



---

# PROJET DE LOI RELATIF AUX INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME

---

# **PROJET DE LOI RELATIF AUX INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME**

## **TITRE PREMIER : DISPOSITIONS GENERALES**

### **Article premier**

Les dispositions de la présente loi sont applicables aux instruments financiers à terme mentionnés à l'article 3 ci-dessous, que ces derniers soient négociés sur le marché à terme mentionné à l'article 8 ci-dessous, ou conclus de gré à gré, sous réserve de dispositions spécifiques applicables uniquement aux instruments financiers à terme négociés sur le marché à terme et des dispositions spécifiques applicables uniquement aux instruments financiers à terme conclus de gré à gré.

### **Article 1-1**

Les opérations résultant de transactions sur instruments financiers à terme doivent être conclues conformément aux dispositions de la présente loi et autorisées par la réglementation de change.

Toute personne résidente partie à une opération sur instrument financier à terme avec une personne non résidente, y compris les marocains résidants à l'étranger, est tenu, dans un délai de deux mois à compter de la date de conclusion de la transaction, d'adresser à l'Office des Changes directement ou par l'entremise de sa banque, fiduciaire, notaire ou conseiller ou toute personne habilitée à cet effet, un compte rendu conforme à un modèle fixé par ledit office faisant ressortir :

- l'identité, la nationalité et le lieu de résidence des parties ;
- leur secteur d'activité ;
- l'instrument financier à terme objet de la transaction ; et
- le sous-jacent.

Les dispositions de cet article sont précisées par une instruction de l'office des changes.

### **Article 2**

Pour l'application de la présente loi, on entend par instruments financiers, les instruments financiers tels que définis par l'article 2 de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne.

### **Article 3**

Pour l'application de la présente loi, on entend par instruments financiers à terme tels que définis à l'article 5 de la présente loi :

- les contrats à terme fermes ;

- les contrats d'échange ;
- les contrats à terme servant au transfert du risque crédit ;
- les contrats d'options.

Sont assimilés aux instruments financiers à terme prévus par le présent article, les instruments financiers à terme régis par un droit étranger et reconnus comme équivalents par l'AMMC dans sa Circulaire.

Les sous-jacents sur lesquels portent les instruments financiers à terme figurent sur une liste fixée par le Ministre chargé des Finances sur proposition de l'AMMC.

Les caractéristiques de chaque catégorie d'instruments financiers à terme négociés sur le marché à terme sont fixées dans le règlement général de la société gestionnaire du marché à terme visé à l'article 9 de la présente loi.

Ne sont pas considérés comme des instruments financiers à terme, les contrats d'option, contrats à terme ferme, contrats d'échange et tous autres contrats à terme portant sur des marchandises ou matières premières, à condition que ces contrats remplissent les deux conditions cumulatives suivantes :

- qu'ils ne puissent être dénoués que par livraison physique ; et
- qu'ils ne fassent l'objet ni d'un enregistrement par la chambre de compensation visée à l'article 24 de la présente loi ou toute autre chambre de compensation reconnue comme équivalente par l'AMMC, ni d'appels de couverture périodiques.

#### **Article 4**

Ne sont pas applicables aux instruments financiers à terme, qu'ils soient négociés de gré à gré ou sur un marché réglementé, les dispositions des articles 1092 à 1096 du Dahir formant Code des Obligations et des Contrats.

De même, ces instruments financiers à terme ne sont pas assimilés à des contrats d'assurance en vertu des dispositions du Code des assurances.

#### **Article 5**

Pour l'application de la présente loi, on entend par :

- 1. Sous-jacent** : l'actif, le droit, l'obligation, l'indice ou la mesure sur lequel porte un instrument financier à terme ;
- 2. Instrument financier à terme conclu de gré à gré** : un instrument financier à terme négocié par consentement et de façon bilatérale entre deux entités dont l'une est une contrepartie financière, et qui n'est pas traité sur le marché à terme mentionné à l'article 8 ci-dessous ou sur tout autre marché réglementé ou organisé situé au Maroc ou dans tout autre pays.

- 3. Contrats à terme fermes** : des contrats d'achat ou de vente ferme d'un sous-jacent à un prix fixé à l'avance et à une échéance convenue ;
- 4. Contrats optionnels ou « options »** : des contrats par lesquels une partie, l'acheteur de l'option, acquiert moyennant le paiement d'une prime, le droit mais non l'obligation de vendre « option de vente », ou d'acheter « option d'achat », une quantité déterminée d'un sous-jacent à un prix d'exercice fixé à l'avance pendant une période, à une ou plusieurs dates déterminées ;
- 5. Contrats d'échange ou « swaps »** : des contrats par lesquels les parties conviennent de s'échanger des sous-jacents ou des flux financiers liés à une opération déterminée ;
- 6. Contrats à terme servant au transfert du risque de crédit** : des contrats à titre onéreux permettant à une partie de transférer à une autre partie un risque de crédit lié à un sous-jacent ;
- 7. Membre négociateur** : toute personne morale agréée afin d'exercer l'activité de négociation des instruments financiers à terme sur le marché à terme mentionné à l'article 8 ci-dessous ;
- 8. Membre compensateur** : toute personne morale agréée afin d'exercer l'activité de compensation des instruments financiers à terme ;
- 9. Membre négociateur-compensateur** : toute personne morale agréée afin d'exercer l'activité de négociation-compensation des instruments financiers à terme ;
- 10. Apporteur de liquidité** : tout membre négociateur habilité par la société gestionnaire du marché à terme à apporter de la liquidité à un instrument financier à terme négocié sur le marché à terme mentionné à l'article 8 ci-dessous ;
- 11. Dénouement** : règlement des espèces et/ou livraison éventuelle des sous-jacents à l'échéance du contrat ;
- 12. Fonds de garantie** : tout fonds constitué auprès de la chambre de compensation à partir des contributions des membres compensateurs et visant à couvrir le risque de liquidation lié aux positions ouvertes portant sur des instruments financiers à terme, négociés sur le marché à terme mentionné à l'article 8 ci-dessous ou conclus de gré à gré, par un membre qui serait défaillant ;
- 13. Convention de compensation** : contrat écrit définissant les droits et obligations respectifs d'un membre négociateur (ou, le cas échéant, d'un client) et d'un membre compensateur dans le cadre de la compensation des transactions d'instruments financiers à terme ;
- 14. Dépôt de garantie** : dépôt en espèces ou en instruments financiers requis par la chambre de compensation auprès d'un membre compensateur visant à couvrir le

risque de liquidation lié aux positions ouvertes par ce membre ou toute autre somme qui serait due à la chambre de compensation en relation avec lesdites positions ;

**15. Dépôt de garantie initial** : fraction de la valeur du contrat appelée par la société gestionnaire du marché à terme au membre négociateur le jour de la négociation pour couvrir sa position ouverte ;

**16. Dépôt de garantie de livraison** : dépôt exigé par la chambre de compensation des membres compensateurs à partir de la clôture des négociations et maintenu jusqu'à la clôture de la position ou la livraison effective des actifs sous-jacents. Ce dépôt est restitué par la chambre de compensation aux membres compensateurs soit au moment de la clôture de la position, soit à l'exécution effective de la livraison ;

**17. Limite d'emprise** : représente la proportion maximale en nombre de contrats qu'un membre compensateur peut détenir dans la position de place ;

**18. Limite d'exposition** : représente la proportion maximale de risques qu'un membre compensateur peut couvrir ;

**19. Marché réglementé** : désigne un marché ou un système multilatéral, exploité et/ou géré par une société gestionnaire, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation. Ledit marché doit être institué par une loi et fonctionner selon les règles approuvées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

**20. Marché organisé**: un système multilatéral, exploité par une société gestionnaire ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre – en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers ;

**21. Position ouverte** : exposition résultant de l'ensemble des contrats achetés ou vendus et non encore dénoués ;

**22. Position nette** : position globale résultant de la différence entre l'exposition résultant d'un ensemble de contrats achetés et l'exposition résultant d'un ensemble de contrats vendus ;

**23. Position de place** : elle représente la somme des positions ouvertes des membres compensateurs sur un contrat et une échéance donnée. Elle est calculée chaque jour par la chambre de compensation ;

**24. Marge** : montant calculé par la chambre de compensation destiné à couvrir le risque de négociation résultant de la réévaluation quotidienne des positions ouvertes d'un membre compensateur ;

**25. Cours coté** : prix du marché résultant de la confrontation de l'offre et de la demande sur les contrats et qui est publié par la société gestionnaire du marché à terme ;

**26. Contrepartie financière** : toute personne morale agréée en qualité de :

- banque au sens de l'article 12 de la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- membre négociateur au sens de l'article 51 de la présente loi; ou
- membre négociateur-compensateur au sens de l'article 53 de la présente loi.

L'AMMC détermine les conditions et les modalités selon lesquelles les établissements de droit étranger équivalents à ceux mentionnés ci-dessus sont considérés comme contreparties financières. Elle établit et publie une liste qu'elle tient à jour desdits établissements de droit étranger.

**27. Client** : toute personne physique ou morale avec qui une contrepartie financière conclut une opération sur un instrument financier à terme.

**28. Client professionnel** : Un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Pour pouvoir être considéré comme un client professionnel, le client doit satisfaire aux critères fixés par l'AMMC.

Sont présumés clients professionnels :

- les banques ;
- les organismes de placement collectif, tels que régis par la législation relative aux dits organismes ;
- les entreprises d'assurance et de réassurance, telles que régies par la loi n°17-99 portant code des assurances ;
- les organismes de retraite ;
- la Caisse de dépôt et de gestion.

**29. Client de détail** : Un client qui n'est pas un client professionnel.

#### **Article 5-1**

Une opération portant sur des instruments financiers à terme conclus de gré à gré ne peut être réalisée que si l'une au moins des parties à l'opération est une contrepartie financière.

L'AMMC peut prévoir que les parties à une opération, conclue entre les entités d'un même groupe, portant sur des instruments financiers à terme conclus de gré à gré, et répondant à certains critères qu'elle fixe sont dispensées de l'obligation prévue à l'alinéa précédent. Les obligations de déclaration prévues à l'article 5-6 de la présente loi ne leur sont alors pas applicables.

Les contreparties financières qui fournissent des services de conseil en investissement financier en relation avec des instruments financiers à terme conclus de gré à gré conformément aux dispositions de la présente loi ne sont pas soumises aux dispositions du Titre IV de la loi n° 19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier.

#### **Article 5-2**

Les opérations sur instruments financiers à terme doivent faire l'objet d'une convention cadre conforme au modèle type élaboré par l'AMMC, ou de toute autre convention cadre remplissant les conditions fixées par l'AMMC.

#### **Article 5-3**

**I.** — Les conventions visées à l'article 5-2 et relatives aux obligations financières résultant d'opérations sur instruments financiers à terme sont résiliables, et les dettes y afférentes sont compensables. Les parties peuvent prévoir l'établissement et le paiement d'un solde unique, que ces obligations financières soient régies par une ou plusieurs conventions ou conventions-cadres.

