

ROYAUME DU MAROC

**BULLETIN OFFICIEL**

EDITION DE TRADUCTION OFFICIELLE

EDITIONS	TARIFS D'ABONNEMENT		A L'ETRANGER	<b>ABONNEMENT</b> IMPRIMERIE OFFICIELLE RABAT - CHELLAH Tél. : 05.37.76.50.24 - 05.37.76.50.25 05.37.76.54.13 Compte n° : 310 810 101402900442310133 ouvert à la Trésorerie Préfectorale de Rabat au nom du régisseur des recettes de l'Imprimerie officielle
	AU MAROC			
	6 mois	1 an		
Edition générale.....	250 DH	400 DH	<b>A destination de l'étranger, par voies ordinaire, aérienne ou de la poste rapide internationale, les tarifs prévus ci-contre sont majorés des frais d'envoi, tels qu'ils sont fixés par la réglementation postale en vigueur.</b>	
Edition de traduction officielle.....	150 DH	200 DH		
Edition des conventions internationales.....	150 DH	200 DH		
Edition des annonces légales, judiciaires et administratives...	250 DH	300 DH		
Edition des annonces relatives à l'immatriculation foncière..	250 DH	300 DH		

**Cette édition contient la traduction officielle des lois et règlements ainsi que tous autres décisions ou documents dont la publication au Bulletin officiel est prévue par les lois ou les règlements en vigueur**

## SOMMAIRE

Pages

**TEXTES GENERAUX**

**Autorité marocaine du marché des capitaux. – Homologation de la circulaire relative aux opérations et informations financières.**

*Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°1704-19 du 24 ramadan 1440 (30 mai 2019) portant homologation de la circulaire de l'Autorité marocaine du marché des capitaux n° 03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières .....*

1316

## TEXTES GENERAUX

**Arrêté du ministre de l'économie et des finances n°1704-19 du 24 ramadan 1440 (30 mai 2019) portant homologation de la circulaire de l'Autorité marocaine du marché des capitaux n° 03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières.**

LE MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES,

Vu la loi n°43-12 relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux promulguée par le dahir n°1-13-21 du 1<sup>er</sup> jourmada I 1434 (13 mars 2013), telle qu'elle a été modifiée et complétée notamment ses articles 6 et 7 ;

Vu 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, promulguée par le dahir n°1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

Vu la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement, promulguée par le dahir n°1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) ;

Vu la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, promulguée par le dahir n°1-04-21 du 1<sup>er</sup> rabii I 1425 (21 avril 2004), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

Vu la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 chaabane 1415 (26 janvier 1995), telle qu'elle a été modifiée et complétée,

Vu la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, promulguée par le dahir n°1-96-124 du 4 rabii II 1417 (30 août 1996), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

ARRÊTE :

ARTICLE PREMIER. – Est homologuée la circulaire de l'Autorité marocaine du marché des capitaux n°03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières, annexée au présent arrêté.

ART. 2. – Le présent arrêté et la circulaire qui lui est annexée sont publiés au *Bulletin officiel*.

*Rabat, le 24 ramadan 1440 (30 mai 2019).*

MOHAMED BENCHAAOUN.

\*

\* \*

## Circulaire de l'AMMC n°03/19 du 20 février 2019 relative aux opérations et informations financières

### L'Autorité marocaine du marché des capitaux

Vu la loi n°43-12 relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux promulguée par le dahir n°1-13-21 du 1<sup>er</sup> jourmada I 1434 (13 mars 2013), telle qu'elle a été modifiée et complétée notamment ses articles 6 et 7 ;

Vu 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, promulguée par le dahir n°1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

Vu la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement, promulguée par le dahir n°1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) ;

Vu la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, promulguée par le dahir n°1-04-21 du 1<sup>er</sup> rabii I 1425 (21 avril 2004), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

Vu la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 chaabane 1415 (26 janvier 1995), telle qu'elle a été modifiée et complétée,

Vu la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, promulguée par le dahir n°1-96-124 du 4 rabii II 1417 (30 août 1996), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

### DECIDE :

Au sens de la présente circulaire, on entend par :

« **Allocation** », l'attribution des titres offerts selon des règles et des algorithmes de traitement des demandes de souscription.

« **Contrôleurs de comptes** », personnes habilitées à se prononcer sur la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes

« **Comptes** », les états de synthèse tels que prévus par les normes comptables marocaines, ou les états financiers tels que prévus par les normes comptables internationales IAS / IFRS.

« **Conseiller** » ou « **Organisme conseil** », toute personne dûment mandatée par l'émetteur ou l'initiateur pour le représenter auprès de l'AMMC lors de toute procédure prévue par la présente circulaire.

« **Emetteur** », toute personne morale ou organisme qui procède à un appel public à l'épargne ou dont les titres sont proposés dans le cadre d'une opération d'appel public à l'épargne.

« **Emetteur du marché alternatif** », émetteur qui, au Maroc, fait appel public à l'épargne uniquement au titre de l'admission de ses instruments financiers à la négociation sur le marché alternatif de la Bourse des Valeurs.

