

Note de présentation du projet de loi abrogeant et remplaçant le dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la bourse des valeurs

Le marché des capitaux marocain a connu des mutations profondes suite aux différentes réformes menées au cours des deux dernières décennies. Ces réformes ont permis de renforcer son efficacité. Néanmoins et dans un esprit de continuité, il est nécessaire de lancer une nouvelle phase de réforme qui vise à mettre en place de nouvelles structures répondant aux besoins exprimés par les opérateurs de marché et à rapprocher ce marché aux normes et standards internationaux.

Dans ce cadre, un projet de loi abrogeant et remplaçant le dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la bourse des valeurs a été préparé. Il vise, d'une part, à moderniser le cadre législatif régissant la bourse des valeurs et, d'autre part, à permettre la mise en place de nouveaux marchés favorisant l'émergence de nouveaux relais de croissance.

Ainsi, les principales dispositions de ce projet de loi visent :

- **La création de deux marchés:** Le premier est le marché principal et le second est le marché alternatif. Ce dernier sera dédié aux PME avec des conditions d'accès au marché adaptées aux spécificités de cette catégorie d'entreprises. Il est également prévu de créer des compartiments réservés à la négociation des fonds collectifs notamment les Exchange Traded Funds (ETF) et les fonds immobiliers. La société gestionnaire peut également offrir des services de cotation pour des instruments financiers non admis à la négociation sur le marché réglementé ;
- **La cotation des entreprises étrangères :** les organismes ou personnes morales n'ayant pas leur siège au Maroc peuvent être cotés à l'un des compartiments des marchés. Cette cotation peut s'effectuer, au choix de l'émetteur, en devises ou en dirhams. En cas de cotation en dirhams, le plafond annuel des émissions projetées de ces instruments financiers ainsi que le plafond par opération d'émission sont arrêtés annuellement par le ministre chargé des finances.
- **Une meilleure répartition du pouvoir normative de la loi:** Dans un souci de souplesse, les conditions techniques de fonctionnement du marché et les critères d'admission aux différents compartiments seront fixés par le règlement général de la Bourse et non dans la loi. Cette approche est de nature à faciliter l'accompagnement des différentes évolutions et mutations que pourrait connaître le marché boursier.
- **L'encadrement de l'activité des conseillers en investissement et les services d'investissement:** Cet encadrement sera effectué à travers l'énumération et la définition des services d'investissements. Par ailleurs et compte tenu de la nature des activités exercées par les conseillers en investissement, ce projet de loi soumet l'exercice de ces métiers à l'obligation d'obtention d'une habilitation délivrée par l'AMMC.

- **L'élargissement des activités qui peuvent être exercées par les sociétés de bourse:** Ce projet de loi prévoit qu'outre les activités classiques des sociétés de bourse, ces sociétés peuvent exercer des activités connexes aux activités d'intermédiation.

Tel est l'objet du présent projet de loi.

PROJET DE LOI RELATIF A LA BOURSE DES VALEURS ABROGEANT ET REMPLAÇANT LE DAHIR PORTANT LOI N° 1-93-211 DU 4 RABII II 1414 (21 SEPTEMBRE 1993) RELATIF A LA BOURSE DES VALEURS TEL QUE MODIFIE ET COMPLETE

TITRE PREMIER : DEFINITIONS

Article premier : La Bourse des valeurs est un marché réglementé par la présente loi et les textes pris pour son application, sur lequel sont négociés publiquement les instruments financiers visés à l'article 3 ci-dessous.

La Bourse des valeurs comprend un marché principal et un marché alternatif.

Le marché principal comprend au moins quatre compartiments. Les deux premiers compartiments sont destinés à la négociation des titres de capital, le troisième compartiment à la négociation des titres des organismes de placements collectifs tels que définis par la législation en vigueur et le quatrième compartiment dédié à la négociation des titres de créance.

Le marché alternatif comprend au moins deux compartiments à fonctionnement allégé dédiés respectivement à la négociation des titres de capital et des titres de créance émis par des petites et moyennes entreprises. Les critères définissant cette catégorie d'entreprises sont précisés au niveau du règlement général de la Bourse visé à l'article 5 de la présente loi.

Les conditions d'accès, d'admission et de séjour dans les différents compartiments des deux marchés sont définies au règlement général de la bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 2: La société gestionnaire visée à l'article 4 de la présente loi peut créer des compartiments supplémentaires pour la cotation des instruments financiers visés à l'article 3 ci-dessous. Elle peut également procéder à la modification ou à la suppression de ces compartiments.

Les modalités de création, de modification, de fonctionnement de ces compartiments ainsi que les conditions de leur suppression sont définies au niveau du règlement général de la bourse visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 3 : Pour l'application de la présente loi, on entend par :

1. 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 tel que modifiée et complétée, à l'exclusion des instruments financiers à terme ;

2. Marché réglementé: un marché des instruments financiers institué par la loi et garantissant un fonctionnement régulier des négociations. Les règles de ce marché doivent fixer notamment les conditions d'accès au marché et d'admission à la cotation, les dispositions d'organisation des transactions, les conditions de suspension des négociations de l'instrument financier concerné, ainsi que les règles relatives à l'enregistrement et à la publicité des dites négociations.

3. Institution de marché : une institution financière ayant notamment pour activité principale et habituelle la négociation, la compensation, le dénouement ou la conservation des instruments financiers.

4. Opérations ou transactions sur instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des valeurs: tout transfert de propriété desdits instruments financiers, ceux-ci devant être inscrits auprès d'un teneur de comptes tel que défini au e) de l'article premier de 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 , telle que modifiée et complétée ;

5. Transfert direct : tout transfert de propriété d'un instrument financier inscrit à la cote de la Bourse des valeurs, n'impliquant pas de compensation pécuniaire ou de quelque autre nature que ce soit et qui intervient entre conjoints, ascendants et descendants directs au premier et second degré, ainsi que suite à une succession ou un legs ;

6. Dénouement d'une transaction: le règlement des espèces et la livraison des titres simultanés et corrélatifs, afférents à cette transaction ;

7. Etablissement affilié : tout affilié au dépositaire central tel que défini à l'article 1 de la loi n°35-96 précitée ;

8. Globalisation: l'addition par une société de bourse de plusieurs ordres de bourse ayant les mêmes caractéristiques et portant sur un même instrument, reçus de la part d'un ou plusieurs donneurs d'ordre, aux fins de ne présenter sur le marché de la Bourse des valeurs qu'un seul ordre portant sur une quantité égale à la somme de tous ces ordres ;

9. Compensation des ordres: l'opération consistant à compenser par la société de bourse les ordres d'achats et de ventes reçus portant sur un même instrument aux fins de ne présenter sur le marché de la Bourse des valeurs que la position nette ;

10. Démarchage financier: le démarchage financier tel que défini au 4) de l'article 2 de la loi n°44.12 précitée ;

11. Donneur d'ordre: toute personne physique ou morale qui émet un ordre d'achat ou de vente portant sur des instruments financiers ;

12. Membres des organes d'administration, de gestion et de direction :

- pour une société anonyme : les membres du conseil d'administration y compris le président, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les membres du directoire et les membres du conseil de surveillance ;
- pour une société en commandite par actions : le(s) gérant(s).

13. Apport de titres : l'opération par laquelle un détenteur d'un instrument financier l'apporte, en pleine propriété, à une personne morale ou organisme avec ou sans contrepartie.