**II.** — Les modalités de résiliation, d'évaluation et de compensation des opérations et obligations mentionnées au paragraphe I du présent article sont opposables aux tiers. Ces modalités peuvent être notamment prévues par des conventions ou conventions-cadres. Toute opération de résiliation, d'évaluation ou de compensation faite en raison d'une procédure prévue par le livre V du code de commerce, ou de toutes procédures judiciaires ou amiables équivalentes ouvertes sur le fondement du droit marocain ou de droits étrangers, ou d'une mesure conservatoire ou d'exécution forcée ou de l'exercice d'un droit d'opposition en vertu de la législation marocaine ou de mesures équivalentes ouvertes sur le fondement de droits étrangers, est réputée être intervenue avant cette procédure.

**III.** — La cession de créances afférentes aux obligations mentionnées au paragraphe I du présent article est opposable aux tiers du fait de la notification de la cession au débiteur. La cession de contrats afférents auxdites obligations est opposable aux tiers du fait de l'accord écrit des parties.

**IV.** — Les dispositions du livre V du code de commerce, ou celles régissant toutes procédures judiciaires ou amiables équivalentes ouvertes sur le fondement du droit marocain ou de droits étrangers, ne font pas obstacle à l'application du présent article.

#### **Article 5-4**

**I.** — A titre de garantie des obligations financières présentes ou futures résultant d'opérations sur instruments financiers à terme et sous réserve des dispositions du paragraphe II ci-dessous, les parties peuvent prévoir des remises en pleine propriété, opposables aux tiers sans formalités, d'instruments financiers, effets, créances, contrats ou sommes d'argent, ou la constitution de sûretés sur de tels biens ou droits,

réalisables, même lorsque l'une des parties fait l'objet d'une des procédures prévues par le livre V du Code de commerce, ou d'une procédure judiciaire ou amiable équivalente sur le fondement du droit marocain ou d'un droit étranger, ou d'une mesure conservatoire ou d'exécution forcée ou de l'exercice d'un droit d'opposition en vertu de la législation marocaine ou de mesures équivalentes ouvertes sur le fondement de droits étrangers.

Les dettes relatives à ces garanties et celles afférentes à ces obligations sont alors compensables et le solde établi à l'issue de cette compensation peut être payé entre les parties, conformément au paragraphe I de l'article 5-3.

La réalisation de telles garanties intervient à des conditions normales de marché, par compensation, appropriation ou vente, sans mise en demeure préalable, selon les modalités d'évaluation prévues par les parties dès lors que les obligations financières couvertes sont devenues exigibles.

**II.** — Les contreparties financières ne peuvent pas conclure de contrats de garantie financière avec transfert de propriété avec des clients de détail, sous réserve des exceptions prévues par l'administration.

**III.** — L'acte prévoyant les remises en pleine propriété mentionnées au paragraphe I du présent article peut définir les conditions dans lesquelles le bénéficiaire peut utiliser ou aliéner les biens ou droits en cause, à charge pour lui de restituer au constituant des biens ou droits équivalents. Les garanties financières concernées portent alors sur les biens ou droits équivalents ainsi restitués comme si elles avaient été constituées dès l'origine sur ces biens ou droits équivalents. Cet acte peut permettre au bénéficiaire de compenser sa dette de restitution des biens ou droits équivalents avec les obligations financières au titre desquelles les garanties financières ont été constituées, lorsqu'elles sont devenues exigibles.

Par biens ou droits équivalents, on entend :

1° lorsqu'il s'agit d'espèces, une somme de même montant et libellée dans la même monnaie ;

2° lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même catégorie, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation.

Lorsqu'il s'agit d'autres biens ou droits que ceux mentionnés aux paragraphes 1° et 2° ci-dessus, la restitution porte sur ces mêmes biens ou droits.

**IV.** — Les modalités de réalisation et de compensation des garanties mentionnées au paragraphe I du présent article et des obligations financières résultant d'opérations sur instruments financiers à terme sont opposables aux tiers. Toute réalisation ou compensation effectuée en raison d'une mesure conservatoire ou d'exécution forcée

ou de l'exercice d'un droit d'opposition en vertu de la législation marocaine ou de mesures équivalentes ouvertes sur le fondement de droits étrangers est réputée être intervenue avant cette procédure.

**V.** — Les droits ou obligations du constituant, du bénéficiaire ou de tout tiers relatifs aux garanties mentionnées au paragraphe I du présent article portant sur des instruments financiers ou des espèces sont déterminés par la loi de l'Etat où est situé le compte dans lequel ces instruments ou espèces sont remis ou constitués en garantie.

**VI.** — Les dispositions du livre V du code de commerce, ou celles régissant toutes procédures judiciaires ou amiables équivalentes ouvertes sur le fondement du droit marocain ou de droits étrangers, ne font pas obstacle à l'application du présent article.

### **Article 5-5**

Les parties peuvent faire compenser des contrats portant sur des instruments financiers à terme conclus de gré à gré auprès de la chambre de compensation visée à l'article 24 de la présente loi, selon les modalités et aux conditions prévues par l'AMMC dans sa Circulaire. L'AMMC peut instaurer l'obligation de compenser des instruments financiers à terme conclus de gré à gré auprès de la chambre de compensation dans les conditions et selon les modalités qu'elle fixe dans sa Circulaire.

L'AMMC détermine la liste des instruments financiers à terme conclus de gré à gré qui doivent être compensés par la chambre de compensation. Ce faisant, elle prend en considération:

- a. leur degré de standardisation juridique et opérationnelle;
- b. leur liquidité;
- c. leur volume de négociation;
- d. l'existence d'informations sur la formation du prix dans chaque catégorie;
- e. les risques de contrepartie qui leur sont associés.
- f. l'impact sur la place financière en termes de stabilité financière

Elle tient compte des normes internationales reconnues et du développement du droit étranger. Elle peut échelonner dans le temps l'introduction de l'obligation de compenser par catégorie d'instruments financiers à terme conclu de gré à gré.

### **Article 5-6**

**I.** — Les contreparties financières doivent s'assurer que les éléments de tout contrat portant sur un instrument financier à terme de gré à gré qu'elles ont conclu, ainsi que toute modification ou cessation dudit contrat, sont déclarés à l'AMMC, selon les modalités qu'elle fixe.

Les contreparties financières peuvent déléguer, sous leur responsabilité, à une autre entité la déclaration des éléments du contrat portant sur un instrument financier à terme de gré à gré.

L'AMMC fixe la liste des entités éligibles à bénéficier de la délégation de déclaration prévue à l'alinéa précédent.

**II.** — Les contreparties financières conservent une copie de tout contrat portant sur un instrument financier à terme de gré à gré qu'elles ont conclu et de toute modification pour une durée minimale de cinq (5) ans après la cessation du contrat.

**III.** — Une contrepartie financière qui déclare les éléments d'un contrat portant sur un instrument financier à terme de gré à gré à l'AMMC, ou une entité qui déclare ces éléments pour le compte d'une contrepartie financière, n'est pas considérée comme enfreignant les éventuelles restrictions à la divulgation d'informations imposées par ledit contrat ou par des dispositions législatives, réglementaires ou administratives.

Aucune responsabilité résultant de cette divulgation ne pèse sur l'entité qui a effectué la déclaration, ni sur ses dirigeants ou salariés.

**IV.** — L'AMMC fixe le contenu et la périodicité des déclarations à fournir conformément au paragraphe I.

Les déclarations visées au paragraphe I précisent au moins les éléments suivants :

- a) l'identification des parties au contrat portant sur un instrument financier à terme de gré à gré et, s'il est différent, du bénéficiaire des droits et obligations en découlant ;
- b) les principales caractéristiques des contrats portant sur un instrument financier à terme de gré à gré, notamment le type de contrat, l'échéance du sous-jacent, la valeur notionnelle, le prix et la date du règlement.

**V.** — Les contreparties financières sont dispensées des obligations prévues aux paragraphes I, II et V ci-dessus pour tout contrat conclu sur des instruments financiers à terme conclus de gré à gré faisant l'objet d'une compensation auprès de la chambre de compensation conformément à l'article 5-5. Dans ce cas, les obligations prévues aux paragraphes I, II et V ci-dessus incombent à la chambre de compensation.

## **Article 6**

L'intervention de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC sur le marché à terme se définit au regard des missions de ces deux autorités telles que définies par les textes légaux et réglementaires les régissant ;

Relèvent du champ d'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché à terme, les domaines relatifs en particulier à la sécurisation des systèmes de compensation et de paiement ;

Relèvent du champ d'intervention de l'AMMC sur le marché à terme, les domaines relatifs à la supervision et au contrôle des aspects opérationnels des membres négociateurs, de la société gestionnaire et de la chambre de compensation ;

Relèvent du champ d'intervention conjoint de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC, les domaines relatifs en particulier à : l'instruction des dossiers d'agrément des membres négociateurs, des membres compensateurs et des membres négociateurs-compensateurs, l'appréciation des règlements généraux de la société gestionnaire et de la chambre de compensation, le contrôle des aspects opérationnels des membres compensateurs, la définition et la supervision du dispositif prudentiel applicable aux membres négociateurs, aux membres compensateurs et aux membres négociateurs-compensateurs, à la société gestionnaire et à la chambre de compensation.

### **Article 7**

L'intervention conjointe de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC, prévue au 4<sup>ème</sup> alinéa de l'article 6 ci-dessus s'effectuera dans le cadre de « l'instance de coordination du marché à terme » instituée par la présente loi. Les modalités pratiques de cette intervention conjointe sont précisées dans un protocole d'accord entre les deux autorités précitées.

L'instance de coordination du marché à terme est composée de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC. Elle est chargée de coordonner les actions des autorités précitées en matière de contrôle conjoint du marché à terme. Les membres de cette instance peuvent procéder entre eux à tout échange de renseignements sur leurs activités de supervision du marché à terme. L'instance de coordination du marché à terme peut être saisie par le ministre chargé des finances ou par le gouverneur de Bank Al-Maghrib de toute question d'intérêt commun.

La composition de « l'instance de coordination du marché à terme » ainsi que les modalités de son fonctionnement sont fixées par l'administration.

## **TITRE II : DU MARCHE A TERME D'INSTRUMENTS FINANCIERS**

### **Chapitre premier : De la négociation**

#### **Section I : Organisation du marché à terme d'instruments financiers**

### **Article 8**

**I.** – Le marché à terme est un marché réglementé régi par le présent titre et les textes pris pour son application, sur lequel sont publiquement négociés les instruments financiers à terme.

**II.** – Il est créé une société anonyme, seule compétente pour assurer la gestion du marché à terme d'instruments financiers, dénommée ci-après « société gestionnaire du marché à terme » ayant son siège social au Maroc, agréée par le ministre chargé des finances après avis de l'AMMC conformément au paragraphe III ci-dessous.

**III.** – La demande d'agrément doit être adressée à l'AMMC. Cette dernière procède à l'instruction du dossier et fait part au ministre chargé des finances de son avis au sujet de cette demande d'agrément.