« **Information importante** », toute information pouvant avoir une influence significative au sens de l'article 15 de la loi susvisée n° 44-12

« **Initiateur** », toute personne physique ou morale qui initie une opération d'appel public à l'épargne ou de placement privé, selon le cas. Dans le cas d'une émission de titres, l'initiateur est l'émetteur desdits titres. Dans le cas d'une cession de titres, l'initiateur est le vendeur desdits titres. Dans le cas d'une offre publique, l'initiateur est la personne définie à l'article 8 de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier.

« **Notice d'information** », le *document d'information* exigé pour la mise en place d'un programme de rachat d'actions propres prévu à l'article 281 de la loi 17-95 susvisée.

« **Note d'information** », le *document d'information* établi par l'initiateur d'une offre publique et, le cas échéant par la société visée par ladite offre, prévu par les dispositions de l'article 35 de la loi 26-03 précitée

« **Note en réponse à une offre publique** », le *document d'information* établi par la société visée par une offre publique, prévu par les dispositions du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 35 de la loi 26-03 précitée

« **Opération financière** » toute opération réalisée conformément aux dispositions des lois susvisées 43-12, 44-12, 19-14, 35-94, 26-03, 17-95.

« **Organisme centralisateur** », Personne morale chargée de la centralisation de l'ensemble des ordres de participation à une opération financière, du traitement desdits ordres, du rejet des ordres ne respectant pas les conditions de l'opération et de l'allocation des titres objet de l'opération.

« **Placement** », l'opération consistant en la recherche, par un intermédiaire financier, par voie de publicité ou de démarchage, de souscripteurs potentiels pour le compte d'un initiateur dans le cadre d'une opération financière et la collecte des ordres à cet effet.

« **Placement garanti** », ou placement assorti d'une garantie de bonne fin, l'opération consistant en la recherche, par un intermédiaire financier, de souscripteurs pour le compte d'un initiateur, l'intermédiaire garantissant à l'initiateur un montant minimal de souscriptions en s'engageant à souscrire lui-même les titres non placés. La bonne fin d'un placement peut être garantie totalement ou partiellement par un ou plusieurs intermédiaires financiers.

« **Placement privé** », l'opération d'émission ou de cession de titres auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés réalisée en application des dispositions de l'article 3 de la loi n°44-12 précitée et de la présente circulaire.

« **Prise ferme** », l'achat, par tout intermédiaire financier, directement auprès de l'émetteur, à un prix convenu de la totalité ou d'une partie des titres objets de l'opération en vue de leur placement ultérieur auprès de clients. L'acquisition par l'intermédiaire fait l'objet d'un enregistrement auprès de la Bourse des valeurs.

« **Prospectus** », désigne :

- pour les opérations d'appel public à l'épargne, le *document d'information* prévu à l'article 5 de la loi n°44-12 précitée
- pour les opérations de fusion, scission ou fusion-scission impliquant une ou plusieurs sociétés dont les titres de capital sont cotés à la bourse des valeurs, le *document d'information* prévu par l'article 222 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée

« **Souscripteur** », toute personne ou organisme qui donne à un intermédiaire financier un ordre de souscription ou d'acquisition portant sur des titres proposés dans le cadre d'une opération financière.

« **Sur-allocation** », le mécanisme utilisé en tant que mode de régularisation de cours lors des opérations d'introduction en bourse. Il s'agit d'option d'achat consentie en faveur du syndicat de placement lui permettant d'acquérir auprès de l'initiateur un certain nombre d'actions supplémentaires, au prix de l'offre, afin de couvrir une demande excédentaire de titres.

« **Syndicat de placement** », le groupe d'intermédiaires choisis par l'initiateur et chargés du placement des titres objet de l'opération financière envisagée, et dont le chef de file est désigné par l'initiateur parmi lesdits intermédiaires.

« **Titres** », Instruments financiers définis aux paragraphes a) et b) du premier alinéa de l'article 2 de la loi 44-12 précitée.

## TITRE I. OPERATIONS FINANCIERES

### Chapitre I. Offre de titres au public

#### Section 1. Appel public à l'épargne

##### Article 1.1

En application de l'article 5 de la loi n° 44-12 précitée et sous réserve des dispositions des articles 3 et 8 de ladite loi, toute personne morale ou organisme qui envisage de faire appel public à l'épargne est tenue de soumettre au visa de l'AMMC un prospectus destiné au public, conformément aux modalités fixées par la présente circulaire.

#### Sous - section 1. Le prospectus

##### Article 1.2

Le Prospectus porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, de la (ou des) personne(s) morale(s) qui le contrôle(ent) et des personnes morales qu'il contrôle, le cas échéant, au sens des dispositions de l'article 144 de la loi n° 17-95, sur leurs situations économique et financière, sur les perspectives d'évolution de l'activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée. Il doit contenir toutes les informations nécessaires au public pour fonder son jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les perspectives et les risques de l'émetteur, ainsi que sur l'opération et les droits attachés aux titres offerts.

Le Prospectus précise la méthode d'allocation retenue. Il est soumis à l'examen de l'AMMC et, le cas échéant, à l'appréciation, de la Société gestionnaire de la bourse des valeurs.

Le Prospectus précise, également, les modalités de sur-allocation, le cas échéant.

Il ne doit comporter aucune représentation photographique. Toutefois, il est possible de présenter des photographies sur les procédés de production et/ou les produits de l'émetteur et ce, uniquement lorsque de telles représentations permettent une meilleure compréhension de ses activités. Lesdites photographies ne peuvent être présentées qu'à partir de la deuxième page.