TITRE II : DE LA BOURSE DES VALEURS

Chapitre premier: Organisation de la Bourse des Valeurs

Article 4: La gestion de la Bourse des valeurs est concédée à une société anonyme, en application d'un cahier des charges approuvé par le ministre chargé des finances.

Ce cahier des charges définit notamment les obligations afférentes au fonctionnement de la Bourse des valeurs, à l'enregistrement et à la publicité des transactions.

Toute modification du cahier des charges susvisé est soumise à la même procédure que celle prévue pour son approbation.

La société concessionnaire est dénommée ci-après "société gestionnaire".

Cette société peut également détenir des participations dans des institutions de marché ou de toutes autres sociétés dont l'activité est liée directement ou indirectement à l'objet social de la société gestionnaire.

Article 5: La société gestionnaire établit un règlement général conformément aux dispositions de la présente loi. Celui-ci doit être approuvé par arrêté du ministre chargé des finances, après avis de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ci-après dénommée « AMMC », et publié au « Bulletin officiel ».

Le règlement général précise notamment:

- les règles relatives à l'inscription à la cote des instruments financiers, à leur séjour et à leur radiation ;
- les règles et procédures relatives au fonctionnement des deux marchés ;
- les règles relatives à la création, à la modification et à la suppression des compartiments ;
- les modalités de transfert des instruments financiers inscrits à la cote d'un compartiment à un autre ;
- Les types d'opérations pouvant être qualifiées d'apports de titres et les modalités de leur enregistrement en bourse ;
- les règles applicables en matière de négociation et de dénouement effectuées par les sociétés de bourse ;
- les règles relatives aux services de négociation visée à l'article 10 de la présente loi ;
- 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 prévus à l'article 28 de la présente loi ;
- les modalités relatives à l'indemnisation par le fonds de garantie visé au chapitre III du titre IV de la présente loi des clients des sociétés de bourse mises en liquidation ;
- les documents que les sociétés de bourse sont tenues de communiquer à la société gestionnaire ;
- les documents pouvant être demandés par la société gestionnaire aux émetteurs d'instruments financiers ;
- toutes autres indications prévues par la présente loi et par les textes pris pour son application.

La société gestionnaire, les sociétés de bourse et les teneurs de comptes ainsi que toutes personnes auxquelles s'applique le règlement général sont tenus à en respecter les dispositions.

Toute modification du règlement général de la société gestionnaire est soumise à la même procédure que celle prévue pour son approbation.

Article 6: La société gestionnaire émet des avis et des instructions.

Les avis informent le grand public. Quant aux instructions, elles fixent les modalités techniques et pratiques des dispositions du règlement général.

La société gestionnaire assure la diffusion de ses avis et de ses instructions dans les conditions fixées par le règlement général de la bourse visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 7: Doivent figurer dans les statuts de la société gestionnaire les noms des premiers souscripteurs et le pourcentage du capital social détenu par chacun d'eux.

Chaque actionnaire de la société gestionnaire ne peut détenir un pourcentage de son capital social excédant un seuil fixé par arrêté du ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC.

Tout changement dans l'actionnariat de la société gestionnaire est soumis à l'approbation préalable du ministre chargé des finances.

Les statuts de la société gestionnaire ainsi que leurs modifications sont approuvés par le ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC, qui s'assure de leur conformité avec les dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application.

Les actions de la société gestionnaire sont souscrites ou rachetées à un prix fixé par l'AMMC.

Article 8: Le montant du capital minimum de la société gestionnaire est fixé par le ministre chargé des finances après avis de l'AMMC.

Les modalités de souscription au capital de la société gestionnaire et de libération sont fixées dans ses statuts.

Article 9: La désignation des membres des organes d'administration, de gestion et de direction est soumise à l'approbation du ministre chargé des finances qui peut les démettre de leur mandat, sur rapport motivé du commissaire du gouvernement ou de l'AMMC, et pourvoir à leur remplacement dans l'attente de la nomination de nouveaux membres.

Le ministre chargé des finances peut désigner un mandataire provisoire auprès de la société gestionnaire auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de gestion, de direction et de représentation de la personne morale. Cette désignation est faite :

- soit à la demande du conseil d'administration et, le cas échéant du conseil de surveillance lorsqu'ils estiment ne plus être en mesure d'exercer normalement leurs fonctions ;
- soit sur proposition de l'AMMC lorsque la gestion de la bourse des valeurs ne peut plus être assurée dans des conditions garantissant son bon fonctionnement.

Article 10: Outre ses obligations relatives à la gestion de la Bourse et à son développement, telles qu'elles sont stipulées dans le cahier des charges mentionné à l'article 4 de la présente loi, la société gestionnaire a pour mission :

- de prononcer l'introduction des instruments financiers à la cote de la Bourse des valeurs et leur radiation ;
- de s'assurer de la régularité des opérations de négociation et de dénouement effectuées par les sociétés de bourse au regard des lois et règlements applicables à ces opérations.

La société gestionnaire est responsable du fonctionnement régulier des transactions boursières.

Elle doit, en outre, porter à la connaissance de l'AMMC sans délai, toute infraction ou irrégularité qu'elle aura relevées dans l'exercice de sa mission.

La société gestionnaire peut offrir des services de négociation pour des instruments financiers non inscrits à la cote de la bourse des valeurs, dans les conditions définies au règlement général de la bourse visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 11: La société gestionnaire est habilitée à prendre toutes dispositions utiles à la sécurité du marché et à intervenir à ce titre auprès des sociétés de bourse. Elle doit en informer au préalable l'AMMC par tout moyen approprié.

Article 12: La société gestionnaire doit interrompre la cotation d'un ou de plusieurs instruments financiers pendant une durée déterminée lorsque les cours de ceux-ci connaissent pendant une même séance de bourse une variation, à la hausse ou à la baisse, excédant des seuils maximums fixés par l'AMMC. A l'intérieur de ces seuils la société gestionnaire peut fixer des niveaux de seuils d'interruption intermédiaires selon les modalités prévues par le règlement général visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 13: La cotation est suspendue par la société gestionnaire à la demande de l'AMMC lorsque des informations de nature à influencer de manière significative sur les cours des titres doivent être portées, par l'organisme ou la personne morale qui les émet, à la connaissance du public conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°44.12 précitée.

Dès publication dans un journal d'annonces légales ou dans tout autre support de publication défini par l'AMMC des informations prévues à l'article 15 de la loi n°44.12 précitée, et sous réserve que les faits à l'origine de la suspension aient été levés, l'AMMC demande à la société gestionnaire de reprendre la cotation.

La suspension de la cotation est également prononcée lorsque l'organisme ou la personne morale concernés fait l'objet d'une liquidation judiciaire.

Le délai de la suspension de cotation prévu au premier alinéa du présent article ne saurait excéder dix (10) jours de bourse. Toutefois, pour les organismes ou les personnes morales faisant l'objet d'une liquidation judiciaire, ce délai ne s'applique pas et la suspension est maintenue jusqu'à la radiation du titre de la cote.

La suspension et la reprise de la cotation font l'objet d'un avis motivé qui est publié par la société gestionnaire.

Article 14: Lorsque la société gestionnaire considère que les agissements d'une société de bourse sont de nature à mettre gravement en cause la sécurité ou l'intégrité du marché, elle peut suspendre momentanément son accès au marché. Elle motive ses décisions et en informe immédiatement l'AMMC.