La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant notamment les éléments suivants :

- une copie du projet des statuts ;
- le montant et la répartition du capital social ;
- le curriculum vitae de ses mandataires sociaux et de toute autre personne susceptible de diriger effectivement les activités et l'exploitation du marché à terme d'instruments financiers ;
- l'identité des personnes en mesure d'exercer, directement ou indirectement, une influence significative sur la gestion de cette société, ainsi que le montant de la participation au capital ou de la souscription de chacun d'eux. Ces personnes doivent présenter l'honorabilité et les qualités requises garantissant la gestion saine et prudente de ce marché.
- Sont réputés exercer une telle influence les actionnaires qui détiennent, seuls ou de concert, directement ou indirectement, une fraction du capital ou des droits de vote égale ou supérieure à 10 % ;
- un programme d'activité de cette société décrivant son organisation et ses moyens au regard de l'activité envisagée sur le marché à terme d'instruments financiers, incluant le type d'opérations ainsi que les moyens humains et techniques dont elle dispose ou qu'elle prévoit de mettre en œuvre ;
- le cas échéant, les accords de sous-traitance portant sur la gestion des systèmes de négociation et des systèmes de diffusion d'informations relatifs au marché à terme d'instruments financiers.

Le dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément est attesté par un récépissé dûment daté et signé et délivré par l'AMMC aux représentants de cette société ou à leurs mandataires.

L'AMMC peut demander aux requérants la communication de toute information complémentaire qu'elle juge utile pour l'instruction de la demande d'agrément. Cette demande suspend le cours de l'instruction jusqu'à la communication, par le requérant à l'AMMC, de l'information complémentaire demandée.

L'octroi ou le refus de l'agrément est notifié par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de deux mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément.

Le refus d'agrément doit être dûment motivé.

#### **Article 8-1**

Le montant du capital minimum de la société gestionnaire du marché à terme est fixé par le ministre chargé des finances, sur proposition de l'AMMC.

#### **Article 8-2**

Toute personne qui viendrait à franchir à la hausse ou à la baisse, directement ou indirectement, seule ou de concert, les seuils du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la société gestionnaire, informe la société gestionnaire et l'AMMC, dans un délai de cinq (5) jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Cette déclaration s'opère quel que soit l'instrument financier détenu.

#### **Article 8-3**

Tout actionnaire qui viendrait à détenir le contrôle direct ou indirect de la société gestionnaire doit obtenir une autorisation préalable du Ministre chargé des finances après avis de l'AMMC, dont l'octroi s'appuie sur l'absence de raisons objectives et démontrables d'estimer qu'un tel changement de contrôle risquerait de compromettre la gestion saine et prudente du marché à terme.

#### **Article 8-4**

**I.** – La société gestionnaire prend les dispositions nécessaires en vue de :

1. détecter, prévenir et gérer les effets potentiellement dommageables, pour le bon fonctionnement du marché à terme ou pour les membres du marché, de tout conflit d'intérêts entre ses intérêts propres ou ceux de ses actionnaires et ceux du marché et de la place ;
2. disposer en permanence des moyens, d'une organisation et de procédures de suivi adéquats permettant d'identifier les risques significatifs de nature à compromettre le bon fonctionnement du marché à terme et prendre les mesures appropriées pour atténuer ces risques ;
3. adopter des règles déontologiques applicables aux membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance, à ses dirigeants, et à ses salariés et en vérifier le respect ;
4. garantir le bon fonctionnement des systèmes techniques de négociation et disposer notamment de procédures d'urgence destinées à faire face aux éventuels dysfonctionnements ;
5. mettre en œuvre des mécanismes visant à faciliter le dénouement efficace et en temps voulu des transactions exécutées dans le cadre de leurs systèmes.

II. – La société gestionnaire est tenue de disposer, en permanence, des ressources financières et des moyens techniques suffisants pour permettre le bon fonctionnement du marché à terme.

III. – L'AMMC s'assure de la bonne application des dispositions des paragraphes I et II ci-dessus dans les conditions fixées par sa Circulaire.

### **Article 9**

Un règlement général, composé de livres dédiés chacun à une catégorie d'instruments financiers à terme négociée sur le marché, est élaboré par la société gestionnaire du marché à terme et approuvé par arrêté du Ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC.

Ce règlement général fixe les règles régissant le marché à terme d'instruments financiers notamment :

- les règles relatives à la conception des instruments financiers à terme ;
- les règles relatives à l'admission et à la radiation des instruments financiers à terme ;
- les règles relatives à la négociation des instruments financiers à terme ;
- les règles relatives aux opérations d'annulation d'un cours coté ;
- les procédures d'exécution des transactions ;
- les règles et procédures relatives au fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers ;
- les règles relatives aux membres négociateurs, notamment les règles relatives à leur adhésion à la société gestionnaire du marché à terme ;
- les règles relatives au contrôle des membres négociateurs par la société gestionnaire du marché à terme ;
- les dispositions applicables aux membres négociateurs en cas de manquement aux règles de fonctionnement du marché à terme ;
- la liste des documents et informations que les membres négociateurs sont tenus de communiquer à la société gestionnaire du marché à terme ;
- le cas échéant, toutes autres dispositions ou indications devant être précisées par ce règlement général, prévues par la présente loi et les textes pris pour son application.

La société gestionnaire du marché à terme et les membres négociateurs sont tenus au respect des dispositions dudit règlement général sous peine des sanctions prévues par la législation et la réglementation en vigueur.

Un modèle de convention d'adhésion des membres négociateurs à la société gestionnaire est annexé au Règlement général de la société gestionnaire.

## **Article 10**

Le projet des statuts de la société gestionnaire ainsi que leurs modifications sont approuvés par le ministre chargé des finances après avis de l'AMMC.

La société gestionnaire doit désigner au sein de son conseil d'administration ou conseil de surveillance des administrateurs ou membres indépendants dans les conditions et suivant les modalités fixées par l'AMMC.

## **Article 11**

Outre ses obligations relatives à la gestion du marché à terme d'instruments financiers, la société gestionnaire assure le fonctionnement régulier du marché à terme d'instruments financiers. A cet effet, elle veille à la conformité des opérations de négociation effectuées par les membres négociateurs, au regard des lois et règlements applicables à ces opérations.

La société gestionnaire veille au développement du marché à terme d'instruments financiers, elle conçoit les instruments financiers à terme et les admet à la négociation, les suspend et les radie selon les modalités prévues dans son règlement général visé à l'article 9 de la présente loi.

Elle limite les positions des membres négociateurs et/ou la position de place à la demande de la chambre de compensation.

La société gestionnaire doit porter à la connaissance de l'AMMC toute infraction qu'elle aura relevée dans l'exercice de sa mission.

## **Section II : Admission et radiation des instruments financiers à terme**

### **Article 12**

La société gestionnaire fixe les conditions d'admission des instruments financiers à terme au regard notamment des critères suivants :

- la liquidité du sous-jacent ;
- les besoins des opérateurs sur le marché ;
- le potentiel de développement de l'instrument financier à terme.

La société gestionnaire fixe les caractéristiques de ces instruments financiers à terme, en se référant notamment aux pratiques internationales en la matière.

La société gestionnaire établit une fiche technique reprenant les principales caractéristiques de ces instruments financiers à terme.

Elle décide de leur admission à la négociation, sous réserve du droit d'opposition de l'AMMC qui statue le cas échéant dans un délai de 10 jours ouvrables et par décision motivée sur la base de la fiche technique visée à l'alinéa précédent.

L'AMMC peut s'opposer, dans les mêmes conditions, à la modification substantielle des caractéristiques des instruments financiers à terme admis aux négociations.

Avant l'admission d'un instrument financier à terme dont le sous-jacent est un instrument visé aux paragraphes 1-a et 1-b de l'article 2 de la loi n° 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, l'autorisation de l'émetteur du sous-jacent est requise. Le refus d'autorisation doit être motivé par une analyse d'impact sur le titre et sa liquidité. La réponse de l'émetteur doit intervenir dans un délai maximum de 30 jours calendaires à compter de la date de dépôt de la demande d'admission par la société gestionnaire auprès de l'émetteur. La non réception de la réponse de l'émetteur dans ce délai équivaut à l'acceptation de l'admission de l'instrument financier à terme.

Lorsque le sous-jacent de l'instrument financier à terme est un titre émis par le Trésor, l'accord écrit du Trésor est requis.

Lorsque l'instrument financier à terme fait référence au marché monétaire pour les opérations en monnaie locale ou au marché des changes pour les opérations en devises, la société gestionnaire demande l'accord préalable de Bank Al-Maghrib.

### **Article 13**

La société gestionnaire soumet au visa de l'AMMC un document d'information relatif aux instruments financiers à terme dont l'admission est envisagée. Ce document visé est publié par la société gestionnaire.

Le contenu, la forme et les modalités de mise à jour de ce document d'information sont fixés par l'AMMC.

Cette dernière peut demander tous documents et informations complémentaires nécessaires à l'exécution de cette mission.

### **Article 14**

La société gestionnaire décide de la radiation d'un instrument financier à terme, sous réserve du droit d'opposition de l'AMMC, au regard des éléments suivants :

- Le manque de liquidité de l'instrument financier à terme concerné
- la radiation ou la disparition du sous-jacent

Cette décision est notifiée à l'émetteur du sous-jacent. Les modalités de radiation des instruments financiers à terme sont fixées dans le Règlement général de la société gestionnaire du marché à terme visé à l'article 9 de la présente loi.

### **Article 15**

La société gestionnaire peut annuler, à titre exceptionnel et dans les cas prévus ci-après, un cours coté et en conséquence l'ensemble des transactions effectuées à ce cours. Elle peut également annuler une transaction. Les annulations prévues au précédent alinéa interviennent :

- soit à la demande d'un membre négociateur en cas d'erreur ayant conduit à la cotation d'un cours aberrant, lorsque sa bonne foi est fondée. Cette annulation ne peut intervenir qu'avec l'accord de l'ensemble des membres négociateurs contrepartistes ;
- soit à l'initiative de la société gestionnaire en cas d'incident technique ou d'erreur sur les paramètres de négociation d'un ou plusieurs instruments financiers à terme.

Les modalités d'annulation des transactions prévues ci-dessus sont fixées dans le règlement général de la société gestionnaire visé à l'article 9 de la présente loi.

Toute annulation est publiée au bulletin de la cote par la société gestionnaire du marché à terme.

Les membres négociateurs ne se trouvant pas à l'origine de l'annulation d'une transaction sont dégagés de toute responsabilité vis à vis de leurs donneurs d'ordres en ce qui concerne les conséquences éventuelles de ladite annulation.

Toutefois, les membres négociateurs demeurent responsables de leurs actes s'il s'avère que l'annulation d'une transaction a été effectuée en violation aux dispositions de l'alinéa 2 du présent article.

### **Section III : Transactions**

#### **Article 16**

Les transactions sur instruments financiers à terme admis à la négociation ne peuvent s'opérer que sur le marché à terme régi par la présente loi et par l'entremise des membres négociateurs agréés, conformément aux dispositions de la présente loi.

Les modalités d'exécution des transactions sont définies dans le règlement général de la société gestionnaire visé à l'article 9 de la présente loi.

#### **Article 17**

Les ordres de la clientèle doivent comporter les précisions nécessaires à leur bonne exécution conformément aux dispositions du Règlement général de la société gestionnaire du marché à terme visé à l'article 9 de la présente loi et notamment le type de l'ordre, la nature achat ou vente de l'opération et la désignation de l'instrument financier à terme sur lequel porte la transaction, son cours, sa quantité ainsi que la date de l'opération.