Si l'émetteur a effectué un placement privé dans les douze mois précédant le placement dans le public, l'information sur les caractéristiques du placement privé doit figurer dans le prospectus relatif à l'opération financière envisagée.

Lorsque le placement est garanti, le prospectus mentionne l'étendue de la garantie et l'identité des organismes garants, avec la précision de leur appartenance ou non au syndicat de placement.

Les informations minimales relatives à l'émetteur que doit contenir le prospectus sont listées dans la liste III.1.F annexée à l'original de la présente circulaire.

Les informations minimales relatives à l'opération que doit contenir le prospectus sont détaillées dans le modèle III.1.D annexé à la présente circulaire.

### **Article 1.3**

Le prospectus est rédigé en langue arabe ou française dans un style neutre, sans atténuer l'aspect défavorable de l'information, ni en accentuer l'aspect favorable.

Il peut comprendre, après accord de l'AMMC, une traduction dans une langue autre que celles visées à l'alinéa précédent. Toutefois, en cas de divergence, seule la version originale arabe ou française, selon le cas, fait foi.

### **Article 1.4**

Le prospectus peut être établi en un ou plusieurs documents.

Le prospectus en document unique est établi selon le modèle III.1.B annexé à l'original de la présente circulaire.

Le prospectus en plusieurs documents comprend:

- Le document de référence visé l'article 1.8 en cours de validité au moment du visa, ainsi que ses actualisations et rectifications éventuelles, enregistrés auprès de l'AMMC. Ledit document de référence est établi selon le modèle III.1.C annexé à la présente circulaire ;
- une note d'opération, établie selon le modèle type III.1.D annexé à l'original de la présente circulaire.

Dans le cas d'un prospectus en plusieurs documents, le visa de l'AMMC porte sur l'ensemble composé de ces documents.

### **Article 1.5**

Le prospectus établi en un seul document peut inclure certaines informations par référence à un autre prospectus de l'émetteur visé par l'AMMC pendant les douze (12) mois précédant le dépôt à l'AMMC du dossier de l'opération visé à l'article 1.15 ci-dessous, sous réserve que les informations incluses par référence soient les dernières dont dispose l'émetteur et qu'elles n'aient pas subi de changement.

L'inclusion par référence doit porter sur tous les éléments qui peuvent être inclus par référence.

Dans ce cas, le prospectus doit comporter une indication précise de l'emplacement, dans le document source, de l'information incluse par référence.

**Article 1.6**

Le prospectus peut être composé d'un document d'information enregistré ou visé par une autorité étrangère et d'une note d'opération conforme au modèle-type III.1.D annexé à l'original de la présente circulaire, lorsque l'initiateur présente à l'AMMC des éléments permettant de garantir le respect des conditions suivantes :

- l'appel public à l'épargne est réalisé principalement sur les marchés étrangers et accessoirement au Maroc ; et
- les souscripteurs ou acquéreurs sollicités au Maroc sont clairement identifiés et en nombre restreint ou ont déjà une relation établie avec l'émetteur préalablement à l'opération considérée.

Lorsque l'opération est dispensée de visa ou d'enregistrement par l'autorité d'origine de l'émetteur, le prospectus peut être composé uniquement de la note d'opération précitée.

**Article 1.7**

Lorsque certaines exigences de contenu du prospectus se révèlent inadaptées à l'activité ou à la forme juridique de l'émetteur, le contenu dudit prospectus peut être ajusté, après accord de l'AMMC et sous réserve que soient fournies des informations équivalentes.

Dans le cas d'un émetteur ayant son siège social à l'étranger, le contenu des rapports ou des attestations demandés aux contrôleurs des comptes peut être adapté, en fonction des normes professionnelles applicables dans le pays d'origine, à condition qu'elles fournissent un niveau d'assurance au moins équivalent aux normes marocaines.

Après accord de l'AMMC, le prospectus peut ne pas comprendre certaines informations requises par la présente circulaire si leur absence n'est pas de nature à induire le public en erreur ou à affecter l'intégrité de l'appréciation portée sur l'activité, le patrimoine, la situation financière, les résultats, les risques ou les perspectives de l'émetteur, et que leur divulgation :

- est contraire à l'intérêt public, ou
- peut entraîner un préjudice grave pour l'émetteur.

**Sous - section 2. Le document de référence****Article 1.8**

Un émetteur peut établir, à destination du public, un document de référence selon le modèle type III.1.C annexé à la présente circulaire.

Le document de référence reste valide jusqu'à l'arrêté de nouveaux comptes annuels par les organes compétents de l'émetteur et pour une durée maximale de douze (12) mois à partir de son enregistrement auprès de l'AMMC.

L'émetteur ne peut pas solliciter des souscriptions ou faire du démarchage financier sur la seule base du document de référence.

**Article 1.9**

L'émetteur qui demande l'enregistrement d'un document de référence auprès de l'AMMC dépose auprès de cette dernière, contre accusé de réception, un projet de document de référence accompagné d'un dossier contenant les documents fixés dans la liste III.1.A annexée à la présente circulaire.

L'AMMC dispose d'un délai de quarante-cinq (45) jours pour l'instruction et l'enregistrement du document de référence. Ce délai est suspendu par toute demande d'informations ou de justifications complémentaires par l'AMMC.

