

PROJET DE LOI N°MODIFIANT ET COMPLETANT LA LOI N° 45-12 RELATIVE AU PRET DE TITRES

Article premier

Sont modifiées et complétées comme suit les dispositions des articles premier, 2, 4, 6, 9, 11, 12, 18, 27,34 et 36 de la loi n° 45-12 relative au prêt de titres, promulguée par la dahir n° 1-12-56 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012) :

« **Article premier** : La présente loi s'applique aux opérations de prêt de titres conservés auprès du dépositaire central créé par la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs.

« Le prêt de titres la rémunération au prêteur selon les termes et conditions convenus entre les deux parties.

« Sous réserve..... consommation.

« Tout prêt de titres effectué en application des dispositions de la présente loi transfère à l'emprunteur la propriété des titres prêtés à la date d'inscription de ces titres au compte-titres de l'emprunteur. »

« **Article 2** : Seuls peuvent emprunter les titres figurant dans la liste visée au premier alinéa de l'article 4 ci-dessous :

1. les personnes morales l'opération de prêt ;
2. les organismes de placement collectif régis par la législation en vigueur ;
3. les investisseurs qualifiés au sens de l'article 3 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 ;
4. les personnes physiques répondant à des conditions fixées par l'Administration sur proposition de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) ; et
5. toutes autres personnes ou entités de droit étranger considérées comme équivalentes aux personnes ou entités fixées de 1 à 4 ci-dessus par l'AMMC.»

« **Article 4** : Seuls sont éligibles aux opérations de prêt de titres, les titres ou catégories de titres figurant sur une liste fixée par l'AMMC.

Seuls peuvent être prêtés, les titres inscrits en compte au nom du prêteur et libres de toute réclamation ou sûreté.»

« **Article 6** : Les opérations de prêt de titres ne peuvent être effectuées que par l'intermédiaire d'un intermédiaire financier habilité au sens de la loi n° 35-96 susvisée ou de tout autre organisme habilité à cet effet par l'AMMC.

Pour être habilité par l'AMMC, l'organisme doit avoir pour objet la tenue de comptes titres, l'exécution de transactions sur instruments financiers, le dépôt,

le crédit, la garantie, la gestion de fonds ou le conseil en investissement financier et disposer de moyens humains,..... d'opérations de prêt de titres.

« Lorsqu'une partie à l'opération de prêt de titres est une entité visée au premier alinéa du présent article, la fonction d'intermédiation peut être assurée par cette partie. »

« **Article 9 :** Les opérations de prêt de titres font l'objetconforme à l'un des modèles-type figurant sur une liste arrêtée par l'AMMC. »

« **Article 11 :** Les opérations de prêt de titres sont conclues par tous moyens, y compris par téléphone. Les engagements réciproques prennent effet entre les parties dès l'échange de leur consentement.

Les conversations téléphoniques échangées entre les parties dans le cadre de la conclusion et de l'exécution de leurs prêts doivent être enregistrées et sont admises en tant que preuve en cas de litige.

La conclusion de chaque opération de prêt de titres sera suivie d'un échange de confirmation par écrit.

En cas de de prêt de titres correspondante. »

« **Article 12 :**

I. Toute opération de prêt de titres doit être garantie par la constitution par l'emprunteur de garanties financières visées au paragraphe II ci-dessous au profit du prêteur, selon les modalités définies aux paragraphes III à VI ci-dessous.

Les opérations de prêt de titres entre les entités d'un même groupe ne sont pas soumises à l'obligation de constitution de garantie lorsqu'elles remplissent les conditions fixées par l'Administration sur proposition de l'AMMC.

Le groupe au sens de la présente loi est constitué par une société mère et ses filiales ainsi que les sociétés dans lesquelles une société mère et/ou ses filiales détiennent des participations et qu'elles contrôlent au sens de l'article 144 de loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.