La clientèle peut faire parvenir les ordres par tous moyens permettant la détermination de leur auteur, leur authenticité et leur traçabilité, et de façon générale, tous les moyens de preuve reconnus par la législation en vigueur.

Ces ordres doivent être matérialisés par écrit par les membres négociateurs et doivent faire l'objet d'un enregistrement vocal lorsqu'ils sont reçus par téléphone.

Ils doivent être horodatés dès leur réception par les membres négociateurs qui doivent les transmettre à la société gestionnaire avec diligence.

Les supports papiers ou enregistrement de ces ordres doivent être conservés pendant au moins cinq ans.

#### **Article 18**

Seuls les membres négociateurs peuvent collecter les ordres auprès de la clientèle du marché à terme d'instruments financiers selon les conditions fixées par l'AMMC.

#### **Article 19**

Les membres négociateurs sont commissionnaires du croire vis-à-vis des membres compensateurs des transactions qu'ils leur présentent pour l'enregistrement.

### **Section IV : Enregistrement et consignation des transactions**

#### **Article 20**

Les transactions concernant les instruments financiers à terme admis à la négociation sont immédiatement enregistrées auprès de la société gestionnaire au nom du membre négociateur.

#### **Article 21**

Ces transactions sont enregistrées par les membres négociateurs en indiquant notamment le type de l'ordre, la nature et la date de l'opération, l'identité du donneur d'ordre, les contrats négociés, leur nombre et leur prix unitaire.

Les justificatifs doivent être conservés sous format papier pendant au moins cinq ans.

### **Section V : Suspension**

#### **Article 22**

La société gestionnaire du marché à terme suspend la négociation d'un ou de plusieurs instruments financiers à terme pendant une durée déterminée lorsque les cours de ceux-ci dépassent la limite de fluctuation maximale spécifique à chaque instrument financier à terme. Cette limite est déterminée conformément aux règles de la compensation telles que fixées dans le Règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 26 de la présente loi. Cette limite est également précisée dans le document d'information de l'instrument financier à terme.

La société gestionnaire peut suspendre la négociation d'un instrument financier à terme, notamment :

- En cas de suspension de la cotation du sous-jacent ;
- dans le cas où les conditions de marché ne permettent pas la valorisation de l'actif sous-jacent ;
- dans le cas où les conditions de marché ne permettent pas la formation du cours de l'instrument financier à terme ;

- à la demande de l'AMMC lorsque les conditions du marché ne permettent pas la protection des investisseurs ; - à la demande de la chambre de compensation dans les conditions fixées dans son règlement général prévu à l'article 26 de la présente loi.

Les modalités de la suspension et de sa levée sont définies au niveau du règlement général de la société gestionnaire du marché à terme visé à l'article 9 de la présente loi.

### **Article 23**

La société gestionnaire est habilitée à prendre toutes dispositions utiles à la sécurité du marché et à intervenir à ce titre auprès des membres négociateurs.

Lorsque la société gestionnaire considère que les agissements d'un membre négociateur sont de nature à mettre gravement en cause la sécurité ou l'intégrité du marché, elle peut suspendre momentanément l'accès dudit membre au marché.

Elle alerte l'AMMC de cette mesure et informe l'Association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers visée à l'article 99 ci-dessous.

L'AMMC statue dans un délai de deux jours de négociation sur la décision de suspension prononcée par la société gestionnaire.

## **Chapitre II : De la compensation**

### **Section 1 : Statuts et rôle de la chambre de compensation**

#### **Article 24**

La compensation sur le marché à terme est assurée par une société anonyme ayant son siège social au Maroc et agréée par le Ministre chargé des finances après avis de Bank Al-Maghrib conformément au paragraphe II ci-dessous. Cette société est dénommée ci-après "Chambre de compensation".

#### **Article 24-1**

La demande d'agrément doit être adressée à Bank Al-Maghrib. Bank Al-Maghrib procède à l'instruction du dossier et fait part au ministre chargé des finances de son avis au sujet de cette demande d'agrément. Elle lui notifie également son accord préalable ou non de l'octroi à cette société, du statut d'établissement de paiement dans les conditions et modalités prévues par la loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés.

La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant notamment les éléments suivants :

- une copie des statuts ;
- le montant et la répartition du capital social ;
- la liste des dirigeants ;

- le curriculum vitae de ses mandataires sociaux et de toute autre personne susceptible de diriger effectivement les activités et l'exploitation du marché à terme d'instruments financiers
- l'énumération des moyens humains et matériels ainsi que la description de l'organisation envisagée pour l'exercice de l'activité de compensation.

Le contenu du dossier d'agrément est précisé par circulaire de Bank Al-Maghrib.

Le dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément est attesté par un récépissé daté et signé délivré à l'intéressé.

Bank Al-Maghrib peut exiger des requérants la communication de toute information complémentaire qu'elle juge utile pour l'instruction de la demande d'agrément.

L'octroi ou le refus de l'agrément est notifié par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de deux mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément.

Le refus d'agrément doit être dûment motivé.

Les statuts de la chambre de compensation ainsi que leurs modifications sont approuvés par le ministre chargé des finances après avis de Bank Al-Maghrib qui s'assure de leur conformité avec les dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application.

La chambre de compensation doit désigner au sein de son conseil d'administration ou conseil de surveillance des administrateurs ou membres indépendants dans les conditions et suivant les modalités fixées par circulaire du wali de Bank Al-Maghrib.

Bank Al-Maghrib s'assure que les personnes qui dirigent la chambre de compensation possèdent l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate pour garantir la compensation des transactions enregistrées sur le marché et la livraison éventuelle des actifs et du règlement des espèces. A cet effet la chambre de compensation informe préalablement Bank Al-Maghrib de l'identité de ces personnes ainsi que de tout changement les concernant. Bank Al-Maghrib approuve leur désignation dans les conditions et selon les modalités fixées par une circulaire du wali de Bank Al-Maghrib.

#### **Article 24-2**

Le montant du capital de la chambre de compensation est fixé par arrêté du Ministre chargé des finances sur proposition de Bank Al-Maghrib. Ce montant ne peut être inférieur à cent millions de dirhams.

#### **Article 25**

La chambre de compensation est chargée de l'organisation de la compensation des transactions enregistrées sur le marché et de la livraison éventuelle des actifs et du règlement des espèces. Elle veille à la sécurité du marché.

A ce titre, elle assure :

- l'adhésion des membres compensateurs;
- l'enregistrement des transactions qu'elle est appelée à compenser;
- la surveillance des positions des membres compensateurs et des positions globales du marché de l'instrument financier à terme ;
- le calcul des fonds que les membres compensateurs doivent verser en couverture ou en garantie de leurs positions;
- la liquidation d'office des positions des membres compensateurs défaillants et/ou le transfert des positions d'un membre compensateur défaillant vers un autre membre compensateur ;
- l'organisation du règlement et/ou la livraison, le cas échéant, à l'échéance du sous-jacent.

La chambre de compensation émet des avis par lesquels elle fixe les modalités techniques inhérentes à la compensation des instruments financiers à terme. Elle assure également la diffusion de ses avis, des règles de la compensation et de toutes informations importantes relatives à son activité de compensation.

Si la chambre de compensation veut externaliser des services, dont la liste est établie par Bank Al-Maghrib, elle doit obtenir au préalable l'approbation de Bank Al-Maghrib.

La chambre de compensation convient avec le prestataire de services des droits et obligations des deux parties en la forme écrite.

Lorsque la chambre de compensation externalise des services, elle reste pleinement responsable du respect des obligations découlant de la présente loi.

La chambre de compensation gère les fonds de garantie visés à l'article 40 ci-dessous et définit son mode de fonctionnement dans son Règlement général visé à l'article 26 de la présente loi.

La chambre de compensation doit disposer d'une stratégie qui, en cas de perturbation, assure la continuité ou la reprise rapide de ses activités.

#### **Article 25-1**

La Chambre de compensation peut élargir ses activités de compensation à d'autres instruments financiers ou opérations financières dans les conditions précisées par l'administration sur proposition de l'AMMC.

Les modalités d'intervention de la chambre de compensation pour ces nouvelles activités sont précisées au niveau de son règlement général prévu à l'article 26 de la présente loi.

## **Article 26**

La chambre de compensation établit son règlement général qui est approuvé par arrêté du Ministre chargé des finances, après avis de Bank Al-Maghrib.

Ce règlement général précise les règles régissant l'activité de compensation, notamment :

- les règles relatives à l'adhésion des membres compensateurs à la chambre de compensation ;
- les règles relatives à l'enregistrement des transactions qu'elle compense ;
- les règles relatives à la compensation des transactions sur instruments financiers à terme ;
- les règles relatives à la surveillance des risques ;
- les règles relatives aux modalités d'application et de mise en jeu de la garantie ainsi que les modalités de constitution, de gestion et d'utilisation des dépôts de garantie ;
- les règles relatives aux procédures de règlement/livraison ;
- les règles relatives aux procédures de défaillances des membres compensateurs ;
- les mesures applicables en cas de manquement aux règles de la compensation;
- les règles relatives au fonctionnement des fonds de garantie ;
- les règles relatives à la relation entre les membres négociateurs et les membres compensateurs, notamment la convention de compensation ;
- les règles relatives à la compensation par les membres compensateurs des instruments financiers à terme auprès de la chambre de compensation ;
- les documents et les informations que les membres compensateurs sont tenus de communiquer à la chambre de compensation ;
- les règles relatives à l'échange d'information et la coopération avec la société gestionnaire du marché à terme.

Un modèle type de convention de compensation entre le membre compensateur et le membre négociateur et un modèle type de convention d'adhésion à la chambre de compensation sont annexés au Règlement général de la chambre de compensation visé à l'alinéa 1 du présent article.

Ce règlement général pourra prévoir des règles spécifiques relatives à la compensation des instruments financiers à terme conclus de gré à gré en application de l'article 5-5 ci-dessus.

## **Article 27**

Afin de préserver sa liquidité et sa solvabilité, ainsi que l'équilibre de sa situation financière, la chambre de compensation est tenue de respecter des règles prudentielles, consistant à maintenir des proportions notamment entre :

- l'ensemble ou certains éléments de l'actif et l'ensemble ou certains éléments du passif ;
- les fonds propres et l'ensemble ou certains risques encourus ;
- les fonds propres et le total des risques encourus sur un même membre compensateur ou un ensemble de membres compensateurs ayant entre eux des liens juridiques qui en font un même groupe d'intérêt.

Ces règles sont fixées par arrêté du Ministre chargé des finances sur proposition de Bank Al-Maghrib.

### **Article 28**

La chambre de compensation doit porter à la connaissance de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC toute infraction qu'elle aura relevée dans l'exercice de sa mission.

## **Section 2 : Couverture des risques et dénouement des positions**

### **Article 29**

Toutes les transactions soumises à la chambre de compensation sont enregistrées au nom du membre compensateur selon les modalités fixées dans le Règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 26 de la présente loi.

Les justificatifs doivent être conservés pendant au moins cinq ans.

### **Article 30**

La chambre de compensation est contrepartie du membre compensateur et devient titulaire des droits et obligations résultants de la transaction enregistrée. Dès l'enregistrement, il y a novation.