L'instruction du document de référence par l'AMMC avant son enregistrement se fait dans les mêmes conditions que celles prévues pour le visa d'un prospectus.

**Article 1.10**

Le document de référence est mis à la disposition du public après son enregistrement par l'AMMC. Il est publié sur le site internet de l'émetteur, sur celui de l'AMMC et, en cas de cotation des titres de l'émetteur, sur celui de la bourse des valeurs. En outre, l'émetteur publie un communiqué de presse dans un journal d'annonces légales pour informer le public de l'enregistrement par l'AMMC du document de référence, en indiquant les liens internet et lieux où ledit document de référence peut être consulté.

Le document de référence ne peut être mis à la disposition du public qu'après son enregistrement par l'AMMC. En outre, aucun document rendu public par l'émetteur ne peut porter le titre de document de référence s'il n'est pas enregistré par l'AMMC.

**Article 1.11**

L'émetteur peut procéder à des actualisations de son document de référence en cours de validité lorsque de nouveaux comptes semestriels ont été publiés, ou lorsque surviennent des faits nouveaux significatifs relatifs à l'organisation, à l'activité, aux risques, à la situation financière, aux résultats ou aux perspectives de l'émetteur.

L'actualisation du document de référence est obligatoire quand il fait partie d'un prospectus en plusieurs documents utilisé pour une opération financière.

Les actualisations du document de référence portent uniquement sur les éléments nouveaux et sur les informations publiées par l'émetteur depuis l'enregistrement du document de référence. Elles sont enregistrées auprès de l'AMMC et publiées dans les mêmes conditions que le document de référence.

Lorsque les derniers comptes annuels contenus dans le document de référence n'ont pas encore fait l'objet d'une approbation par l'assemblée générale de l'émetteur, ce dernier est dans l'obligation de procéder à une actualisation dudit document si les comptes définitifs approuvés par l'assemblée générale diffèrent de ceux figurant sur le document de référence.

Les différentes actualisations du document de référence doivent être numérotées selon l'ordre de leur enregistrement.

**Article 1.12**

Lorsque l'AMMC constate une omission ou une inexactitude significative dans le contenu du document de référence enregistré, elle en informe l'émetteur qui doit immédiatement procéder aux rectifications nécessaires.

L'émetteur doit, de sa propre initiative, déposer les rectifications de son document de référence auprès de l'AMMC dès qu'il constate une omission ou une inexactitude significative dans le contenu de celui-ci.

Lesdites rectifications sont enregistrées et diffusées dans le public dans les mêmes conditions que le document de référence.

**Article 1.13**

Le document de référence fait office de rapport financier annuel visé à l'article 2.8 ci-dessous s'il est publié dans le même délai et contient toutes les informations exigées pour ledit rapport financier annuel.

L'actualisation du document de référence portant sur les comptes semestriels fait office de rapport financier semestriel visé à l'article 2.11 ci-dessous si elle est publiée dans le même délai et contient toutes les informations exigées pour ledit rapport financier semestriel.

**Sous - section 3. Procédure de visa****Article 1.14**

Deux procédures de visa sont possibles :

- la procédure normale,
- la procédure en deux temps.

La « procédure normale » s'entend de la procédure au terme de l'instruction de laquelle un visa unique et définitif est accordé au prospectus déposé auprès de l'AMMC.

La « procédure en deux temps » s'entend de la procédure au cours de laquelle un premier visa, dit préliminaire, est accordé sur la base de l'instruction d'un prospectus ne contenant pas tous les renseignements relatifs à l'opération envisagée. Le visa définitif n'est accordé qu'une fois le prospectus complété.

Sauf demande contraire faite par l'initiateur ou son conseiller au moment du dépôt du dossier administratif visé à l'Article 1.15 ci-dessous, la procédure suivie est la procédure normale.

#### **Article 1.15**

L'initiateur qui demande le visa de l'AMMC dépose auprès de cette dernière, contre accusé de réception, un projet de prospectus accompagné d'un dossier comprenant les documents et les informations figurant dans la liste III.1.A annexée à l'original de la présente circulaire.

Cette liste est complétée par l'AMMC, en fonction des caractéristiques de l'opération présentée.

L'initiateur ayant déjà transmis à l'AMMC tout ou partie des documents exigés pour une opération financière est dispensé de fournir lesdits documents à l'occasion de l'opération envisagée, sous réserve qu'aucun changement ne soit intervenu depuis leur transmission à l'AMMC.

#### **Article 1.16**

L'AMMC peut demander tous documents ou informations complémentaires utiles à l'instruction du dossier. Elle peut, en outre, exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie est fournie.

Pour les besoins de l'instruction de la demande de visa, l'AMMC peut demander toute explication ou justification, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de l'émetteur, de la personne morale qui le contrôle et des personnes morales qu'il contrôle, le cas échéant, au sens des dispositions de l'article 144 de la loi précitée n° 17-95. Elle peut, en outre, demander toute explication ou information complémentaire aux commissaires aux comptes, relevant des diligences qui leur incombent. Elle peut, également, demander des investigations supplémentaires, lorsqu'elle estime que c'est nécessaire.

L'AMMC peut effectuer des visites auprès de l'émetteur et organiser des rencontres avec ses dirigeants et responsables, ses commissaires aux comptes ou tout conseiller de l'émetteur.