II. L'AMMC précise dans sa Circulaire :

- 1. le niveau minimum de garantie requis ;
- 2. les décotes appropriées sur les actifs remis en garantie tenant compte de la perte de valeur potentielle que ces actifs subiront pendant la durée du prêt de titres ;
- 3. les exigences en matière d'évaluation des actifs pendant la durée du prêt de titres et de remises complémentaires pour tenir compte de l'évolution de la valeur de ces actifs ; et

- 4. les conditions dans lesquelles le bénéficiaire de ces garanties peut utiliser ou aliéner les biens en cause.

III. A titre de garantie des obligations présentes ou futures résultant d'opérations de prêts de titres, les parties peuvent prévoir des remises en pleine propriété, opposables aux tiers sans formalités, d'espèces libellées dans l'une des devises cotées par Bank Al-Maghrib ou de titres figurant sur une liste fixée par l'AMMC, ou la constitution de sûretés sur de tels biens.

IV. Sans préjudice des dispositions du 4 du paragraphe II du présent article, l'acte prévoyant la constitution des garanties mentionnées au paragraphe II du présent article peut prévoir que lorsque le bénéficiaire de ces garanties utilise ou aliène les biens en cause dans le respect des conditions fixées par l'AMMC, il doit restituer au constituant des biens équivalents. Les garanties concernées portent alors sur les biens équivalents ainsi restitués comme si elles avaient été constituées dès l'origine sur ces biens équivalents. Cet acte peut permettre au bénéficiaire de compenser sa dette de restitution des biens équivalents avec les obligations au titre desquelles les garanties ont été constituées, lorsqu'elles sont devenues exigibles.

Par biens équivalents, on entend :

- lorsqu'il s'agit d'espèces, une somme de même montant et libellée dans la même monnaie ;
- lorsqu'il s'agit de titres, des titres 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.

V. Les garanties mentionnées au paragraphe II du présent article sont 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 des mesures équivalentes de droit étranger.

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 payé, conformément au paragraphe I de l'article 18 de la présente loi.

Les modalités de réalisation et de compensation de ces garanties et des obligations résultant d'opérations de prêt de titres sont opposables aux tiers. Toute réalisation ou compensation effectuée dans le cadre d'une opération de prêt de titre régie par la présente loi, et en raison d'une des procédures prévues par le livre V du Code de commerce ou d'une procédure judiciaire ou amiable équivalente ouverte sur le fondement du droit marocain ou étranger, ou d'une mesure conservatoire ou d'exécution forcée ou de l'exercice d'un droit d'opposition, est réputée être intervenue avant ces procédures, cette mesure conservatoire ou d'exécution forcée ou l'exercice de ce droit d'opposition.

VI. Les droits ou obligations du constituant, du bénéficiaire ou de tout tiers relatifs aux garanties visées dans le présent article sont déterminés par la loi de l'Etat où est situé le compte dans lequel ces actifs ont été remis ou constitués en garantie.

VII. 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 18 :

I. Les opérations de prêt de titres peuvent être résiliées dans les cas prévus par la convention-cadre ou par la convention d'adhésion au système multilatéral de prêt de titres visé à l'article 1 bis de la présente loi, et les dettes y afférentes peuvent être compensées. Les parties peuvent prévoir l'établissement et le paiement d'un solde unique, que ces opérations soient régies par une ou plusieurs conventions-cadre.

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 doivent être prévues par la convention-cadre prévue à l'article 9 de la présente loi ou par la convention d'adhésion au système multilatéral de prêt de titres visé à l'article 1 bis ci-dessus. Toute opération de résiliation, d'évaluation ou de compensation faite dans le cadre d'une opération de prêt de titre régie par la présente loi et en raison de l'une des procédures du livre V du Code de Commerce ou d'une procédure judiciaire ou amiable équivalente ouverte sur le fondement du droit marocain ou 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 des mesures équivalentes de droit étranger est réputée être intervenue avant ces procédures, cette mesure conservatoire ou d'exécution forcée ou l'exercice de ce droit d'opposition.