Elle en informe également sans délai l'Association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement visée à l'article 74 ci-dessous.

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

Article 15: La société gestionnaire peut annuler 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 peuvent intervenir :

- soit à la demande d'une société de bourse ayant commis une 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 sociétés de bourse agissant en qualité de contrepartie ;
- soit à l'initiative de la société gestionnaire, suite à un incident technique ou à une erreur de la société gestionnaire dans les paramètres de cotation.

Les modalités d'annulation des transactions prévues ci-dessus sont précisées dans le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Toute annulation est publiée par la société gestionnaire par le moyen le plus approprié.

Les sociétés de bourse ne se trouvant pas à l'origine de l'annulation d'une transaction sont déchargées de toute responsabilité vis-à-vis de leurs clients en ce qui concerne les conséquences éventuelles de ladite annulation.

Chapitre II: Inscription à la cote

Article 16: Peuvent être inscrits à la cote de la bourse des valeurs, les instruments financiers visés à l'article 3 de la présente loi.

L'organisation de la cote est régie par le règlement général visé à l'article 5 de la présente loi.

La société gestionnaire prononce l'inscription des instruments financiers à la cote de la Bourse des valeurs selon des règles et des modalités définies dans le règlement général visé à l'article 5 de la présente loi.

La société gestionnaire garantit une négociabilité transparente, équitable, ordonnée et efficace des instruments financiers admis à la cote de la Bourse des valeurs.

Article 17: Sous réserve des dispositions de l'article premier de la loi n° 44-12 précitée, les instruments financiers visés à l'article 3 de la présente loi et émis par les organismes ou personnes morales n'ayant pas leur siège au Maroc peuvent être inscrits à l'un des compartiments des marchés visés au 2ème alinéa de l'article premier ci-dessus. Ces instruments financiers peuvent être cotés en devises ou en dirhams.

Lorsque ces instruments financiers sont cotés en dirhams, le plafond annuel des émissions projetées desdits instruments financiers ainsi que le plafond par opération d'émission sont arrêtés en début de chaque année par le ministre chargé des finances.

Chapitre III: Radiation des instruments financiers

Article 18: La radiation d'un instrument financier inscrit à la cote de la Bourse des valeurs peut être décidée par la société gestionnaire.

La radiation peut également être requise auprès de la société gestionnaire par l'organisme ou personne morale concernés.

La société gestionnaire décide de la radiation d'un instrument financier, notamment, au regard des éléments suivants :

- non respect des conditions de séjour à la cote de la bourse ;
- manque de liquidité de l'instrument financier concerné.

Les modalités de la radiation des instruments financiers sont fixées dans le règlement général de la bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 19: La radiation d'un instrument financier inscrit à la cote de la Bourse des valeurs est également prononcée par la société gestionnaire, à la demande de l'AMMC notamment :

- lorsque l'organisme ou personne morale concernés ne respectent pas les dispositions de la loi n° 44.12 précitée et des textes pris pour son application.
- lorsque l'organisme ou personne morale concernés font l'objet d'une mise en liquidation.

Article 20: Sous réserve des dispositions des articles 18 et 19 ci-dessus, la société gestionnaire prononce la radiation d'instruments financiers de l'un des compartiments de la cote de la Bourse des valeurs selon des règles et des modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 5 de la présente loi.

Toute radiation d'instruments financiers de l'un des compartiments de la cote de la Bourse des valeurs doit être dûment motivée par la société gestionnaire.

Chapitre IV: Transactions

Article 21: Les transactions sur instruments financiers admis à la négociation ne peuvent s'opérer qu'à la Bourse des valeurs et par l'entremise de sociétés de bourse agréées conformément aux dispositions de la présente loi.

Lorsque les instruments financiers sont inscrits à la cote de la Bourse des valeurs, les dispositions du premier alinéa du présent article s'appliquent sur la totalité des parts ou titres de capital dudit émetteur.

Lorsque lesdits instruments font l'objet d'une inscription à la cote sur un marché réglementé hors du Maroc, les dispositions du premier alinéa ne s'appliquent pas aux transactions effectuées sur ce marché.

Article 22: Les ordres de la clientèle doivent comporter toutes les précisions nécessaires à leur bonne exécution qui sont fixées par le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

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

Ces ordres doivent faire l'objet d'un enregistrement vocal par les sociétés de bourse lorsqu'ils sont reçus par téléphone.

Ils doivent être horodatés dès leur réception par les sociétés de bourse qui doivent les transmettre à la société gestionnaire avec diligence.

Article 23: Toute globalisation ou compensation des ordres de bourse est formellement interdite. Toutefois les ordres portant sur un même droit et assortis d'une même indication de prix peuvent être globalisés.

Article 24: Les transactions effectuées par l'entremise des sociétés de bourse donnent lieu au paiement de commissions par le vendeur et l'acheteur au profit de la société gestionnaire au titre des prestations fournies.

Article 25: Les sociétés de bourse sont dispensées du paiement de la commission d'enregistrement prévue à l'article 24 ci-dessus pour les opérations pour compte propre.

Chapitre V: Enregistrement et consignation des transactions

Article 26: Les transactions portant sur des instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des valeurs sont immédiatement enregistrées par la société gestionnaire.

L'enregistrement desdites transactions donne lieu au paiement d'une commission dont le niveau ne peut dépasser un seuil fixé par le ministre chargé des finances sur proposition de l'AMMC.

Le règlement général visé à l'article 5 de la présente loi fixe les conditions de publication des informations concernant ces transactions notamment la nature, la quantité et le cours des instruments financiers concernés.

Les sociétés de bourse sont tenues de consigner ces transactions selon les modalités prévues par le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 27: Les transferts directs des instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des valeurs, tels que définis au 4^{ème} point de l'article 3 ci-dessus, doivent être déclarés selon le cas à l'établissement affilié concerné ou à la société de bourse par le donateur et par le bénéficiaire du transfert.

Les modalités et les délais de déclarations desdits transferts à la société gestionnaire sont fixés par le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Les sociétés de bourse sont tenues de consigner ces transferts directs et de les déclarer dans un délai de (5) cinq jours ouvrables courant à compter de la date de la déclaration visée au premier alinéa ci-dessus à la société gestionnaire.

Les transferts directs donnent lieu au paiement d'une commission d'enregistrement réduite, avec un abattement de 75% au profit de la société gestionnaire par le donateur ou par le bénéficiaire dudit transfert.

Le cours servant de référence pour le calcul de cette commission est précisé dans le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Les transferts directs résultant d'opérations de succession ou de legs ne donnent lieu au paiement d'aucune commission ni au profit de la société gestionnaire, ni au profit du Dépositaire central ni au profit des établissements affiliés.

Chapitre VI: Garantie de bonne fin des transactions et livraison

Article 28: La société gestionnaire met en œuvre des mécanismes permettant le dénouement efficace et sécurisé des transactions sur instruments financiers inscrits à la bourse des valeurs en vue de garantir leur bonne fin.

Elle garantit aux sociétés de bourse la livraison des titres et le règlement des espèces qui leur sont dus au titre des transactions effectuées, dans les conditions et selon les modalités définies à son règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

A cet effet, chaque société de bourse constitue auprès de la société gestionnaire des dépôts de garantie destinés à couvrir les positions non encore dénouées et détenues par elles.