Par dérogation aux dispositions de l'article 355 du Code des obligations et des contrats, la novation opérée par la substitution de la chambre de compensation au membre compensateur entraîne le transfert de plein droit des sûretés, y compris les garanties financières, constituées à son bénéfice, sans qu'il ne soit besoin d'une quelconque formalité.

La chambre de compensation assure les fonctions de contrepartie centrale entre le membre compensateur de l'acheteur et le membre compensateur du vendeur.

### **Article 31**

La chambre de compensation garantit la bonne fin des transactions qu'elle a enregistrées.

Elle assure la gestion du processus de règlement/livraison et garantit la livraison éventuelle des actifs sous-jacents et/ou le règlement des espèces dus au titre des transactions sur les instruments financiers à terme enregistrées par elle.

## **Article 32**

La chambre de compensation assure la couverture et la surveillance des risques des membres compensateurs.

A ce titre, la chambre de compensation exige des membres compensateurs qu'ils constituent, auprès d'elle, les dépôts de garantie, dépôt de garantie initial et dépôt de garantie livraison, destinés à couvrir les positions ouvertes non encore dénouées et détenues par eux dans le cadre de l'activité de compensation.

Les dépôts de garantie peuvent faire l'objet, par la chambre de compensation, d'appels de marge et d'appels de fonds complémentaires auprès des membres compensateurs jusqu'au jour du dénouement effectif.

La marge doit être réglée ou restituée dès l'ouverture de la journée de négociation suivante du marché.

## **Article 33**

La chambre de compensation calcule quotidiennement la valeur des positions des membres compensateurs.

## **Article 34**

La chambre de compensation assure la surveillance des positions des membres compensateurs.

Elle peut limiter leurs positions et le cas échéant procéder à leur liquidation conformément à l'article 36 ci-dessous.

## **Article 35**

La chambre de compensation peut demander à la société gestionnaire de limiter l'intervention d'un membre négociateur sur le marché. La chambre de compensation motive ses décisions dont elle informe immédiatement l'AMMC et Bank Al-Maghrib.

## **Article 36**

Lorsque la limite d'emprise ou la limite d'exposition d'un membre compensateur sur le marché à terme ou la limite maximale de la position de place est atteinte, la chambre de compensation peut refuser l'enregistrement de toute transaction ayant pour effet d'augmenter la position ouverte d'un membre compensateur. Elle en informe préalablement la société gestionnaire.

Elle peut également décider d'augmenter le montant du dépôt de garantie des positions prises par le membre compensateur. Elle peut mettre le membre compensateur en demeure de réduire sa position ouverte dans un délai déterminé par elle. En cas de non-réduction de sa position ouverte dans le délai précité, la chambre

de compensation peut procéder à la liquidation d'office des positions du membre compensateur, excédant la position ouverte autorisée.

Les modalités de la liquidation d'office des positions des membres compensateurs sont prévues dans le règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 26 de la présente loi.

### **Article 37**

La chambre de compensation est chargée également de la supervision de l'activité de compensation des membres compensateurs. Elle peut demander, aux membres compensateurs, toute information utile à l'exécution de sa mission.

Les modalités de cette supervision sont prévues au règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 26 de la présente loi.

### **Article 38**

La chambre de compensation veille au respect par les membres compensateurs des règles prudentielles auxquelles ils sont soumis telles que définies à l'article 78 de la présente loi.

En cas de non-respect par un membre compensateur des règles prudentielles, la chambre de compensation en informe sans délai Bank Al-Maghrib et l'AMMC.

### **Article 39**

Lorsque la chambre de compensation considère que les agissements d'un membre compensateur sont de nature à mettre gravement en cause la sécurité ou l'intégrité du marché à terme d'instruments financiers, elle peut suspendre momentanément l'accès dudit membre au marché, réduire la valeur de ses positions (y compris par dénouement anticipé, liquidation ou cession de positions ou de contrats sur instruments financiers à terme), ou prendre toutes autres mesures fixées par circulaire de Bank Al-Maghrib.

La chambre de compensation en alerte Bank Al-Maghrib, l'AMMC et la société gestionnaire et informe l'Association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers visée à l'article 99 ci-dessous.

La suspension d'un membre compensateur et la réduction de la valeur de ses positions font l'objet d'un avis motivé publié par la chambre de compensation.

Bank Al-Maghrib statue dans un délai de deux jours de négociation sur la suspension prononcée par la chambre de compensation.

Les modalités de suspension du membre compensateur et de la reprise de son activité sont définies dans le règlement général de la chambre de compensation.

## **Article 40**

**I** - Il est créé un fonds de garantie de la compensation destiné à couvrir les défaillances éventuelles des membres compensateurs sur le marché à terme d'instruments financiers, non couvertes par les dépôts de garantie et les appels de marge.

Ce fonds de garantie est alimenté par les contributions des membres compensateurs dès le début de leur activité.

Ce fonds de garantie est géré par la chambre de compensation conformément aux modalités définies dans son règlement général.

En cas de défaillance d'un membre compensateur, il est fait appel en premier lieu à sa contribution personnelle dans le fonds de garantie. En cas d'insuffisance de celle-ci, il est fait appel solidairement à l'ensemble des contributions des autres membres compensateurs dans le fonds de garantie.

Les règles de calcul de ces contributions et les modalités de leur versement et de leur actualisation sont fixées dans le Règlement général de la chambre de compensation.

Peuvent constituer un cas de défaillance, les situations suivantes :

- la non livraison ou le non-paiement dans les délais impartis de toute somme ou de tout actif dû à la chambre de compensation au titre des positions ouvertes enregistrées au nom du membre compensateur ;
- le défaut de versement des dépôts de garantie, des appels de marge et autres couvertures appelées par la chambre de compensation ou de la contribution au fonds de garantie dans les délais impartis ;
- le redressement judiciaire ou liquidation judiciaire du membre compensateur.

**II** - Il est créé un fonds de garantie de la compensation destiné à couvrir les défaillances éventuelles des membres compensateurs sur les instruments financiers à terme conclus de gré à gré et soumis à la compensation auprès de la chambre de compensation en application de l'article 5-5 ci-dessus.

Les dispositions du paragraphe I ci-dessus s'appliquent à ce fonds de garantie.

### **Article 40-1**

La chambre de compensation accepte des garanties financières constituées selon les modalités fixées au paragraphe I de l'article 5-4 de la présente loi, très liquides et comportant un risque de crédit et de marché minimal pour couvrir les expositions des membres compensateurs.

L'AMMC précise dans sa Circulaire :

- a) le niveau minimum de garantie requis ;

- b) les décotes appropriées sur les actifs remis en garantie tenant compte de la perte de valeur potentielle que ces actifs subiront pendant la durée de l'opération ; et
- c) les exigences en matière d'évaluation des actifs pendant la durée de l'opération et de remises complémentaires pour tenir compte de l'évolution de la valeur de ces actifs.

#### **Article 41**

La chambre de compensation est chargée dans l'exécution de sa mission de dénouement des positions, de l'organisation de la livraison des actifs contre réception des espèces.

Les modalités du processus de livraison sont définies dans le règlement général de la chambre de compensation.

Toutefois, si l'état du marché pour un sous-jacent donné ne permet pas la liquidation d'une position non dénouée, la chambre de compensation peut décider que la livraison des actifs sous-jacents se résout en compensation pécuniaire au profit des membres compensateurs auxquels les actifs sous-jacents n'ont pu être livrés.

Le montant de ces compensations pécuniaires ne peut excéder un pourcentage du dernier cours coté de l'actif concerné. Ce pourcentage est fixé par le Règlement général de la chambre de compensation.

#### **Article 42**

Lorsqu'un instrument financier à terme prévoit une livraison, un dépôt de garantie de livraison est appelé par la chambre de compensation auprès du membre compensateur après la clôture des négociations et maintenu jusqu'à la livraison effective du sous-jacent contre espèces. Les modalités de la mise en œuvre de ce dépôt de garantie de livraison sont définies dans le règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 26 de la présente loi.

#### **Article 43**

Les membres compensateurs sont commissionnaires du croires vis-à-vis de la chambre de compensation des transactions qu'ils lui présentent pour l'enregistrement.

#### **Article 44**

Quelle que soit leur nature, les dépôts effectués par les donneurs d'ordre auprès des membres négociateurs et des membres compensateurs, ou effectués par ces membres auprès de la chambre de compensation en couverture ou garantie des positions prises sur un marché à terme d'instruments financiers, sont transférés en pleine propriété soit au membre, soit à la chambre de compensation. Ce transfert est réalisé dès leur constitution aux fins de règlement, d'une part, du solde débiteur constaté lors de la

liquidation d'office des positions et, d'autre part, de toute autre somme due soit au membre soit à la chambre de compensation.

Aucun créancier d'un membre compensateur, ou selon le cas, de la chambre de compensation elle-même, ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ces dépôts même sur le fondement du livre V de la loi n° 15-95 du 15 rabii I 1417 ( 1er août 1996 ) formant code de commerce ou de dispositions équivalentes ouvertes sur le fondement du droit marocain ou de droits étrangers.

Les dispositions du précédent alinéa s'appliquent également à tout créancier d'un donneur d'ordre d'un membre négociateur.

#### **Article 44-1**

**I.** La chambre de compensation conserve des enregistrements et une comptabilité distincts qui lui permettent, à tout moment et sans retard, de distinguer, dans sa comptabilité, les actifs et positions détenus pour le compte d'un membre compensateur, des actifs et positions détenus pour le compte de tout autre membre compensateur et de ses propres actifs.

**II.** La chambre de compensation offre de conserver des enregistrements et une comptabilité distincts qui permettent à tout membre compensateur de distinguer, dans ses comptes auprès d'elle, ses propres actifs et positions de ceux détenus pour le compte de ses clients (ci-après dénommée «ségrégation collective des clients»).

**III.** La chambre de compensation offre de conserver des enregistrements et une comptabilité distincts permettant à chaque membre compensateur de distinguer, dans ses comptes auprès d'elle, les actifs et positions détenus pour le compte d'un client de ceux détenus pour le compte des autres clients (ci-après dénommée «ségrégation individuelle par client»). Sur demande, la chambre de compensation offre aux membres compensateurs la possibilité d'ouvrir plusieurs comptes à leur nom ou au nom de leurs clients.

**IV.** – Un membre compensateur conserve des enregistrements et une comptabilité distincts qui lui permettent de distinguer, à la fois dans les comptes détenus auprès de la chambre de compensation et dans ses propres comptes, ses actifs et positions des actifs et positions détenus pour le compte de ses clients auprès de la chambre de compensation.

**V.** – Un membre compensateur offre au moins à ses clients le choix entre la ségrégation collective des clients et la ségrégation individuelle par client et les informe des coûts et du niveau de protection visés au paragraphe VII qui sont associés à chaque option. Le client confirme son choix par écrit.

**VI.** – Les modalités de réalisation de la ségrégation collective des clients et de la ségrégation individuelle par client, ainsi que la portabilité des positions, des

couvertures et des dépôts de garantie sont fixées dans le règlement général de la chambre de compensation prévu à l'article 26 de la présente loi.