III. La cession de créances afférentes aux opérations de prêt de titres est opposable aux tiers du fait de la notification de la cession au débiteur. La cession de contrats afférents auxdites opérations 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 27 : La rémunération des opérations de prêt de titres constituedes intérêts. »

« Article 34 : Sans préjudice des dispositions de l'article 28 de la présente loi, en cas d'opérations sur titres donnant lieu pendant la durée du prêt à l'exercice des droits attachés aux titres prêtés ou aux titres remis en garantie et sauf stipulation contraire prévue dans la convention-cadre visée à l'article 9 de la présente loi ou dans les dispositions régissant le système multilatéral de prêt de titres, la partie voulant exercer les droits en cause peut avancer la date de restitution des titres. A cet effet, cette partie adresse une notification de restitutiondes droits en cause.

« Les dispositions de l'article 258 de la loi n° 17-95 précitée ne s'appliquent pas aux actions prêtées ou remises en garantie dans le cadre d'une opération de prêt de titres. »

« **Article 36 :** L'AMMC est chargée de s'assurer du respect, par les intermédiaires visés à l'article 6 de la présente loi,de prêt de titres.

« Toute cession de titres en vertu des dispositions de l'article 13 de la présente loi doit être notifiée par le vendeur suivant les modalités fixées par l'AMMC.

« L'AMMC élabore un rapport mensuel sur l'activité de prêt de titres qu'elle publie sur son site internet et adresse une version détaillée au Ministre chargé des finances.

« Sans préjudice des sanctions prévues au chapitre VIII ci-dessous, toute opération de prêt de titres ou de vente d'instruments financiers réalisée en contravention avec les dispositions de la présente loi est nulle de plein droit.»

Article 2

Les dispositions du chapitre III de la loi n°45-12 précitée sont abrogées et remplacées comme suit :

« Chapitre III : De la cession des titres

« **Article 13 :** Sauf stipulation contraire dans la convention-cadre prévue à l'article 9 ci-dessus, l'emprunteur peut céder le titre emprunté et en informe le prêteur et l'AMMC selon les modalités fixées par cette dernière.

Article 14 : Il est interdit à un vendeur d'émettre un ordre de vente des instruments financiers mentionnés à l'article 2 de la loi n° 44-12 précitée s'il ne dispose pas sur son compte des instruments financiers appelés à être cédés, ou s'il n'a pas pris les mesures nécessaires auprès d'une tierce partie afin de disposer d'assurance raisonnable sur sa capacité à livrer ces instruments financiers, au plus tard à la date prévue pour la livraison consécutive à la négociation.

On considère que le vendeur dispose d'assurance raisonnable sur sa capacité à livrer lorsque :

- Le vendeur a acquis le titre concerné sur le marché boursier mais n'a pas encore été livré du fait des délais usuels de livraison ; ou
- Le vendeur a conclu un accord d'emprunt du titre concerné ou détient une créance exécutoire en tout état de cause lui permettant de se faire transférer la propriété d'un nombre correspondant de titres de même catégorie de sorte que la livraison puisse être effectuée lorsqu'elle est due ; ou
- Le titre concerné a été remis en pension par le vendeur et qu'il lui sera restitué avant la date de livraison ; ou
- Le vendeur a conclu un accord avec un tiers aux termes duquel ce tiers a confirmé que le titre a été localisé et a pris envers des tiers des mesures

nécessaires pour que le vendeur puisse raisonnablement s'attendre à ce que la livraison puisse être effectuée lorsqu'elle est due.