#### **Article 1.17**

Conformément aux dispositions de l'article 18 de la loi précitée n° 44-12, l'AMMC peut mandater un expert indépendant de l'initiateur, pour effectuer, pour le compte de l'AMMC et aux frais de l'initiateur, des vérifications techniques sur l'information fournie par ce dernier dans le prospectus.

Lorsque l'AMMC décide de mandater un expert indépendant, elle en notifie l'initiateur en précisant le délai de réponse dont dispose l'initiateur pour confirmer son acceptation de la désignation dudit expert, ainsi que le délai pendant lequel l'initiateur doit répondre aux requêtes de l'expert mandaté.

Le délai d'instruction prévu à l'article 1.19 ci-dessous est suspendu entre la notification prévue au premier alinéa du présent article et la réception des conclusions définitives de l'expert.

Si l'initiateur n'accepte pas la désignation de l'expert mandaté par l'AMMC ou ne respecte pas le délai fixé pour répondre aux requêtes de ce dernier, l'AMMC peut clôturer l'instruction du dossier. Dans ce cas, l'AMMC notifie l'initiateur de la clôture du dossier.

#### **Article 1.18**

Lorsque tous les éléments du dossier ont été déposés à l'AMMC, celle-ci délivre pour le compte de l'initiateur un récépissé de dépôt indiquant la date de dépôt du dossier complet.

#### **Article 1.19**

Le délai d'instruction du dossier ne peut excéder les durées suivantes, à compter de la date du récépissé de dépôt visé à l'Article 1.18 ci-dessus :



Lorsque l'initiateur utilise un prospectus en un document unique :

- deux (2) mois lorsque la procédure normale est suivie ;
- deux (2) mois, dont quarante-cinq (45) jours pour le visa préliminaire et quinze (15) jours pour le visa définitif, dans le cas de la procédure en deux temps.

Lorsque l'émetteur dispose d'un document de référence actualisé, ou lorsque l'opération s'inscrit dans le cadre des dispositions de l'Article 1.6 ci-dessus :

- un (1) mois lorsque la procédure normale est suivie ;
- un (1) mois, dont quinze (15) jours pour le visa préliminaire et quinze (15) jours pour le visa définitif, dans le cas de la procédure en deux temps.

### Article 1.20

Le délai d'instruction est interrompu par les demandes d'information, de diligences ou de documents complémentaires exprimés par l'AMMC. Il reprend cours à partir du jour de la réception, par l'AMMC, des réponses à ses demandes.

Si les documents et/ou les informations demandés par l'AMMC ne sont pas reçus dans un délai de trente (30) jours suivant la date de leur demande, cette dernière peut clôturer l'instruction du dossier, auquel cas, elle en informe l'initiateur.

### Article 1.21

En application des dispositions de l'article 18 de la loi n° 44-12 précitée, l'AMMC indique à l'initiateur les énonciations à modifier ou les informations à insérer dans le prospectus, y compris un ou plusieurs avertissements du public rédigés par ses soins, afin de le rendre conforme à la législation en vigueur.

Lorsque le prospectus est conforme à la législation et la réglementation en vigueur, l'AMMC y appose son visa et le publie sur son site internet.

### Article 1.22

Le délai entre l'octroi du visa du prospectus et l'ouverture de la période de souscription ou d'acquisition des titres objet de l'opération envisagée, ne peut être inférieur à 7 jours.

Le délai entre l'octroi du visa du prospectus et l'ouverture de la période de souscription ou d'acquisition des titres objet de l'opération envisagée, ne peut excéder deux (2) mois, sauf accord préalable de l'AMMC. Dans ce cas, le prospectus devra être actualisé pour intégrer les comptes annuels ou semestriels, le cas échéant, après que ceux-ci aient fait l'objet, respectivement, d'une certification ou d'une revue limitée par les contrôleurs des comptes.

Le délai de deux (2) mois visé à l'alinéa précédent court à compter de la date du visa définitif, lorsque la procédure en deux temps est suivie. Toutefois, la validité du visa préliminaire ne peut dépasser la date d'arrêté de nouveaux comptes annuels, le cas échéant.

### Article 1.23

En application des dispositions de l'article 6 de la loi précitée n° 44-12, après obtention du visa de l'AMMC, un extrait du prospectus, contenant au moins les informations prévues dans la liste III.1.L annexée à la présente circulaire, et validé par l'AMMC, est publié immédiatement sur le site internet de l'émetteur.

Par ailleurs, et au plus tard 2 jours après l'obtention du visa de l'AMMC, l'émetteur doit publier, sur un journal d'annonces légales, un communiqué de presse informant sur le visa de l'AMMC et renvoyant vers l'extrait publié sur son site internet.

Des résumés du prospectus en langues arabe ou française selon le cas, ainsi qu'en langue anglaise, sont établis selon le modèle III.1.M annexé à l'original de la présente circulaire. Lesdits résumés sont établis et cachetés par un traducteur, sous la responsabilité de l'initiateur. En outre, et au plus tard 2 jours après l'obtention du visa de l'AMMC, lesdits résumés doivent être publiés sur le site internet de l'émetteur et transmis à l'AMMC qui les publie sur son site internet. En cas de divergence entre le contenu

du prospectus visé par l'AMMC et celui des résumés précités, seul le contenu du prospectus visé par l'AMMC fait foi.

Le texte de l'extrait publié doit être conforme au contenu du prospectus visé par l'AMMC.