**VII.** – La chambre de compensation et les membres compensateurs rendent publics les niveaux de protection et les coûts associés aux différents niveaux de ségrégation qu'ils offrent et proposent ces services à des conditions commerciales raisonnables. Les informations relatives aux différents niveaux de ségrégation comportent la description des principales conséquences juridiques de chaque niveau de ségrégation proposé, y compris des informations sur le droit en matière d'insolvabilité applicable dans les pays et territoires concernés.

**VIII.** – Il est satisfait à l'obligation de distinguer, dans la comptabilité, les actifs et positions auprès de la chambre de compensation dès lors que:

- a) les actifs et positions sont enregistrés dans des comptes distincts ;
- b) le calcul d'une position nette à partir des positions enregistrées dans des comptes différents n'est pas admise;
- c) les actifs destinés à couvrir une position enregistrée dans un compte ne sont pas exposés aux pertes découlant d'une position enregistrée dans un autre compte.

#### **Article 45**

En cas d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire à l'encontre d'un membre compensateur ou de tout autre cas de défaillance de ce membre, la chambre de compensation peut transférer chez un autre membre les positions enregistrées chez elle pour le compte des donneurs d'ordres de ce membre, et les couvertures et dépôts de garantie y afférents et liquider les positions ouvertes enregistrées au nom du membre compensateur défaillant.

#### **Article 46**

Les membres compensateurs ne peuvent opposer le secret professionnel aux demandes formulées par la chambre de compensation aux fins pour elle d'assurer la surveillance des positions et le suivi des informations concernant l'identité, les positions et la solvabilité des donneurs d'ordres dont ils tiennent les comptes.

### **Chapitre III :**

#### **Du contrôle de la société gestionnaire et de la chambre de compensation**

#### **Article 47**

En vue de s'assurer du bon fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers et du bon fonctionnement de la chambre de compensation, ainsi que la sécurisation et la bonne fin des transactions, Bank Al-Maghrib et l'AMMC, chacun en fonction de ses prérogatives ou les deux conjointement, sont chargés de contrôler le respect par la société gestionnaire et par la chambre de compensation de leurs

obligations dans l'exercice de leurs missions telles que prévues par les dispositions du présent texte et des règlements généraux visés aux articles 9 et 26 ci-dessus.

#### **Article 48**

L'AMMC contrôle le respect par la société gestionnaire de ses obligations en matière de contrôle des membres négociateurs et Bank Al-Maghrib contrôle le respect par la chambre de compensation de ses obligations en matière de surveillance des risques, prévues par les dispositions du présent texte et des règlements généraux visés aux articles 9 et 26 ci-dessus.

La société gestionnaire du marché à terme et la chambre de compensation sont tenues d'adresser à Bank Al-Maghrib et à l'AMMC, selon une périodicité qu'ils fixent, tous documents et renseignements nécessaires à l'accomplissement de leur mission. Ils en déterminent la liste, le modèle et les délais de transmission.

#### **Article 49**

L'AMMC contrôle, en outre, que la société gestionnaire du marché à terme et la chambre de compensation respectent les dispositions de ses circulaires qui leur sont applicables en vertu des dispositions légales en vigueur.

Bank Al-Maghrib contrôle, en outre, que la chambre de compensation respecte les dispositions de ses circulaires qui lui sont applicables.

#### **Article 50**

Pour la recherche des infractions aux dispositions de la présente de loi et aux textes pris pour son application relatifs au fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers et au fonctionnement de la chambre de compensation, Bank Al-Maghrib et l'AMMC, chacun en fonction de ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme visée à l'article 7 ci-dessus, sont habilités à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des enquêtes auprès de la société gestionnaire, de la chambre de compensation et des membres négociateurs et/ou compensateurs.

Les autorités visées au premier alinéa de cet article peuvent obtenir communication de tout rapport effectué par des conseillers externes. Le cas échéant, ces autorités peuvent commanditer un audit à leurs frais.

### **TITRE III :**

## **DES MEMBRES ET DES CONTREPARTIES FINANCIERES**

### **Chapitre premier : Agrément des membres**

#### **Article 51**

L'activité de négociation des instruments financiers à terme est soumise à un agrément délivré par le Ministre chargé des finances après avis de l'AMMC.

Ne peuvent être autorisées à exercer l'activité de négociation que :

- les banques ;
- les sociétés de bourse ;
- les personnes morales ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de négociation d'instruments financiers à terme.

### **Article 52**

L'activité de compensation des instruments financiers à terme est soumise à un agrément délivré par le Ministre chargé des finances après avis de Bank Al-Maghrib.

Ne peuvent être autorisées à exercer l'activité de compensation que :

- les banques ;
- les personnes morales ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de compensation d'instruments financiers à terme.

### **Article 53**

L'activité de négociation - compensation des instruments financiers à terme est soumise à un agrément délivré par le Ministre chargé des finances après avis conjoint de l'AMMC et de BAM chacun selon ses prérogatives.

Ne peuvent être autorisées à exercer l'activité de négociation-compensation que :

- les banques ;
- les personnes morales ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de négociation-compensation d'instruments financiers à terme.

Les membres négociateurs-compensateurs sont tenus au respect de l'ensemble des dispositions qui s'appliquent aux membres négociateurs et aux membres compensateurs.

### **Article 54**

La demande d'agrément doit être adressée, selon le cas, soit à l'AMMC, soit à Bank Al-Maghrib ou aux deux, selon qu'il s'agisse respectivement d'un membre négociateur, compensateur ou négociateur-compensateur.

Selon le cas, Bank Al-Maghrib et/ou l'AMMC procède à l'instruction du dossier au regard de leurs prérogatives telles que rappelées à l'article 6 ci-dessus et des dispositions du protocole d'accord visé à l'article 7 de la présente loi et font part de leurs avis au sujet de cette demande. Sur cette base, ils font part de leur avis sur la demande d'agrément au Ministre chargé des finances.

Bank Al-Maghrib et l'AMMC informent la société gestionnaire et la chambre de compensation du dépôt des dossiers d'agrément des membres négociateurs et/ou des membres compensateurs.

La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant les éléments suivants :

- une copie des statuts ;
- la nature des activités envisagées ;
- le montant et la répartition du capital social ;
- la liste des dirigeants ;
- l'énumération des moyens humains et matériels ainsi que la description de l'organisation envisagée pour l'exercice de l'activité de négociation et/ou de compensation.

Le dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément est attesté par un récépissé dûment daté et signé délivré à l'intéressé.

Bank Al-Maghrib et l'AMMC, peuvent exiger des requérants la communication de toute information complémentaire qu'ils jugent utile pour l'instruction de la demande d'agrément.

#### **Article 55**

Les établissements faisant une demande d'agrément doivent :

- Avoir leur siège social au Maroc ;
- justifier de fonds propres minimums ;
- présenter des garanties suffisantes, notamment en ce qui concerne leur organisation, leurs moyens techniques et humains ainsi que l'expérience et l'honorabilité de leurs dirigeants.

Les niveaux de fonds propres minimums nécessaires pour l'exercice de l'activité de négociation et/ou de compensation sont fixés par arrêté du ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme visée à l'article 7 de la présente loi.

Lorsque des éléments de l'organisation ne sont pas disponibles au moment de la demande d'agrément, l'agrément peut être accordé sous réserve d'une mise à disposition des éléments manquants dans un délai fixé par l'AMMC. Ce délai ne peut pas dépasser 6 mois.

#### **Article 56**

L'octroi ou le refus de l'agrément est notifié par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de deux mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément.

Le refus d'agrément doit être dûment motivé.

## **Article 57**

Les modifications qui affectent le contrôle d'un membre ou la nature des activités qu'il exerce sont subordonnées à l'octroi d'un nouvel agrément qui est délivré par le ministre chargé des finances après avis, selon le cas de l'AMMC et/ou de Bank Al Maghrib, lesquelles sont saisies par le requérant.

L'agrément est délivré dans le délai prévu à l'article 56 de la présente loi.

Les modifications qui affectent le lieu du siège social ou le lieu effectif de l'activité d'un membre sont subordonnées à l'accord préalable de ces autorités mentionnées au précédent paragraphe, qui les apprécient au regard de leur impact sur l'organisation du membre.

## **Article 58**

Sont subordonnées à un nouvel agrément du ministre chargé des finances, après avis de ces autorités mentionnées à l'article précédent, les projets de fusion de deux ou plusieurs membres et les projets d'absorption d'un ou plusieurs membres par un autre membre.

L'agrément de la nouvelle entité résultant de la fusion ou de l'absorption est examiné au regard de l'ensemble des critères conditionnant l'octroi d'un nouvel agrément.

## **Article 59**

Préalablement au démarrage de leurs activités, les membres négociateurs et/ou les membres compensateurs, dûment agréés, doivent remplir les conditions prévues par les règlements généraux visés aux articles 9 et 26 de la présente loi, pour obtenir l'adhésion respectivement à la société gestionnaire et/ou à la chambre de compensation.

## **Article 60**

Les membres négociateurs et/ou compensateurs agréés doivent en permanence respecter les dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables.

Le retrait d'agrément est prononcé par le ministre chargé des finances, soit à la demande du membre, soit sur proposition selon le cas de l'AMMC, de Bank Al-Maghrib ou des deux dans les cas suivants :

- lorsque le membre n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de six mois ;
- lorsque le membre ne remplit plus les conditions au vu desquelles l'agrément lui a été octroyé ;
- lorsque le membre n'exerce plus son activité depuis au moins six mois ;
- à titre de sanction disciplinaire conformément aux dispositions de l'article 86 de la présente loi.

Tout membre dont l'agrément est retiré entre en état de liquidation.

### **Article 61**

Pendant la période de liquidation d'un membre, ce dernier demeure soumis au contrôle des deux autorités mentionnées à l'article précédent et ne peut effectuer que les opérations strictement nécessaires à sa liquidation. Il ne peut faire état de sa qualité de membre qu'en précisant qu'il est en liquidation.

Dans l'acte pris en application des dispositions de l'article 61 ci-dessus, le ministre chargé des finances nomme s'il y a lieu un liquidateur du membre concerné.

Le même acte fixe les conditions et les délais de liquidation ainsi que la date à compter de laquelle doivent cesser toutes les opérations du membre en cause.

### **Article 62**

Le retrait d'agrément est notifié dans les mêmes formes que l'octroi d'agrément et entraîne la radiation de la liste des membres visée à l'article 64 de la présente loi.

### **Article 63**

L'AMMC et Bank Al-Maghrib établissent et tiennent à jour, sur leurs sites internet, la liste des membres agréés. A leur diligence, la liste initiale et les modifications dont elle fait l'objet sont publiées au Bulletin officiel.

### **Article 64**

Les membres adhèrent, selon l'agrément octroyé, à la société gestionnaire et/ou à la chambre de compensation selon les modalités fixées dans le Règlement général de la société gestionnaire et/ou le Règlement général de la chambre de compensation.

L'adhésion et le maintien comme membre négociateur et/ou compensateur sont conditionnés par l'engagement des membres à respecter les lois, les règlements généraux visées aux articles 9 et 26 de la présente loi qui leur sont applicables et les règles édictées par avis (ou instruction) de la société gestionnaire et/ou de la chambre de compensation.

Les membres s'acquittent, avant le début de l'exercice de leur activité, des droits d'adhésion à la société gestionnaire ou à la chambre de compensation ou aux deux le cas échéant.