La liste des instruments financiers éligibles aux cessions objet du présent article et celle des entités autorisées à réaliser ces cessions seront fixées par l'AMMC. L'interdiction prévue au paragraphe I du présent article ne s'applique pas aux cas:

- d'une vente par l'une ou l'autre des parties dans le cadre d'une opération de pension effectuée conformément aux dispositions de la loi n° 24-01 relative aux opérations de pension ou de toute autre loi équivalente sur le fondement d'un droit étranger ; ou
- de la conclusion d'un contrat portant sur des instruments financiers à terme par lequel il est convenu de vendre des titres à une date future à un prix déterminé. »

Article 3

Est complétée la loi n°45-12 précitée par les articles 1 bis, 1 ter, 6 bis, 37 et par le chapitre VIII comme suit :

« **Article 1 bis** : La conclusion d'une opération de prêt de titres peut également être réalisée par l'intermédiaire d'un système multilatéral de prêt de titres. Ce système assure la rencontre en son sein d'un ou de plusieurs intérêts prêteurs et d'un ou de plusieurs intérêts emprunteurs de manière à conclure des opérations de prêt de titres.

Ce système ne peut être géré que par des institutions agréées à cet effet par l'AMMC.

Les règles du système multilatéral de prêt de titres doivent être établies par l'institution qui le gère. Ces règles doivent être transparentes et non discrétionnaires, garantissant un processus de prêt équitable et ordonné et fixant des critères objectifs pour une exécution efficace des ordres.

Les règles du système, ainsi que leurs modifications, doivent être transmises à l'AMMC avant leur mise en application. L'AMMC peut s'opposer, dans un délai d'un mois à compter de la date de réception de ces règles, à leur mise en application si elle estime que ces règles ne sont pas compatibles avec les dispositions de la présente loi qui leur sont applicables.

L'institution qui gère un système multilatéral de prêt de titres met en place des procédures et des moyens humains et techniques nécessaires au bon fonctionnement du système.

L'AMMC fixe par circulaire les conditions et les modalités d'agrément de ces institutions.

« Les opérations de prêt de titres conclues en application du présent article ne sont pas soumises aux dispositions des articles 6, 6 bis, 9, 11, et du premier alinéa de l'article 36. »

« **Article 1 ter** : Pour être agréée à gérer un système multilatéral de prêt de titres, une institution doit adresser à l'AMMC par ses membres fondateurs ou ses dirigeants aux fins d'instruction, une demande accompagnée d'un dossier comprenant notamment les éléments suivants :

- Les statuts de l'institution financière ;
- le montant du capital de l'institution détenue par chaque actionnaire ;
- la liste des fondateurs ou des dirigeants ;
- les moyens humains et matériels et la description de l'organisation et des règles prévues pour l'exercice de l'activité de gestion d'un système multilatéral de prêt de titres.

La liste des documents requis pour l'instruction du dossier est fixée par circulaire de l'AMMC.

Le dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément est attesté par un récépissé dûment daté et cacheté par l'AMMC.

L'AMMC peut exiger des postulants la transmission de tout document ou toute information complémentaire qu'elle juge utile pour l'instruction de la demande d'agrément dans les délais qu'elle fixe. Ces délais sont suspensifs du délai d'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 (2) mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément.

Le refus d'agrément doit être motivé.

L'AMMC établit et tient à jour la liste des institutions financières agréées à gérer un système multilatéral de prêt de titres. A sa diligence, la liste initiale et les modifications dont elle fait l'objet sont publiées sur son site internet.

Le retrait d'agrément est notifié dans les mêmes formes que l'octroi d'agrément. »

« **Article 6 bis** : L'intermédiaire de l'opération de prêt de titres doit :

- s'assurer de la régularité et de la conformité des opérations de prêt de titres, effectuées par son intermédiaire, aux dispositions de la présente loi ainsi qu'aux dispositions de la convention-cadre prévue à l'article 9 de la présente loi ;
- notifier aux autorités et/ou aux organismes concernés les opérations de prêt de titres selon les modalités et les conditions établies par l'AMMC ;
- si les parties en conviennent, et en qualité de mandataire de ces parties, calculer la rémunération, calculer le solde de résiliation, procéder aux appels de marges et effectuer toute autre mission opérationnelle que les parties jugeraient utile ;
- produire toute autre information en relation avec les opérations de prêt de titre à la demande de l'AMMC. »

« Article 37 :

I. Si le bon fonctionnement du marché ou la protection des investisseurs l'exige, l'AMMC peut :

1. restreindre l'activité de prêt de titres à certains titres ou catégories de titres ;
2. suspendre pour une durée déterminée cette activité pour certains titres ou catégories de titres ;
3. suspendre cette activité pour une durée déterminée pour un ou plusieurs intervenants sur le marché ;
4. interdire l'exercice de cette activité pour certains titres ou catégories de titres ou d'intervenants sur le marché.