Les modalités de constitution de ces dépôts, de leur ajustement, de leur utilisation ainsi que les règles de liquidation des positions sont définies au niveau du règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Article 29: La mise en œuvre des mécanismes prévus à l'article 28 de la présente loi peut être transférée, par décision du ministre chargé des finances, à toute autre entité créée à cet effet, selon les modalités qu'il aura préalablement fixées.

Chapitre VII: Du contrôle de la société gestionnaire

Article 30: La société gestionnaire n'est pas soumise à la législation relative au contrôle financier de l'Etat sur les offices, établissements publics et sociétés concessionnaires ainsi que sur les sociétés et organismes bénéficiant du concours financier de l'Etat ou des collectivités publiques.

Un commissaire du gouvernement, nommé par le ministre chargé des finances, est placé auprès de la société gestionnaire. Il est chargé de veiller au respect, par cette société, des dispositions de ses statuts et du cahier des charges mentionné à l'article 4 de la présente loi.

Le commissaire du gouvernement est convoqué aux assemblées générales et à toutes les réunions du conseil d'administration ou de surveillance, le cas échéant, de la société gestionnaire ou des comités qui en émanent. Il reçoit communication des ordres du jour, procès-verbaux, rapports et dossiers destinés à être communiqués au conseil d'administration ou de surveillance. Il apprécie la conformité des décisions du conseil d'administration ou de surveillance au regard des stipulations du cahier des charges et des statuts visés respectivement aux articles 4 et 7 de la présente loi. Il peut suspendre l'exécution de toute décision non conforme aux stipulations du cahier des charges ou des statuts et provoquer une seconde réunion dans les sept (7) jours.

Dans le cas où le différend persiste, la décision est réservée au ministre chargé des finances

Article 31: En vue de s'assurer du bon fonctionnement du marché de la bourse des valeurs, l'AMMC contrôle le respect par la société gestionnaire des règles de fonctionnement dudit marché, prévues par les dispositions de la présente loi et du règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Dans ce cadre, la société gestionnaire est tenue d'adresser à l'AMMC, selon une périodicité qu'elle fixe, tous documents et renseignements nécessaires à l'accomplissement de sa mission. L'AMMC en détermine la liste, le modèle et les délais de transmission.

Pour la recherche des infractions aux dispositions de la présente loi et aux textes pris pour son application relatives au fonctionnement de la bourse des valeurs, l'AMMC est habilitée à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des contrôles sur place et sur pièces auprès de la société gestionnaire.

L'AMMC peut obtenir communication de tout rapport effectué par des conseillers externes de la société gestionnaire. Le cas échéant, l'AMMC peut commanditer un audit à ses frais.

L'AMMC contrôle, en outre, que la société gestionnaire respecte les dispositions des circulaires prévues à l'article 6 de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, qui lui sont applicables.

Article 32: L'AMMC peut adresser une mise en garde, un avertissement ou un blâme à la société gestionnaire si elle ne se conforme pas aux dispositions prévues par les articles 11,12, 13, 14, 17, 18, 19, 25, 27 et 31 de la présente loi.

Si la mise en garde, l'avertissement ou le blâme prévus au premier alinéa du présent article sont restés sans effet, l'AMMC peut proposer au ministre chargé des finances, sur la base d'un rapport circonstancié, le remplacement des membres des organes d'administration, de gestion et de direction de la société gestionnaire.

Article 33: Lorsque le fonctionnement régulier des négociations est compromis, l'AMMC peut adresser à la société gestionnaire une injonction à l'effet de prendre toutes mesures destinées à redresser la situation dans un délai qu'elle fixe, et en informe le ministre chargé des finances.

Article 34: La société gestionnaire est tenue de publier dans un journal d'annonces légales, au plus tard six mois suivant la clôture de chaque exercice, les états de synthèse de l'exercice écoulé et le rapport du ou des commissaires aux comptes sur lesdits états.

TITRE III: DES SOCIETES DE BOURSE

Chapitre premier: Conditions d'exercice

Article 35: Les sociétés de bourse ont pour activité principale et habituelle l'exécution des transactions sur les instruments financiers.

Elles peuvent également exercer une ou plusieurs des activités connexes suivantes :

- la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ;
- le placement de titres émis par des personnes morales ou organismes faisant appel public à l'épargne ;
- la tenue des comptes titres et les services accessoires, y compris la tenue de comptes d'espèces correspondant à ces titres conformément à la législation en vigueur ;
- le conseil et le démarchage de la clientèle pour l'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers ainsi que le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ;
- l'assistance des personnes morales faisant appel public à l'épargne pour la préparation des documents d'information destinés au public ;
- l'animation du marché des instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des valeurs ;
- la gestion des programmes de rachat des sociétés cotées de leurs propres actions ;

- l'analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers ;
- l'ingénierie financière.
- Toutes autres activités connexes dont la liste est fixée par le ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC.

Les sociétés de bourse peuvent également réaliser des opérations connexes notamment:

- l'octroi d'avances selon les conditions et modalités fixées par l'AMMC, à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction portant sur l'un des instruments financiers définis par la réglementation en vigueur;
- la fourniture de conseil et de services aux entreprises notamment en matière de structure de capital, de stratégie, de fusions-scissions et de rachat d'entreprises.

Article 36: Les sociétés de bourse sont seules habilitées à exécuter les transactions sur les instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des valeurs.

Article 37: Toute société de bourse doit, avant d'exercer son activité, avoir été préalablement agréée. L'agrément est délivré par le ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC. Ledit agrément fixe la liste des activités que la société de bourse est autorisée à exercer.

La société de bourse doit présenter des garanties suffisantes, notamment en ce qui concerne son organisation, ses moyens techniques et financiers et l'expérience de ses dirigeants.

Seules peuvent être agréées, en tant que sociétés de bourse, les sociétés qui sont constituées sous la forme de sociétés anonymes ayant leur siège social au Maroc et ayant pour objet les activités visées à l'article 35 de la présente loi.

Article 38: La demande d'agrément doit être adressée à l'AMMC par les membres fondateurs de la société de bourse aux fins d'instruction. Elle doit être accompagnée d'un dossier dont le contenu est fixé par l'AMMC.

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

L'AMMC peut exiger des requérants la communication de 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.

Article 39: Les modifications qui affectent le contrôle de la société de bourse ou la nature des activités qu'elle exerce sont subordonnées à l'octroi d'un nouvel agrément qui est délivré par le ministre chargé des finances après avis de l'AMMC, lequel est saisi par le requérant.

L'agrément est délivré dans le délai prévu à l'article 38 de la présente loi.

Les modifications qui affectent le lieu du siège social ou le lieu effectif de l'activité de la société de bourse sont subordonnées à l'accord préalable de l'AMMC, qui les apprécie au regard de leur impact sur l'organisation de la société.

Article 40: Sont subordonnées à l'agrément du ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC, les projets de scission et de fusion de deux ou plusieurs sociétés de bourse.

L'agrément est délivré dans la mesure où l'opération n'est pas de nature à compromettre les intérêts de la clientèle des sociétés de bourse concernées.

Article 41: L'AMMC établit et tient à jour la liste des sociétés de bourse agréées. A sa diligence, la liste initiale et les modifications dont elle fait l'objet sont publiées sur son site internet.