Dans le cas où l'extrait publié contiendrait des omissions ou des erreurs, celles-ci doivent faire l'objet d'un erratum publié, de manière visible, dans le même journal d'annonces légales utilisé pour la publication dudit extrait. La publication de l'erratum doit avoir lieu au plus tard dans les deux (2) jours suivant la publication de l'extrait du prospectus.

Le prospectus visé par l'AMMC doit être tenu à la disposition du public au siège de l'initiateur et dans tous les établissements chargés de recueillir les souscriptions. Il doit être adressé à toute personne dont la souscription est sollicitée. En outre il est publié, avec les résumés précités, sur le site internet de l'initiateur et de l'AMMC. Il doit également être publié sur le site internet de la Bourse des valeurs en cas de cotation de l'émetteur ou des titres offerts.

#### **Article 1.24**

L'émetteur, l'initiateur, leurs conseillers et toute personne intervenant dans l'opération doivent observer la confidentialité de l'information non publique contenue dans le prospectus et ce, jusqu'à la mise en ligne dudit prospectus sur le site de l'AMMC.

#### **Article 1.25**

L'initiateur informe l'AMMC de la campagne publicitaire qu'il compte mener dans le cadre de l'opération envisagée. Il communique à l'AMMC, avant leur diffusion, tous les supports publicitaires projetés, tels que les plaquettes, affiches, dossier de presse, messages radiophoniques, télévisuels ou électroniques.

Les supports publicitaires précités doivent obligatoirement faire mention de la référence suivante :

**«Un prospectus visé par l'AMMC est disponible, sans frais, dans ... (indiquer les établissements chargés de recueillir les souscriptions (ou les achats)..., et au siège de ... (l'émetteur)... ».**

Dans le cas d'un support «papier», cette annonce doit être écrite de manière lisible. Dans le cas d'un support audiovisuel, l'annonce doit être, soit écrite de manière lisible, soit lue distinctement.

De même, les supports publicitaires mentionnent, s'il y a lieu, l'avertissement cité à l'article 1.21 de la présente circulaire, sauf dérogation accordée par l'AMMC.

#### **Article 1.26**

Le prospectus doit être mis à jour quand des faits nouveaux significatifs, au sens de l'article 15 de la loi n° 44-12 précitée, interviennent entre la date du visa du prospectus et celle de la clôture de l'opération projetée.

La mise à jour du prospectus doit être également visée par l'AMMC. Elle est jointe au prospectus d'origine et est diffusée dans les mêmes conditions que l'extrait de celui-ci.

La mise à jour du prospectus donne lieu au prolongement de la période de souscription initiale d'au moins 5 jours de bourse après sa publication. Elle doit comporter le calendrier actualisé de l'opération et approuvé, le cas échéant, par la Société Gestionnaire de la Bourse des Valeurs.

### **Sous-section 4 : Dispense de prospectus**

#### **Article 1.27**

L'initiateur d'une opération éligible à la dispense d'établir un prospectus prévue par les dispositions de l'article 8 de la loi n°44-12 précitée doit, avant le lancement de ladite opération, déposer auprès de l'AMMC un dossier composé des documents prévus à la liste III.1.I annexée à l'original de la présente circulaire.

L'AMMC délivre à l'initiateur un récépissé de dépôt dès la réception du dossier complet.

**Article 1.28**

Conformément à l'article 8 de la loi n°44-12 précitée, l'AMMC dispose d'un délai de 10 jours ouvrés à partir de la date de délivrance du récépissé de dépôt visé à l'article 1.27 ci-dessus pour examiner la demande de dispense déposée par l'initiateur et notifier à ce dernier son accord ou son refus pour le bénéfice de la dispense.

Le délai précité est suspendu par toute demande de documents ou informations complémentaires par l'AMMC.

Le bénéfice de la dispense n'est effectif que sous réserve de l'accord écrit de l'AMMC.

**Section 2. Dispense de l'application du régime de l'appel public à l'épargne****Article 1.29**

L'initiateur qui envisage de réaliser une opération de placement privé, tel que définie à l'article premier de la présente circulaire, est tenu d'informer au préalable l'AMMC de la nature et des modalités de l'opération.

**Article 1.30**

Outre les investisseurs qualifiés prévus à l'article 3 de la loi n° 44-12 précitée, les personnes morales ou organismes ci-dessous sont, également, considérés investisseurs qualifiés, les personnes morales ou organismes ci-après:

- (a) L'Etat ;
- (b) Bank Al Maghrib ;
- (c) Les organismes financiers internationaux et les personnes morales étrangères reconnues comme étant des investisseurs qualifiés par leurs autorités nationales de tutelle ;
- (d) Les compagnies financières, telles que définies par l'article 20 de la loi 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
- (e) Les personnes morales répondant aux trois critères suivants :
  - Avoir, dans l'objet social, la gestion d'instruments financiers et/ou la détention de portefeuille de participations ;
  - avoir un capital social libéré, supérieur à cinquante (50) millions de dirhams ;
  - détenir un portefeuille d'instruments financiers d'une valeur supérieure à vingt-cinq (25) millions de dirhams depuis au moins 12 mois.

Les personnes morales visées au paragraphe (e) ci-dessus, souhaitant bénéficier du statut d'investisseur qualifié, doivent fournir à l'AMMC toutes les pièces et les justificatifs à même d'attester du respect des trois conditions requises dans ledit paragraphe.