L'AMMC peut prendre les mêmes dispositions prévues de 1 à 4 ci-dessus pour les opérations de vente des instruments financiers prévue au 1^{er} alinéa de l'article 14.

Les modalités d'application de 1 à 4 ci-dessus seront précisées par Circulaire de l'AMMC.

II. En cas de circonstances exceptionnelles menaçant la stabilité financière, le Ministre chargé des finances peut prendre toute disposition restreignant ou interdisant l'exercice de l'activité de prêt de titres et/ou de la vente des instruments financiers prévue au 1^{er} alinéa de l'article 14.

« Chapitre VIII : Des sanctions

Article 38 : L'AMMC peut, sans préjudice des sanctions disciplinaires et pécuniaires prévues par la loi n° 43-12 relative à l'AMMC, prononcer les sanctions ci-après.

Article 39 : L'AMMC peut prononcer des sanctions disciplinaires (mise en garde, avertissement ou blâme) et /ou une sanction pécuniaire allant de 50.000 à 200.000 dirhams à l'encontre de toute institution agréée à gérer un système multilatéral de prêt de titres ou de tout intermédiaire habilité qui ne respecte pas les conditions ayant prévalu lors de son agrément ou habilitation.

Article 40 : Lorsque les intermédiaires habilités ou les institutions agréées à gérer un système multilatéral de prêt ne procèdent pas au rétablissement de la situation ayant donné lieu à la mise en garde, l'avertissement ou le blâme prévus à l'article 39 de la présente loi, l'AMMC peut, soit :

1. interdire ou restreindre l'exercice de certaines opérations par l'intermédiaire habilité ou l'institution agréée à gérer un système multilatéral de prêt ;
2. retirer l'habilitation à l'intermédiaire ou l'agrément à l'institution agréée à gérer un système multilatéral de prêt.

Article 41 : Le retrait de l'habilitation des intermédiaires ou de l'agrément des

institutions agréées à gérer un système multilatéral de prêt de titres est prononcé par décision de l'AMMC dans les cas suivants :

1. lorsque l'institution agréée n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de six mois ;
2. lorsque l'intermédiaire habilité ou l'institution agréée ne remplit plus les conditions au vu desquelles l'habilitation ou l'agrément lui a été octroyé ;
3. lorsque l'institution agréée n'exerce plus son activité principale pendant une durée minimale de six mois ;
4. à titre de sanction disciplinaire conformément aux dispositions de l'article 40 de la présente loi.

Article 42 : L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire pouvant atteindre 1% de la valeur de la transaction, sans qu'elle n'excède la somme de 200.000 dirhams à l'encontre de toute partie ne déclarant pas, selon les modalités établies par l'AMMC, les opérations de prêt de titres ou de cession des titres empruntés ou de vente des instruments financiers prévue au 1^{er} alinéa de l'article 14.

Article 43 : L'AMMC peut prononcer, en fonction de la gravité des faits, une sanction disciplinaire (avertissement, blâme) et/ou une sanction pécuniaire ne pouvant excéder deux cent mille (200.000) dirhams à l'encontre de toute entité visée à l'article 14 **qui** contrevient aux dispositions du l'article 14 précité.

Lorsque des profits ont été réalisés, cette sanction peut atteindre le quintuple du montant desdits profits.

Article 44 : Les sanctions prévues aux articles précédents du présent chapitre sont prononcées dans les formes et procédures prévues par la loi n° 43-12 précitée. »

Article 4

Sont abrogées les dispositions des articles 5, 7, 8, 10, 25 et des sections 1 et 2 du chapitre IV de la loi n° 45-12 précitée.