Au moment de l'enregistrement par la société gestionnaire ou par la chambre de compensation des transactions, les membres s'acquittent des commissions de négociation ou de compensation, dues à la société gestionnaire ou à la chambre de compensation.

Le niveau de ces commissions ne peut dépasser un seuil maximum fixé par le ministre chargé des finances sur proposition de Bank Al-Maghrib dans le cas des

commissions de compensation ou de l'AMMC dans le cas des commissions de négociation.

#### **Article 65**

Les personnes travaillant au sein des membres négociateurs agréés ayant un contact avec la clientèle devront respecter les règles et procédures organisant la commercialisation d'instruments financiers à terme fixées par l'AMMC.

#### **Article 66**

Lorsqu'il n'a pas le statut de négociateur-compensateur, tout membre négociateur doit conclure une convention de compensation avec un membre compensateur selon un modèle type fixé par la chambre de compensation et annexé à son Règlement général.

#### **Article 67**

Par dérogation aux dispositions de la loi n°9-88 du 30 jourmada II 1413 (25 décembre 1992) relative aux obligations comptables des commerçants, les membres négociateurs et les membres compensateurs sont soumis à des règles comptables approuvées par le Ministre chargé des Finances sur proposition du Conseil National de Comptabilité.

#### **Article 68**

Les membres négociateurs et compensateurs informent leur clientèle des commissions appliquées aux opérations effectuées pour leur compte, selon les modalités fixées par l'AMMC.

### **Chapitre II : Contrôle des membres**

#### **Article 69**

Les membres compensateurs et les membres négociateurs intervenant sur le marché à terme d'instruments financiers sont soumis au contrôle individuel de Bank Al-Maghrib et de l'AMMC chacun selon ses prérogatives telles que rappelées à l'article 6 de la présente loi et au contrôle conjoint de ces deux institutions conformément aux dispositions prévues à ce sujet, dans le protocole d'accord de l'instance de coordination du marché à terme visée à l'article 7 de la présente loi.

Pour la recherche des infractions aux dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application, Bank Al-Maghrib et l'AMMC chacun selon ses prérogatives, sont habilités à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des enquêtes auprès des organismes visés au premier alinéa du présent article.

Pour l'accomplissement de leur mission de contrôle, selon le cas, Bank Al-Maghrib et/ou l'AMMC sont habilités à demander aux organismes précités tous documents et renseignements nécessaires.

Selon le cas, Bank Al-Maghrib et /ou l'AMMC contrôlent en outre que les organismes précités respectent les dispositions de la présente loi et les règlements généraux visés aux articles 9 et 26 de la présente loi.

Selon le cas, Bank Al-Maghrib ou l'AMMC contrôlent également que les organismes visés à l'alinéa précédent respectent les dispositions des circulaires prévues à l'article 6 de la loi n° 43-12 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013) relative à l'AMMC, qui leur sont applicables et les circulaires de Bank Al-Maghrib qui leur sont applicables.

#### **Article 70**

Les membres sont tenus d'adresser, selon le cas l'AMMC ou à Bank Al-Maghrib, ou aux deux, la liste des actionnaires ou porteurs de parts détenant directement ou indirectement, une participation égale ou supérieure à 5% de leur capital.

### **Chapitre III : Les règles de bonne conduite**

#### **Article 71**

Les contreparties financières agissent d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts de leurs clients et se conforment, en particulier, aux principes énoncés par l'AMMC.

Les dispositions de l'alinéa premier de cet article s'appliquent aux membres négociateurs intervenant sur le marché à terme d'instruments financiers.

Les dispositions de l'alinéa premier de cet article ne s'appliquent pas aux opérations sur instruments financiers à terme visées au second alinéa de l'article 5-1.

#### **Article 72**

Toute personne membre des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance ou du personnel d'un membre négociateur du marché à terme d'instruments financiers ne peut réaliser des transactions sur le marché à terme pour son propre compte que par l'entremise du membre précité.

#### **Article 73**

Les transactions visées à l'article 72 de la présente loi ne peuvent être réalisées dans des conditions privilégiées par rapport à celles dont bénéficie l'ensemble de la clientèle.

Ces transactions doivent en outre être consignées dans un registre spécialement ouvert à cet effet.

#### **Article 74**

Les membres négociateurs ne sont admis à agir pour leur propre compte qu'après avoir satisfait aux ordres de leurs clients.

#### **Article 75**

Lorsqu'à l'occasion de l'exécution d'ordre de clients, les membres négociateurs interviennent totalement ou partiellement par une opération pour compte propre, elles en informent les donneurs d'ordres concernés.

#### **Article 76**

Les membres négociateurs ne sont pas autorisés à acheter ou à vendre des instruments financiers à terme pour compte propre à leurs clients lorsqu'ils gèrent eux-mêmes les comptes de ces clients et qu'ils ont, de ce fait, l'initiative des opérations réalisées sur ces comptes.

#### **Article 77**

Les membres respectent les règles d'intégrité, de diligence, de célérité et de primauté des intérêts des clients dans l'exercice de leur activité.

### **Chapitre IV : Les règles prudentielles**

#### **Article 78**

Afin de préserver leur liquidité et leur solvabilité, les membres sont tenus de respecter les règles prudentielles consistant à maintenir des proportions appropriées notamment :

- entre les fonds propres et le montant des engagements ;
- entre les fonds propres et le montant des risques encourus par instrument financier à terme ou par client ou membre.

Ces proportions sont fixées, selon la nature des activités exercées par les membres, par le ministre chargé des finances, sur proposition selon le cas de la société gestionnaire et/ou de la chambre de compensation après avis selon le cas de l'AMMC, de Bank Al-Maghrib ou des deux conjointement.

### **Chapitre V : Les interdictions**

#### **Article 79**

Sous peine des sanctions prévues par la présente loi, nul ne peut ni être fondateur ou membre des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance d'un membre négociateur et/ou compensateur ni, directement ou par personne interposée, contrôler, administrer, diriger, gérer ou représenter à un titre quelconque un membre, ni disposer du pouvoir de signature pour le compte d'une telle société :

- S'il a été condamné irrévocablement pour crime ou pour l'un des délits prévus et réprimés par les articles 334 à 391 et 505 à 574 du code pénal ;
- s'il a été condamné irrévocablement pour infraction à la législation des changes ;
- s'il a fait l'objet, ou si l'entreprise qu'il administrait a fait l'objet, au Maroc ou à l'étranger, d'un jugement déclaratif de faillite et qu'il n'a pas été réhabilité ;
- s'il a fait l'objet d'une condamnation irrévocable en vertu des dispositions des articles 89, 90, 93 à 96 de la présente loi ;
- s'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi marocaine une condamnation pour l'un des crimes ou délits ci-dessus énumérés.

## **TITRE IV : DES SANCTIONS**

### **Chapitre premier : Sanctions disciplinaires**

#### **Article 80**

Lorsqu'un membre a manqué aux usages de la profession, Bank Al-Maghrib ou l'AMMC, chacun selon ses prérogatives, ou les deux conjointement, selon qu'il s'agisse respectivement de membres négociateurs, compensateurs ou négociateurs-compensateurs, après avoir mis les dirigeants en demeure de présenter leurs explications, peuvent leur adresser une mise en garde.

#### **Article 81**

Lorsque la situation d'un membre le justifie, selon le cas, Bank Al-Maghrib ou l'AMMC, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement visée à l'article 7 de la présente loi, peuvent lui adresser une injonction à l'effet de prendre toutes mesures destinées à rétablir ou à renforcer son équilibre financier ou à rectifier ses méthodes de gestion.

#### **Article 82**

Si la mise en garde et l'injonction visées aux articles 80 et 81 de la présente loi restent l'une ou l'autre sans effet, et si la situation risque de porter préjudice à l'intérêt de la clientèle ou au bon fonctionnement du marché, selon le cas Bank Al-Maghrib ou l'AMMC, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement, peuvent suspendre l'une ou plusieurs des activités du membre concerné ou désigner un administrateur provisoire auquel sont transférés tous les pouvoirs nécessaires à l'administration et à la direction du membre concerné.

La désignation d'un administrateur provisoire ne peut intervenir ou cesse d'avoir effet à partir du moment où le membre est en état de cessation de paiements. Dans ce cas, il est fait exclusivement application des dispositions du code de commerce relatives à la faillite et à la liquidation judiciaire.

Toutefois et par dérogation aux dispositions de l'article 217 de la loi n° 15-95 du 15 rabii I 1417 ( 1er août 1996 ) formant code de commerce, le ou les syndics sont nommés par le jugement déclaratif de la faillite sur proposition du ministre chargé des finances.

### **Article 83**

L'administrateur provisoire prévu à l'article 82 de la présente loi ne peut procéder à l'acquisition ou à l'aliénation de biens immeubles et de titres de participation du membre concerné que sur autorisation préalable de selon cas de l'AMMC ou de Bank AL Maghrib ou les deux conjointement.

Il doit présenter selon cas à l'AMMC ou à Bank AL Maghrib ou aux deux conjointement un rapport trimestriel sur la gestion ainsi que sur l'évolution de la situation du membre concerné.

Il doit également présenter à selon le cas à ces deux autorités, au terme d'une période ne pouvant excéder une année à compter de la date de sa désignation, un rapport précisant l'origine, l'importance et la nature des difficultés du membre ainsi que les mesures susceptibles d'assurer son redressement ou, à défaut, sa liquidation.

Selon le cas l'AMMC ou Bank Al-Maghrib ou les deux conjointement doivent porter à la connaissance du ministre chargé des finances le contenu de ces rapports.

### **Article 84**

Bank Al-Maghrib ou l'AMMC, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement, peuvent adresser une mise en garde, un avertissement ou un blâme à :

- La société gestionnaire ou la chambre de compensation lorsqu'elle ne communique pas les documents à l'AMMC et/ou Bank Al-Maghrib conformément aux dispositions des articles 13 et 48 ci-dessus ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui n'informe pas l'AMMC ou /et Bank Al-Maghrib des infractions qu'elles auront relevées dans l'exercice de leur mission tel que prévu aux articles 11 et 28 ci-dessus ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui n'informe pas l'AMMC ou/et Bank Al-Maghrib et l'Association Professionnelle des Membres du marché à terme d'instruments financiers de la suspension d'un membre négociateur ou d'un membre compensateur telle que prévue aux articles 23 et 39 ci-dessus ;
- la société gestionnaire qui ne consulte pas l'émetteur du sous-jacent préalablement à l'admission d'un instrument financier à terme, tel que prévu à l'article 12 ci-dessus ;
- la société gestionnaire qui ne soumet pas au visa de l'AMMC la fiche technique et le document d'information de l'instrument financier à terme tel que prévu à l'article 12 et 13 de la présente loi ;

- la société gestionnaire et la chambre de compensation qui ne respectent pas les règles et procédures relatives à l'enregistrement des transactions et la conservation des justificatifs, telles que prévues aux articles 20, 22, 29 et 36 ci-dessus ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui ne respecte pas leurs obligations dans l'exercice de leur mission telles que définies dans les règlements généraux visés aux articles 9 et 26 de la présente loi ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui ne transmet pas à Bank Al-Maghrib et/ou à l'AMMC les documents et renseignements nécessaires à l'accomplissement de leur mission conformément aux dispositions de l'article 48 de la présente loi.