Article 42: Les sociétés de bourse doivent faire état dans tous leurs actes, factures, annonces, publications ou autres documents, de leur dénomination ainsi que des références de l'acte portant leur agrément.

Article 43: Le capital social des sociétés de bourse doit être entièrement libéré lors de leur constitution. Le capital social minimum est fixé par le ministre chargé des finances sur proposition de l'AMMC, selon la nature des activités exercées par les sociétés de bourse, sans qu'il ne soit inférieur à un (1) million de dirhams.

Article 44: Les sociétés de bourse informent leur clientèle des commissions appliquées aux opérations effectuées pour leur compte selon les modalités fixées par l'AMMC.

Article 45: Lorsque la situation d'une société de bourse le justifie, l'AMMC peut lui adresser une injonction à l'effet de prendre, dans les délais fixés par elle, toute mesure destinée à rétablir ou à renforcer son équilibre financier ou à rectifier ses méthodes de gestion.

Article 46: Si l'injonction visée à l'article précédent reste sans effet, et si la situation risque de compromettre l'intérêt de la clientèle ou le fonctionnement régulier du marché boursier, l'AMMC peut suspendre une ou plusieurs activités de la société de bourse concernée ou désigner un administrateur provisoire auquel sont transférés tous les pouvoirs nécessaires à l'administration, la gestion et la direction de la société de bourse concernée.

La désignation d'un administrateur provisoire ne peut intervenir ou cesse d'avoir effet à partir du moment où la société de bourse est en état de cessation de paiements.

Dans ce cas, il est fait exclusivement application des dispositions du livre V du code de commerce relatives au redressement /ou de liquidation judiciaire.

Toutefois et par dérogation aux dispositions de l'article 568 du code de commerce, le ou les syndics sont nommés par le jugement d'ouverture de la procédure de redressement/ou de liquidation judiciaire sur proposition de l'AMMC.

Article 47: L'administrateur provisoire prévu à l'article 46 de la présente loi ne peut procéder à l'acquisition ou à l'aliénation de biens immeubles et de titres de participation que sur autorisation préalable de l'AMMC.

Il doit présenter à l'AMMC un rapport trimestriel sur la gestion ainsi que sur l'évolution de la situation de la société de bourse concernée.

Il doit également présenter à l'AMMC 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 de la société de bourse ainsi que les mesures susceptibles d'assurer son redressement ou, à défaut, sa liquidation.

L'AMMC doit porter à la connaissance du Ministre chargé des finances le contenu de ces rapports.

Article 48: Le retrait d'agrément est prononcé par le ministre chargé des finances, soit à la demande de la société de bourse, soit sur proposition de l'AMMC dans les cas suivants :

- lorsque la société de bourse n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de six mois ;
- lorsque la société de bourse ne remplit plus les conditions au vu desquelles l'agrément lui a été octroyé ;
- lorsque la société de bourse n'exerce plus son activité depuis au moins six mois à titre de sanction disciplinaire conformément aux dispositions de l'article 87 de la présente loi.

Toute société de bourse dont l'agrément est retiré est dissoute de plein droit et entre en état de liquidation.

Article 49: Pendant la période de liquidation d'une société de bourse, cette dernière demeure soumise au contrôle de l'AMMC prévu à l'article 52 de la présente loi et ne peut effectuer que les opérations strictement nécessaires à sa liquidation. Elle ne peut faire état de sa qualité de société de bourse qu'en précisant qu'elle est en liquidation.

Article 50: Le retrait d'agrément est notifié dans les mêmes formes que l'octroi d'agrément et entraîne la radiation de la liste des sociétés de bourse visée à l'article 41 de la présente loi.

Article 51: Toute société de bourse peut demander à l'AMMC à être agréée pour l'exercice de l'activité de conseiller en investissement telle qu'elle est définie à l'article 56 de la présente loi.

L'agrément entraîne la radiation de la société concernée de la liste des sociétés de bourse visée à l'article 41 de la présente loi.

Par dérogation aux articles 48 et 50 de la présente loi, cette radiation n'entraîne pas la liquidation de la société agréée à l'effet d'exercer l'activité de conseiller en investissement.

Article 52: Par dérogation aux dispositions de la loi n°09-88 relative aux obligations comptables des commerçants, les sociétés de bourse sont soumises à des règles comptables approuvées par le ministre chargé des finances, sur proposition du conseil national de comptabilité.

Chapitre II: Contrôle des sociétés de bourse

Article 53: Les sociétés de bourses et les teneurs de comptes d'instruments financiers sont soumis au contrôle de l'AMMC.

Pour la recherche des infractions aux dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application, l'AMMC est habilitée à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des contrôles sur place et sur pièces auprès des entités visées au premier alinéa du présent article.

L'AMMC contrôle, en outre, que les entités précitées respectent les dispositions des circulaires prévues à l'article 6 de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux, qui leur sont applicables.

Les sociétés de bourse sont tenues également de publier dans un journal d'annonces légales, au plus tard six mois suivant la clôture de chaque exercice, les états de synthèse de l'exercice écoulé et le rapport du ou des commissaires aux comptes.

L'AMMC peut également leur demander communication de tous documents et renseignements nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Elle en détermine la liste, le modèle et les délais de transmission.

Article 54: L'AMMC peut, à son initiative, publier en partie ou en totalité, les documents visés à l'article précédent.

Article 55: Les sociétés de bourse sont tenues d'adresser à l'AMMC la liste des actionnaires détenant, directement ou indirectement, une participation égale ou supérieure à 5% de leur capital.

TITRE IV: DES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT

Article 56: au sens de la présente loi, on entend par conseiller en investissement, toute personne morale qui exerce à titre de profession habituelle et principale une ou plusieurs des activités ci-après:

- le conseil en gestion de portefeuille d'instruments financiers ;
- la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ;
- le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ;
- le conseil et l'assistance en matière de gestion financière et d'ingénierie financière pour le compte des organismes ou des personnes morales faisant appel public à l'épargne ;
- le conseil à l'occasion des opérations d'appel public à l'épargne ;
- le conseil en placement sous toutes ses formes ;
- le conseil des entreprises en matière d'introduction en bourse et leur accompagnement après ladite introduction.

Article 57: Seules peuvent exercer l'activité de conseiller en investissement, à titre de profession habituelle et principale, les personnes morales ayant été agréées par l'AMMC.

L'AMMC agréée la personne morale concernée lorsqu'elle répond aux conditions requises et dispose des moyens et garanties nécessaires pour le bon exercice de cette activité.

Les conditions ainsi que les moyens et garanties requises pour l'exercice de l'activité de conseiller en investissement sont fixés par circulaire de l'AMMC.

Article 58: Les conseillers en investissement ne peuvent recevoir en dépôt des fonds ou des titres de leurs clients.

Article 59: Les conseillers en investissement doivent respecter des règles déontologiques établies par l'AMMC.

Les conseillers en Investissement doivent transmettre à l'AMMC des documents dont la liste, le contenu et la périodicité sont fixés par l'AMMC.

Article 60: Les conseillers en investissement sont soumis au contrôle de l'AMMC.

