o Application partielle de la politique de sécurité ; o Existence de défaillances au niveau de la gestion des relations avec les prestataires externes ; o Existence de défaillances au niveau de la solution bourse en ligne. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sanction pécuniaire de deux cents cinquante mille dirhams (250 000 MAD).
CDG Capital Bourse	<ul style="list-style-type: none"> o Absence de mentions obligatoires sur certains ordres de bourse ; o Défaut d'information de certains clients des produits de leurs placements ; o Non-respect des modalités de souscription à un offre publique telles que définies par la note d'information ; o Défaut de vérification par le dispositif de contrôle interne de la régularité de certains ordres de bourse. 	<ul style="list-style-type: none"> - Avertissement ; - Sanction pécuniaire de quatre cents mille dirhams (400 000 MAD).
AL Barid Bank	<ul style="list-style-type: none"> o Retards de transmission d'ordres de bourse à la société de bourse ; o Absence d'horodatage d'ordres de bourse ; o Retards de paiement de dividende sur les comptes espèces de clients ; o Incomplétude du manuel des procédures minimales ; o Irrégularités entachant les conventions de tenue de comptes titres; o Absence d'un contrôle périodique de l'activité de tenue de comptes titres. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sanction pécuniaire de deux cents mille dirhams (200 000 MAD).
BMCE Bank Of Africa	<ul style="list-style-type: none"> o Retard de transmission à l'AMMC d'un reporting réglementaire relatif aux opérations de prêt de titres. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pénalité correspondant à trois jours de retard, soit neuf mille dirhams (9.000 MAD).
CIH Bank	<ul style="list-style-type: none"> o Retard de transmission à l'AMMC d'un reporting réglementaire relatif aux opérations de prêt de titres. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pénalité correspondant à deux jours de retard, soit six mille dirhams (6.000 MAD).
Attijariwafa Bank	<ul style="list-style-type: none"> o Retard de transmission à l'AMMC d'un reporting réglementaire relatif aux opérations de prêt de titres. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pénalité correspondant à un jour de retard, soit trois mille dirhams (3.000 MAD).
Valoris Management	<ul style="list-style-type: none"> o Non-respect des dispositions relatives aux critères d'éligibilité des titres reçus en garantie lors une opération de prêt de titres ; o Non-respect des stipulations de la convention-cadre ; o Non-respect des dispositions relatives au dispositif de contrôle et d'organisation interne dédié à l'activité de prêt de titres. 	<ul style="list-style-type: none"> - Avertissement - Sanction pécuniaire d'un montant de CINQUANTE MILLE DIRHAMS (50.000 MAD)