**Article 1.31**

L'initiateur qui envisage de réaliser un placement privé est tenu de déposer au siège de l'AMMC, contre un accusé de réception, un dossier comprenant les documents et les informations prévus par la liste III.1.J annexée à l'original de la présente circulaire.

Un récépissé de recevabilité indique la date de dépôt du dossier complet.

L'AMMC peut demander communication de tous documents ou informations complémentaires nécessaires ou utiles à l'instruction du dossier, tel que prévu à l'article 5 de la loi précitée n°43-12. Elle peut, également, exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie est fournie.

Toute demande de complément de document ou d'information est suspensive du délai d'instruction, visé à l'Article 1.32 ci-dessous. Conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi n° 44-12 précitée, toute demande de complément d'informations ou de documents doit être satisfaite dans un délai de dix (10) jours à compter de la date de la demande du complément.

**Article 1.32**

Sous réserve de la suspension du délai d'instruction visée à l'Article 1.31 ci-dessus et conformément aux dispositions de l'article 3 de la loi n° 44-12 précitée, l'AMMC dispose de dix (10) jours ouvrables à partir de la délivrance du récépissé de recevabilité pour notifier son accord ou son refus pour la réalisation de l'opération dans les conditions qui lui ont été présentées.

**Article 1.33**

L'AMMC s'assure, lors de l'instruction de tout dossier de placement privé, du respect des conditions prévues à l'article 3 de la loi n° 44-12 précitée.

**Article 1.34**

Dans le cadre de ses démarches auprès des personnes appelées à souscrire à l'occasion d'un placement privé, l'émetteur est tenu de s'abstenir de divulguer une information importante non dûment rendue publique. L'émetteur transmet spontanément à l'AMMC tous documents, présentations ou informations communiqués aux personnes visées à l'alinéa précédent.

L'émetteur des titres objets du placement privé s'assure de manière permanente qu'aucune transaction réalisée sur lesdits titres n'a pour effet de porter le nombre des investisseurs qualifiés détenteurs de titres au-delà du nombre visé au 3° de l'article 3 de la loi n°44-12 précitée et ce, pendant toute la période des vingt-quatre (24) mois suivant le lancement de l'opération.

**Section 3. Placement des titres offerts au public****Article 1.35**

Dans le cas d'une admission à la cote de la Bourse des Valeurs, la diffusion dans le public est réalisée lorsque le public visé, ainsi que le nombre de souscripteurs à l'issue de l'opération de placement comptent au moins les minima fixés dans le prospectus. L'AMMC apprécie lesdits minima au regard de la taille de l'opération.

**Sous - section 1. Intermédiaire financier et syndicat de placement****Article 1.36**

Conformément aux dispositions de l'article 28 de la loi n°44-12 précitée, les intermédiaires financiers et les personnes mandatées par ceux-ci qui envisagent d'exercer le démarchage financier, tel que défini à l'article 2 de la loi n°44-12 précitée, doivent au préalable procéder à leur enregistrement auprès de l'AMMC en déposant, contre accusé réception, un dossier comprenant les documents et informations prévus à l'annexe III.1.Z.

Préalablement à l'enregistrement de l'intermédiaire financier, l'AMMC s'assure qu'il respecte les critères fixés par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 401-18 du 19 ramadan 1439 (4 juin 2018) fixant les critères devant être remplis par les intermédiaires financiers et qu'il dispose des moyens nécessaires pour l'exercice du démarchage financier.

L'enregistrement auprès de l'AMMC n'est effectif qu'après réception de l'ensemble des documents, informations demandées et publication dudit enregistrement sur le site internet de l'AMMC.

**Article 1.37**

Le placement est réalisé par un intermédiaire financier ou un syndicat de placement dont la composition est arrêtée par l'initiateur en fonction, notamment, de la nature de l'opération, de la taille du public visé, du volume de l'opération et de la durée de la période de souscription.

**Article 1.38**

L'AMMC peut recommander à l'initiateur de l'opération le remplacement d'un ou de plusieurs intermédiaires financiers qui auraient commis des irrégularités relevées lors d'une précédente opération de placement ou lorsque l'AMMC estime qu'ils ne disposent pas de l'organisation ou des moyens adéquats permettant d'assurer le bon déroulement de l'opération.

**Article 1.39**

L'initiateur est tenu de conclure un contrat avec l'intermédiaire financier ou, lorsqu'un syndicat de placement a été constitué, avec l'ensemble des membres du syndicat. Ce contrat est transmis à l'AMMC préalablement au visa du prospectus.

Ledit contrat de placement doit contenir au moins les mentions minimales prévues à la liste III.1.K annexée à la présente circulaire.

**Sous - section 2. Période et modalités de souscription****Article 1.40**

L'initiateur et l'intermédiaire financier ne peuvent exiger des souscripteurs potentiels de fournir des documents ou de respecter des conditions autres que ceux prévus dans le prospectus.

**Article 1.41**

Pour assurer la diffusion des titres dans le public, les caractéristiques d'une opération doivent respecter les règles suivantes :

- la proportion maximale allouée à la tranche « salariés » ne peut dépasser 20% du montant global de l'opération, à l'exception d'une offre réservée uniquement aux salariés ;
- le montant maximum demandé par un même souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération ;
- le mécanisme d'allocation ne peut prévoir l'attribution automatique d'un nombre minimal garanti de titres.