TITRE V: DE LA PROTECTION DE LA CLIENTELE

Chapitre premier: Interdictions

Article 61: Sous peine des sanctions prévues par de la présente loi, nul ne peut ni être fondateur ou membre des organes d'administration, de gestion et de direction ainsi que du conseil de surveillance d'une société de bourse ni, directement ou par personne interposée, contrôler, administrer, diriger, gérer ou représenter à un titre quelconque une société de bourse, 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 ou à la législation relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux;
- 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 de redressement/ou de liquidation judiciaire et qu'il n'a pas été réhabilité ;
- s'il a fait l'objet d'une condamnation irrévocable en vertu des dispositions de l'article 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.

Article 62: Toute personne faisant partie des organes d'administration, de gestion et de direction ou du personnel d'une société de bourse, ne peut ni être membre des organes d'administration, de gestion et de direction d'une société dont les titres sont cotés en bourse, ni exercer des fonctions rémunérées au sein de cette société, sauf lorsque la société cotée est la société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca ou une société de bourse.

Chapitre II: Dispositions prudentielles

Article 63: Tout membre du personnel d'une société de bourse ne peut réaliser des transactions en bourse pour son propre compte que par l'entremise de celle-ci.

Article 64: Les transactions visées à l'article 63 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.

Article 65: Afin de préserver leur liquidité et leur solvabilité, les sociétés de bourse sont tenues de respecter des 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 sur les titres émis par un émetteur ou par des émetteurs appartenant à un même groupe de sociétés. On entend par groupe de sociétés l'ensemble 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 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée ou complétée ;
- entre des éléments de l'actif et l'ensemble ou certains éléments du passif.

Ces proportions sont fixées, selon la nature des activités exercées par les sociétés de bourse, par circulaire de l'AMMC.

A titre exceptionnel et temporaire, l'AMMC peut accorder aux sociétés de bourse des dérogations individuelles aux règles qui sont fixées par le présent article dont les conditions sont fixées par circulaire.

Article 66: Les sociétés de bourse ne sont admises à agir pour leur propre compte qu'après avoir satisfait aux ordres de leurs clients.

Article 67: Lorsqu'à l'occasion de l'exécution d'ordre de clients, les sociétés de bourse interviennent totalement ou partiellement par une opération pour leur propre compte, elles en informent les donneurs d'ordres concernés.

Article 68: Les sociétés de bourse sont responsables des défaillances éventuelles de leurs donneurs d'ordres pour la livraison et le paiement de ce qu'elles vendent et achètent sur le marché.

Article 69: Les sociétés de bourse sont tenues de contracter une assurance contre les risques de perte, de vol ou de destruction des fonds et valeurs qui leur sont confiés par les clients ou qui sont dus par elles à ces derniers.

Chapitre III: Fonds de garantie

Article 70: Il est institué un fonds de garantie destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation.

Les modalités d'indemnisation, le total des interventions du fonds de garantie, générées par la défaillance d'une société de bourse ainsi que l'indemnisation par client, personne physique ou morale sont fixés par voie réglementaire.

Ce fonds de garantie est géré par l'AMMC. Les modalités de cette gestion sont fixées par le ministre chargé des finances.

Article 71: Les engagements couverts par la garantie portent sur la restitution des titres et espèces déposés auprès des sociétés de bourse pour effectuer les opérations de bourse ou dus par elles à leur clientèle suite aux opérations de bourse, ainsi que sur les titres confiés aux sociétés de bourse en dépôt.

Article 72: Toutes les sociétés de bourse sont tenues de contribuer au Fonds de garantie par le versement d'une cotisation dont le montant est exprimé en pourcentage du montant des titres et des espèces conservés par chaque société de bourse. Ce pourcentage, ainsi que les modalités de calcul et de versement de cette cotisation, sont fixés par le ministre chargé des finances sur proposition de l'AMMC.

Article 73: L'intervention du fonds de garantie est subordonnée à la constatation par l'AMMC de la mise en liquidation d'une société de bourse, quelle qu'en soit l'origine.

Cette intervention fait l'objet d'un avis publié par la société gestionnaire et dans un journal d'annonces légales, invitant les clients de la société de bourse mise en liquidation à faire valoir leurs réclamations auprès du fonds de garantie au titre de leurs droits sur les titres inscrits à leur compte et/ou de leurs créances en espèces.

Les demandes d'indemnisation sont reçues dans un délai de trois (3) mois à compter de la publication de l'avis précité.

L'intervention du fonds de garantie entraîne la subrogation de celui-ci dans les droits des titulaires des créances bénéficiant de la garantie sur la société de bourse mise en liquidation à due concurrence des droits effectivement couverts par la garantie.

Chapitre IV: Organisation professionnelle

Article 74: Toute société de bourse et tout conseiller en investissement dûment agréés est tenue d'adhérer à une association professionnelle dénommée «association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement » régie par les dispositions du dahir du 3 jourmada I 1378 (15 novembre 1958) relatif au droit d'association.

Article 75: Les statuts de l'association professionnelle précitée ainsi que toute modification y relative doivent être approuvés par le ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC.

Article 76: L'association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement veille à l'observation par ses membres des dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application.

Elle doit porter à la connaissance du ministre chargé des finances et de l'AMMC, tout manquement relevé dans ce domaine.

Article 77: Pour les questions intéressant la profession, l'association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement sert d'intermédiaire entre ses membres d'une part et les pouvoirs publics ou tout autre organisme national ou étranger d'autre part et ce, à l'exclusion de tout autre groupement, association ou syndicat.

Article 78: L'association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement étudie les questions intéressant l'exercice de la profession de sociétés de bourse et de conseillers en investissement, notamment l'amélioration des techniques de bourse, la création de services communs, l'introduction de nouvelles technologies et la formation du personnel.

Elle est habilitée à ester en justice lorsqu'elle estime que les intérêts de la profession sont en jeu et notamment lorsqu'un ou plusieurs de ses membres sont en cause.

Article 79: L'association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement peut être consultée par le ministre chargé des finances ou l'AMMC sur toute question intéressant la profession. De même, elle peut leur soumettre des propositions dans ce domaine.

Chapitre V: Autres Dispositions

Article 80: Toute personne physique, morale ou organisme qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que l'AMMC et la société gestionnaire, 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.

Il informe en outre, dans les mêmes délais, l'AMMC des objectifs qu'il a l'intention de poursuivre au cours des six mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Tout changement d'intention au cours de la période de six mois précitée doit être immédiatement porté à la connaissance de l'AMMC et de la société gestionnaire.

Les obligations d'information destinées à l'AMMC telles que prévues aux précédents alinéas doivent être remplies selon les modalités fixées par cette Autorité

L'AMMC et la société gestionnaire portent cette information à la connaissance du public selon des modalités fixées respectivement par l'AMMC et par le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Pour le calcul des seuils visés au premier alinéa du présent article, les actions faisant l'objet d'un emprunt de titres sont prises en compte selon les modalités fixées par l'AMMC.

Article 81: Toute personne physique, morale ou organisme possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que l'AMMC et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 80 ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

L'AMMC et la société gestionnaire portent cette information à la connaissance du public selon des modalités fixées respectivement par l'AMMC et par le règlement général de la Bourse des valeurs visé à l'article 5 de la présente loi.

Pour le calcul des seuils visés au premier alinéa du présent article, les actions faisant l'objet d'un prêt de titres sont prises en compte selon les modalités fixées par l'AMMC.