Si la mise en garde, l'avertissement ou le blâme est resté sans effet, selon cas l'AMMC ou Bank Al-Maghrib ou les deux conjointement peuvent proposer au ministre chargé des finances, sur la base d'un rapport circonstancié, le remplacement des membres des organes de gestion ou de direction de la société gestionnaire ou de la chambre de compensation ou toute modification de la législation ou de la réglementation en vigueur nécessaire au fonctionnement régulier du marché à terme.

#### **Article 85**

Bank Al-Maghrib ou l'AMMC, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement peuvent adresser une mise en garde, un avertissement ou un blâme aux :

- membres compensateurs qui ne s'acquittent pas de leur cotisation aux fonds de garantie, conformément à l'article 40 ci-dessus ;
- membres compensateurs qui ne constituent pas les dépôts de garantie de livraison prévus à l'article 32 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les règles de bonne conduite telles que prévues par les articles 65, et 73 à 77 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les règles prudentielles telles que définies à l'article 78 ci-dessus ;
- membres qui ne s'acquittent pas des droits d'adhésion et des commissions de négociations et/ou de compensation, tels que prévus à l'article 64 ci-dessus ;
- membres négociateurs qui ne signent pas une convention de compensation avec un membre compensateur telle que prévue à l'article 66 ci-dessus ;
- membres négociateurs qui ne procèdent pas à l'horodatage des ordres de la clientèle et à l'enregistrement vocal des ordres reçus par téléphone ou ne transmettent pas ces ordres avec diligence, en contravention aux dispositions de l'article 17 ci-dessus ;

- membres qui ne respectent pas les dispositions relatives au libellé, à l'enregistrement et à la consignation des transactions prévues par les articles 20 et 21 ci-dessus ;
- membres qui ne communiquent pas les documents et information à la société gestionnaire ou à la chambre de compensation conformément aux dispositions de l'article 69 ci-dessus ;
- membres qui continuent à exercer leur activité sans qu'un nouvel agrément leur ait été donné à la suite des modifications prévues à l'article 57 de la présente loi, ou modifient leur siège social ou le lieu effectif de leur activité sans l'accord préalable selon cas de l'AMMC ou de Bank Al-Maghrib ou des deux conjointement ;
- membres qui ne respectent pas les modalités d'information de la clientèle telles que prévues à l'article 68 ci-dessus ;
- membres qui ne se conforment pas aux obligations de communication et de publication stipulées par les articles 54 et 69 ci-dessus ;
- membres qui n'adressent pas à l'instance de coordination du marché à terme visée à l'article 7 ci-dessus, la liste des actionnaires prévue par l'article 70 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les dispositions des règlements généraux de la société gestionnaire et de la chambre de compensation visés aux articles 9 et 26 ci-dessus.

#### **Article 86**

Lorsque la mise en garde, l'avertissement ou le blâme prévus à l'article 85 de la présente loi sont demeurés sans effet, selon cas l'AMMC ou Bank Al-Maghrib ou les deux conjointement, peuvent suspendre un ou plusieurs membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance du membre concerné.

Elle peut, en outre, proposer au ministre chargé des finances :

- soit d'interdire ou de restreindre l'exercice de certaines opérations par le membre ;
- soit de désigner un administrateur provisoire ;
- soit de retirer l'agrément au membre.

#### **Article 87**

Les sanctions prévues à l'article 86 de la présente loi ne sont prononcées qu'après que le représentant du membre ait été dûment convoqué, au moins une semaine avant sa comparution devant selon cas l'AMMC ou Bank Al-Maghrib ou les deux conjointement, afin d'être entendu.

Le représentant du membre concerné peut se faire assister du défenseur de son choix. Les autorités précitées doivent lui avoir au préalable signifié les infractions relevées et communiqué tous les éléments du dossier.

Selon le cas, lesdites autorités convoquent également, à la demande de l'intéressé, afin de l'entendre, le représentant de l'association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers visée à l'article 99 de la présente loi.

## **Chapitre II : Sanctions pénales**

### **Article 88**

Les dispositions des articles 42, 43, 44 et 46 de la loi n°43-12 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013) précitée sont applicables au marché à terme d'instruments financiers.

### **Article 89**

Est punie d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 5.000 à 100.000 dirhams, ou de l'une de ces peines seulement, toute personne qui, agissant pour son compte ou pour le compte d'autrui, utilise indûment une dénomination commerciale, une raison sociale, une publicité et, de manière générale, toute expression faisant croire qu'elle est agréée en tant que membre négociateur ou/et compensateur, ou entretient sciemment dans l'esprit du public une confusion sur la régularité de l'exercice de son activité.

### **Article 90**

Toute personne qui, agissant pour son compte ou pour le compte d'une autre personne physique ou d'une personne morale qui n'a pas été dûment agréée en tant que membre négociateur ou compensateur, effectue à titre habituel les opérations définies aux articles 52,53 et 54 ci-dessus est passible d'un emprisonnement de six mois à trois ans et d'une amende de 50.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

### **Article 91**

Dans les cas prévus aux articles 89 et 90 de la présente loi, le tribunal ordonne la fermeture de l'établissement de la personne responsable de l'infraction commise. Il ordonne également la publication du jugement dans les journaux qu'il désigne aux frais du condamné.

### **Article 92**

Est passible d'une amende de 5 000 à 100 000 dirhams, toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans le délai fixé par l'AMMC, un franchissement à la hausse de l'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse, tels que stipulés dans l'article 68 ter du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rebia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la bourse des valeurs tel que modifié et complété, par le dénouement d'une transaction sur instrument financier à terme dont le sous-jacent est

un titre coté à la bourse des valeurs ou qui ne déclare pas à l'AMMC des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

En outre, cette personne perd le droit de vote sur les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de l'infraction. En cas de cession consécutive à la constatation de l'infraction, le cessionnaire est rétabli dans ses droits de vote.

### **Article 93**

Est passible d'une amende de 5 000 à 100 000 dirhams, toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans les délais prescrits un franchissement à la baisse d'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse par le dénouement d'une transaction sur instruments financiers à terme dont le sous-jacent est un titre coté à la bourse des valeurs conformément aux dispositions de l'article 68 quater du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rebia II 1414 (21 septembre 1993) précité.

### **Article 94**

Quiconque contrevient aux interdictions prévues à l'article 79 de la présente loi est passible d'un emprisonnement de six mois à trois ans et d'une amende de 10.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

### **Article 95**

Toute personne qui, faisant partie des organes d'administration, de gestion et de direction ou du personnel d'un membre, contrevient aux dispositions de l'article 72 ci-dessus est passible d'une amende de 10.000 à 500.000 dirhams.

### **Article 96**

Les auteurs des infractions définies au présent chapitre, leurs coauteurs ou complices peuvent être poursuivis sur plainte préalable ou constitution de partie civile de, l'AMMC ou Bank Al-Maghrib ou les deux conjointement.

### **Article 97**

Les membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance et le personnel de la société gestionnaire, de la chambre de compensation et des membres sont tenus au secret professionnel pour toutes les affaires dont ils ont à connaître à quelque titre que ce soit, sous peine des sanctions prévues à l'article 446 du code pénal.

## **TITRE V : DISPOSITIONS DIVERSES**

### **Article 98**

Le régime fiscal des transactions sur les instruments financiers à terme sera fixé par une Loi de Finances.

### **Article 99**

Tout membre du marché à terme d'instruments financiers dûment agréé est tenu d'adhérer à une association professionnelle dénommée « Association Professionnelle des Membres du marché à terme d'instruments financiers » régie par les dispositions du dahir du 3 jourmada I 1378 (15 novembre 1958) relatif au droit d'association.

### **Article 100**

Le document d'information, visé à l'article 13 de la présente loi, soumis au visa de l'AMMC donne lieu au règlement d'une commission par la société gestionnaire au profit de l'AMMC.

Le taux de la commission est fixé en fonction de la catégorie d'instrument financier à terme envisagée. Ce taux ne peut excéder un pour mille du montant de l'opération.

Le défaut de paiement de la commission dans les délais prescrits donne lieu à l'application d'une majoration.

Le taux de majoration ne peut excéder 2% par mois ou fraction de mois de retard calculé sur le montant de la commission exigible.

Le taux et les modalités de règlement de la commission ainsi que le taux de majoration sont fixés par arrêté du ministre chargé des finances, sur proposition de l'AMMC.

### **Article 101**

Nul ne peut opposer le secret professionnel à Bank Al-Maghrib, à l'AMMC ou à l'instance de coordination du marché à terme visée à l'article 7 de la présente loi dans l'exercice de leurs missions telles que stipulées par la présente loi.

### **Article 102**

La société gestionnaire et la chambre de compensation publient chaque année un rapport sur leurs activités et sur le marché à terme d'instruments financiers.

La société gestionnaire, la chambre de compensation et les membres sont tenus de publier des états comptables dont la liste et les modalités sont arrêtées par l'AMMC.

L'AMMC publie chaque année un rapport sur le développement et les tendances des opérations sur instruments financiers à terme conclues de gré à gré et sur le marché à terme. Le contenu de ce rapport est fixé par l'administration.

L'AMMC et Bank Al-Maghrib veillent à ce que le Dépositaire Central, la société gestionnaire du marché à terme visée à l'article 8, la chambre de compensation visée à l'article 24 et tout autre organisme désigné par l'administration, aient un accès à tous les éléments des contrats portant sur un instrument financier à terme de gré à gré dont elles ont besoin pour exercer leurs compétences et leurs mandats respectifs.

**Article 103**

Les dispositions de l'article 4 de la loi n°43-12 du 1er jourmada 1434 (13 mars 2013) précitée sont complétées comme suit :

**Article 4 :**

L'AMMC exerce les attributions de contrôle qui lui sont dévolues par les législations en vigueur vis-à-vis des organismes et personnes soumis à son contrôle et visés au présent article et s'assure que ceux-ci respectent les dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables, et notamment celles relatives :

- ..... ;
- ..... ;
- ..... ;
- .....;
- ..... ;
- .....;
- .....;
- .....;
- aux membres négociateurs, aux membres négociateurs-compensateurs, aux membres compensateurs, à la société gestionnaire et à la chambre de compensation du marché à terme d'instruments financiers régis par la législation relative au marché à terme ;

(la suite sans changement)

**Article 104**

Les dispositions de l'article 80 de la loi n° 103-12 du 1er rabii I 1436 (24 décembre 2014) relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sont complétées comme suit :

**Article 80 :**

Bank Al-Maghrib est chargée de contrôler le respect par les établissements de crédit des dispositions de la présente loi

.....  
.....

.....  
.....  
.....

Les personnes visées à l’alinéa 3 ci-dessus ne peuvent voir leur responsabilité civile .....de leur mission.

Bank Al-Maghrib est également chargé de contrôler la société gestionnaire du marché à terme, la chambre de compensation et les membres du marché à terme d’instruments financiers conformément à la législation qui les régit.

**Article 105**

La présente loi est publiée au Bulletin officiel.

**Article [•]**

Les dispositions de la présente loi s’appliquent aux instruments financiers à terme négociés ou conclus après l’entrée en vigueur de ladite loi.