**Article 1.42**

La méthode d'allocation est soumise à l'appréciation de l'AMMC qui l'étudie au regard des principes cités dans la présente circulaire.

Les règles de répartition en cas de sur-souscription ou de transvasement en cas de sous-souscription doivent être clairement précisées dans le prospectus.

Dans le cadre des émissions de titres de créances, l'allocation peut être effectuée selon les techniques d'adjudication usuellement pratiquées sur le marché.

L'initiateur, dans le cadre d'une offre de titres de capital, peut prévoir dans le prospectus une allocation qualitative telle que précisée par l'article 1.43 ci-dessous, sous réserve que l'opération porte sur au moins 40% du capital social de la société et que la tranche du capital social de la société non concernée par ce mode d'allocation ne soit pas en deçà de 30%. Ces deux seuils sont déterminés par rapport au capital social post-opération envisagée.

L'allocation qualitative est effectuée en présence et sous le contrôle de l'AMMC.

**Article 1.43**

L'allocation qualitative consiste en la prise en compte de certains critères dans la détermination du montant alloué à chaque demande selon des règles préétablies. Elle peut offrir la priorité à certains investisseurs institutionnels à l'intérieur d'une même catégorie. Les critères de pondération dans ce mode d'allocation peuvent être :

- qualitatifs, tels que la nationalité, la catégorie, l'engagement de maintien dans le capital, la capacité à animer un marché secondaire, les synergies potentielles avec l'initiateur et le comportement sur le marché secondaire lors des précédentes opérations ;
- quantitatifs, tels que la taille du souscripteur, le montant de la souscription, l'horizon de placement, le seuil minimum (en nombre de titres) en dessous duquel l'investisseur n'est pas disposé à souscrire à l'opération, le montant des actifs gérés par les investisseurs et le nombre final de souscripteurs retenus.

Une relation privilégiée avec un intermédiaire non basée sur des éléments factuels ne peut être retenue parmi les critères cités ci-dessus. En revanche, l'existence d'un lien avéré entre l'initiateur et un souscripteur peut constituer un critère de sélection dans le processus d'allocation.

Dans le cadre d'une allocation qualitative, le prix à payer par l'investisseur institutionnel peut être supérieur au prix retenu pour l'opération, sous réserve qu'une procédure claire d'expression des offres de prix, validée au préalable par l'AMMC, soit présentée dans le prospectus.

#### **Article 1.44**

Le placement s'effectue du premier au dernier jour de la période de souscription, telle que précisée dans le prospectus. La durée de la période de souscription est fixée librement par l'initiateur, sous réserve que celle-ci soit supérieure à deux jours et que les dates choisies permettent de respecter les dispositions législatives et réglementaires relatives à l'exercice des droits de souscription par les actionnaires.

La période de souscription peut être prolongée à la demande de l'initiateur, une seule fois et pour une durée égale au plus à la durée initiale de placement, après avis favorable de la Société gestionnaire de la bourse et sous réserve du respect des conditions précisées dans le prospectus. Dans ce cas, l'initiateur est tenu d'en informer le public par voie de communiqué de presse, préalablement validé par l'AMMC, diffusé dans un journal d'annonces légales et publié sur le site internet de l'émetteur, de l'AMMC et de la Bourse.

#### **Article 1.45**

L'AMMC peut ordonner l'interruption du placement, lorsqu'elle relève des manquements aux règles de placement prévues dans le prospectus qui pourraient remettre en cause la protection des épargnants. Dans ce cas, le placement ne peut reprendre qu'après régularisation de la situation et après l'accord de l'AMMC.

Les ordres de souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription, même par anticipation.

La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée sous réserve que les demandes de souscription dépassent au moins deux fois le niveau de l'offre, et que l'information sur cette possibilité de clôture anticipée soit prévue dans le prospectus. Dans ce cas, la société gestionnaire de la bourse prononce la clôture anticipée sans délai. La période de souscription prend fin le jour de l'annonce.

#### **Article 1.46**

En application des dispositions de l'article 21 de la loi n° 44-12 précitée, l'AMMC peut à tout moment ordonner l'arrêt immédiat d'un appel public à l'épargne s'il est avéré qu'un prospectus n'a pas été établi ou si le prospectus établi n'a pas obtenu le visa de l'AMMC.

En application des dispositions de l'article 22 de la loi n° 44-12 précitée, l'AMMC peut retirer le visa au prospectus à tout moment de l'appel public à l'épargne, avant le dénouement de celui-ci, s'il est avéré que ledit prospectus comprend des informations fausses ou trompeuses ou des omissions de nature à induire le public en erreur ou contient des informations non conformes au prospectus visé par l'AMMC.

Dans les cas cités aux premier et deuxième alinéas du présent article, l'AMMC notifie l'initiateur, l'intermédiaire financier ou le chef de file du syndicat de placement, ainsi que, le cas échéant, la société gestionnaire de la bourse, de sa décision, et publie un communiqué de presse à cet effet.

Le cas échéant, l'initiateur, l'intermédiaire financier ou les membres du syndicat de placement sont tenus de restituer les fonds correspondants aux souscriptions reçues dans un délai de 3 jours à partir de la notification précitée.