TITRE VI: MARCHE ALTERNATIF

Article 82: Nonobstant, les dispositions des articles 11 à 15 de la loi n°44-12 précitée, les obligations d'information devant être respectées par les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur les compartiments du marché alternatif sont définies par l'AMMC.

TITRE VII: DES SANCTIONS

Chapitre premier: Sanctions disciplinaires et pécuniaires

Article 83: L'AMMC peut prononcer des sanctions disciplinaires (blâme, avertissement ou mise en garde) et /ou une sanction pécuniaire allant de 50 000DH à 200 000DH à l'encontre de toute société de bourse qui ne respecte pas les conditions ayant prévalu lors de son agrément.

Article 84: Lorsqu'une société de bourse a manqué aux usages de la profession, l'AMMC, après avoir mis les dirigeants en demeure de présenter leurs explications, peut leur adresser une mise en garde.

Article 85: Lorsqu'une société de bourse a manqué aux règles relatives à l'une ou plusieurs des activités pour lesquelles elle a été agréée, l'AMMC peut également procéder à la suspension desdites activités, dans les conditions qu'elle fixe.

Article 86: Sans préjudice des sanctions prévues à l'article 87 de la présente loi, l'AMMC peut adresser un avertissement ou un blâme aux sociétés de bourse qui :

- ne respectent pas les diligences nécessaires à la préparation des documents d'information destinés au public et d'animation du marché sur les titres des personnes inscrites à la cote, telles que précisées dans le règlement général de la Bourse des valeurs ;
- 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 22 ci-dessus ;
- ne versent pas à la société gestionnaire les commissions prévues par l'article 24 de la présente loi ou appliquent à la clientèle un taux de commission excédant le seuil prévu par ce même article ;
- ne respectent pas les dispositions relatives à l'enregistrement et à la consignation des transactions prévues par les articles 26 et 27 ci-dessus ;
- ne constituent pas auprès de la société gestionnaire les dépôts de garantie conformément aux dispositions de l'article 28 (2ème alinéa) ci-dessus ;
- ne se conforment pas aux dispositions de l'article 23 ci-dessus ;
- ne livrent pas les titres aux donneurs d'ordres dans le délai prévu par le règlement général de la bourse, sauf si le défaut de livraison est dû à la défaillance du teneur de comptes du donneur d'ordres ;
- continuent à exercer leur activité sans qu'un nouvel agrément leur ait été donné à la suite des modifications prévues au 1er alinéa de l'article 39 ci-dessus, ou modifient leur siège social ou le lieu effectif de leur activité sans l'accord préalable de l'AMMC prévu au 2ème alinéa dudit article 39;
- ne communiquent pas à l'AMMC les modifications visées au 2ème alinéa de l'article 39 de la présente loi dans les délais prescrits par ce même article;
- ne se conforment pas aux dispositions de l'article 42 ci-dessus ;
- ne respectent pas les modalités d'information de la clientèle telles que prévues à l'article 44 ci-dessus ;
- ne se conforment pas aux obligations de communication et de publication stipulées par l'article 53 ci-dessus ;
- n'adressent pas à l'AMMC la liste des actionnaires prévue par l'article 55 ci-dessus ;
- ne respectent pas les règles prudentielles prévues par l'article 65 ci-dessus ;
- ne respectent pas les dispositions du règlement général de la Bourse des valeurs ;
- ne respectent pas les dispositions du règlement général du dépositaire central ;
- ne se conforment pas aux dispositions des articles 66, 67 et 69 ci-dessus ;
- ne contribuent pas au fonds de garantie conformément aux dispositions de l'article 72 ci-dessus.

Article 87: Lorsque l'avertissement ou le blâme prévu à l'article 86 de la présente loi sont demeurés sans effet, l'AMMC peut suspendre un ou plusieurs membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance de la société de bourse concernée.

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

- interdire ou de restreindre l'exercice de certaines opérations par la société de bourse;
- désigner un administrateur provisoire ;
- retirer l'agrément à la société de bourse.

Article 88: Les sanctions prévues à l'article précédent de la présente loi ne sont prononcées qu'après que les personnes visées audit article aient été dûment convoquées, au moins une semaine avant de se présenter devant l'AMMC, afin d'être entendu.

Lesdites personnes peuvent se faire assister du conseil de leur choix. L'AMMC doit lui avoir au préalable signifié les infractions relevées et communiqué tous les éléments du dossier.

L'AMMC convoque également, à la demande des intéressées, afin de l'entendre, selon le cas, le représentant de l'association professionnelle des sociétés de bourse et des conseillers en investissement visée à l'article 74 de la présente loi.

Article 89: L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire pouvant atteindre 1% de la valeur de la transaction, sans qu'elle n'excède la somme de deux cent mille (200 000) dirhams à l'encontre de:

- toute personne physique ne déclarant pas dans les délais une opération de transfert direct, autres que les opérations résultant de succession ou de legs conformément aux dispositions du premier alinéa de l'article 27 de la présente loi;
- tout établissement affilié au Dépositaire central ne déclarant pas dans les délais un transfert direct résultant d'une opération de succession ou de legs conformément à l'alinéa 2 de l'article 27 de la présente loi. Le dernier cours coté de l'instrument concerné sert de référence pour le calcul du montant de cette sanction.

Article 90: L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 5 000 dirhams à 100 000 dirhams, à l'encontre de toute personne physique, morale ou organisme qui ne déclare pas dans les délais prescrits un franchissement à la hausse de l'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse ou qui ne déclare pas à l'AMMC ses intentions ou changement d'intention, conformément aux dispositions de l'article 81 ci-dessus. En outre, cette personne ou organisme 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 91: L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 5 000 dirhams à 100 000 dirhams, à l'encontre de toute personne physique, morale ou organisme 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 ou qui ne déclare pas à l'AMMC ses intentions ou changement d'intention conformément aux dispositions de l'article 82 ci-dessus.

Article 92: L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 5.000 à 200.000 dirhams à l'encontre de tout membre du personnel d'une société de bourse qui, directement ou indirectement en infraction aux dispositions des articles 63 ou 64 de la présente loi, réalise des opérations en bourse pour son propre compte par l'entremise d'une autre société de bourse ou privilégie ces opérations par rapport à celles de la clientèle.

Article 93: L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 50.000 à 200.000 dirhams à l'encontre de toute personne qui, faisant partie des organes d'administration, de gestion et de direction ou du personnel d'une société de bourse, contrevient aux dispositions de l'article 62 de la présente loi, en étant membre desdits organes d'une société dont les titres sont cotés en bourse ou en exerçant des fonctions rémunérées au sein de cette société.

Article 94 : L'AMMC peut prononcer des sanctions disciplinaires (blâme, avertissement ou mise en garde) et /ou pécuniaires allant de 50 000DH à 200 000DH à l'encontre de tout

conseiller en investissement qui ne respecte pas les conditions ayant prévalu lors de son agrément ou ne dispose plus des moyens et garanties requis.

Lorsque l'avertissement, le blâme ou la mise en garde prévus à l'alinéa précédent de la présente loi sont demeurés sans effet dans les délais impartis par l'AMMC, celle-ci peut suspendre un ou plusieurs membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance du conseiller en investissement concerné.

L'AMMC peut, également :

- soit interdire ou restreindre l'exercice de certaines activités ;
- soit retirer l'agrément au conseiller en investissement selon les modalités qu'elle fixe.

Chapitre II: Sanctions pénales

Article 95: 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 société de bourse, ou entretient sciemment dans l'esprit du public une confusion sur la régularité de l'exercice de son activité.

Article 96: 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 société de bourse, effectue à titre habituel les opérations définies à l'article 35 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 97: Toute personne morale qui, n'a pas été dûment agréée en tant que conseils en investissement, effectue à titre de profession habituelle les activités définies à l'article 56 ci-dessus est passible d'un emprisonnement de six mois à trois ans et d'une amende de 50.000 à 200.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

Article 98: Dans les cas prévus aux articles 87 et 88 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 99: A l'exception des transferts directs et les apports de titres tels que définis à l'article 3 de la présente loi et des transactions sur les instruments financiers qui font l'objet d'une inscription à la cote sur un marché réglementé hors du Maroc, toute transaction sur des instruments financiers effectuée en dehors de la Bourse des valeurs est nulle de plein droit.

Toute transaction portant sur les instruments financiers inscrits à la cote effectuée sur un marché réglementé au Maroc autre que la Bourse des valeurs est nulle de plein droit.

En outre, les personnes ou organismes ayant effectué une transaction visée aux alinéas ci-dessus sont punis solidairement d'une amende égale à la valeur de celle-ci.

Article 100: Quiconque contrevient aux interdictions prévues à l'article 61 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 101: Les membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance et le personnel de la société gestionnaire et des sociétés de bourse 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 VIII: DISPOSITIONS MODIFIANT LE DAHIR N°1-04-21 DU 1ER RABII I 1425 (21 AVRIL 2004) PORTANT PROMULGATION LOI N°26-03 RELATIVE AUX OFFRES PUBLIQUES SUR LE MARCHÉ BOURSIER TEL QUE MODIFIE ET COMPLETE PAR LA LOI N°46-06

Article 102: Les dispositions des articles 18, 20 et 20 bis de la loi 26-03 relatives aux offres publiques promulguée par le dahir n° 1-04-21 du 1er rabii I 1425 (21 avril 2004) sont modifiées et complétées ainsi qu'il suit :

« **Article 18 :**

On entend, au sens du présent titre, par marché réglementé celui défini par les dispositions de l'article premier de la loi n°....du relative à la bourse des valeurs.

Le dépôt d'une offre publique d'achat est obligatoire quand une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article 10 ci-dessus, vient à détenir, directement ou indirectement, un pourcentage déterminé des droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des valeurs.

Le pourcentage des droits de vote qui oblige son détenteur à procéder au dépôt d'une offre publique d'achat est déterminé par l'administration, sur proposition de l'AMMC, selon le compartiment de marché dans lequel sont inscrits les titres de la société visée. Ledit pourcentage ne peut être inférieur :

- au tiers des droits de vote de la société visée lorsque les titres de celle-ci sont inscrits à la cote de l'un des compartiments du marché principal ;

- à la moitié des droits de vote lorsque les titres de celle-ci sont inscrits à la cote de l'un des compartiments du marché alternatif visé à l'article premier loi n°....du relative à la bourse des valeurs.

Toute personne physique ou morale visée à l'alinéa 1 ci-dessus doit, à son initiative et dans les trois jours ouvrables après le franchissement du pourcentage des droits de vote visé à l'alinéa précédent, déposer auprès de l'AMMC un projet d'offre publique d'achat dans les conditions prévues par la présente loi.

A défaut, cette personne ainsi que celles, le cas échéant, agissant de concert avec elle perdent de plein droit tous les droits de vote, pécuniaires et autres droits attachés à leur qualité d'actionnaires. Ces droits ne sont recouverts qu'après le dépôt d'un projet d'offre publique d'achat, conformément aux dispositions du titre IV de la présente loi. »

« **Article 20 :** *Le dépôt d'une offre publique de retrait est obligatoire lorsqu'une ou plusieurs personnes physiques ou morales, actionnaires d'une société dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des valeurs, détiennent, seules ou de concert au sens de l'article 10 de la présente loi, directement ou indirectement, un pourcentage déterminé des droits de vote de ladite société.*

Le pourcentage visé ci-dessus est déterminé par l'administration, sur proposition de l'AMMC, selon le compartiment de marché dans lequel sont inscrits les titres de la société visée, sans que ledit pourcentage puisse être inférieur à 90%.

Les personnes visées à l'alinéa premier ci-dessus doivent à leur initiative et dans les trois jours ouvrables après le franchissement du pourcentage des droits de vote visé à l'alinéa précédent, déposer auprès de l'AMMC un projet d'offre publique de retrait dans les conditions prévues par la présente loi.

A défaut, ces personnes perdent de plein droit tous les droits de vote, pécuniaires et autres droits attachés à leur qualité d'actionnaires. Ces droits ne sont recouverts qu'après le dépôt

d'un projet d'offre publique de retrait, conformément aux dispositions du titre IV de la présente loi. »

« Article 20 bis : Le dépôt d'une offre publique de retrait est également obligatoire préalablement à :

- radiation des titres de capital d'une société de la cote pour quelque cause que ce soit ;

- transfert des titres de capital d'une société du marché principal vers le marché alternatif.

Les personnes physiques ou morales détenant seules ou de concert au sens de l'article 10 ci-dessus, la majorité du capital de la société en question doivent, à leur propre initiative et préalablement à la radiation effective, procéder au dépôt d'une offre publique de retrait dans les conditions prévues par la présente loi. »

« Article 20 ter : l'AMMC peut, à la demande des personnes visées à l'article 20 bis, octroyer une dérogation au dépôt d'une offre publique de retrait en cas de radiation suite à une mise en liquidation résultant d'une situation irrémédiablement compromise. Les modalités de dépôt de la demande de dérogation et d'octroi de celle-ci sont fixées par l'administration. »

« Article 21 bis : L'administration peut dispenser, après avis de l'AMMC, les personnes visées aux articles 18 et 20 ci-dessus, de l'obligation de déposer une offre publique lorsque des conditions exceptionnelles ou des intérêts stratégiques nationaux le justifient. »

TITRE IX: DISPOSITIONS MODIFIANT LE DAHIR N°1-12-55 DU 14 SAFAR 1434 (28 DECEMBRE 2012) PORTANT PROMULGATION DE LA LOI N°44-12 RELATIVE A L'APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ET AUX INFORMATIONS EXIGEES DES PERSONNE MORALES ET ORGANISMES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

Article 103: On entend par :

1- Instruments financiers :

- a) Les titres de capital ou par tradition ;
- b) les titres de créances et des bons de caisse;
- c) les parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières régis par la législation en vigueur ;
- d) les parts et les titres de créances émis par les fonds de placements collectifs en titrisation, régis par la loi n° 33-06 ;
- e) les parts et actions des organismes de placement en capital-risque, régis par la loi n°41-05;
- f) les instruments financiers à terme régis par la législation en vigueur.

TITRE X: DISPOSITION FINALE ET TRANSITOIRE

Article 104: Les personnes morales exerçant, à titre d'activité habituelle ou professionnelle, l'activité de conseiller en investissement disposent d'un délai d'un an pour se conformer aux dispositions de la présente loi, à compter de la date de sa publication.

Article 105: La présente loi entre en vigueur à compter de la date de publication au *Bulletin officiel* du texte réglementaire pris pour son application.

A compter de la même date, est abrogé le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeur tel que modifié et complété.