



Direction du Trésor et des
Finances Extérieures
DMC /SMB

15 152 N° 19, 14

مديرية الخزانة و المالية الخارجية
قي.م.د. / م.م.ب

Note de présentation du projet de loi n°19-14 relatif à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier

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.

Ministre de l'Economie et des Finances
Signé: Mohammed Boussaid

Projet de loi n°19-14 relatif à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier

TITRE PREMIER : DEFINITIONS

Article premier

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, à l'exclusion des instruments financiers à terme ;
2. marché réglementé: un marché d'instruments financiers institué par la loi et garantissant un fonctionnement régulier des négociations des instruments financiers. Les règles de ce marché doivent fixer notamment, les conditions d'admission, de cotation et de radiation, les dispositions d'organisation et les conditions de suspension des négociations desdits instruments financiers, ainsi que les règles relatives à l'enregistrement et à la publicité desdites négociations ;
3. entreprise de marché: personne morale qui exerce à titre principal et habituel une ou plusieurs des activités suivantes:
 - la négociation des instruments financiers;
 - la compensation des instruments financiers ;
 - le dénouement des transactions sur instruments financiers;
 - la conservation des instruments financiers.
4. transactions sur instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs: tout transfert de propriété desdits instruments financiers 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;

5. transfert direct: tout transfert de propriété d'un instrument financier inscrit à la cote de la Bourse des Valeurs, qui intervient entre conjoints, ascendants et descendants directs au premier et second degré, ainsi que suite à une succession ou un legs, n'impliquant pas de contrepartie;
6. dénouement d'une transaction: le règlement des espèces et la livraison des titres simultanés et corrélatifs, afférents à cette transaction ;
7. établissement affilié: tout affilié au sens de l'article premier de la loi précitée n°35-96;
8. globalisation des ordres: opération par laquelle une société de bourse additionne plusieurs ordres de bourse ayant les mêmes indications et portant sur un même instrument financier, reçus de la part d'un ou plusieurs donneurs d'ordres et présente sur le marché un seul ordre portant sur une quantité égale à la somme des quantités de tous ces ordres;
9. compensation des ordres: opération par laquelle une société de bourse compense les ordres d'achat et de vente reçus portant sur un même instrument financier afin de ne présenter sur le marché que la position nette résultant de la différence entre les ordres d'achat et les ordre de ventes;
10. démarchage financier: le démarchage financier tel que défini au 4) de l'article 2 de la loi précitée n°44.12;
11. donneur d'ordre: toute personne physique ou morale qui émet un ordre d'achat ou de vente d'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 ou 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: opération par laquelle un détenteur d'un instrument financier donne en pleine propriété ledit instrument à une personne morale ou organisme de placement collectif avec ou sans contrepartie selon les conditions et les modalités fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs;
- 14. émetteur: toute personne morale ou tout organisme de placement collectif tel que défini par la législation en vigueur qui émet un ou plusieurs instruments financiers visés au 1) du présent article;
- 15. négociation de blocs: toute négociation portant sur un montant de transactions sur instruments financiers supérieur ou égal à la taille minimum du bloc;
- 16. fongibilité des titres: qualité d'une catégorie de titres qui leur assure la caractéristique d'être interchangeables.
- 17. syndicat de placement : groupe d'intermédiaires choisis par l'initiateur d'une opération financière pour placer les titres de cette opération.

TITRE II : DE LA BOURSE DES VALEURS ET DE LA SOCIETE GESTIONNAIRE

Chapitre premier: De la Bourse des Valeurs

Article 2

La Bourse des Valeurs est un marché réglementé, régie par la présente loi et les textes pris pour son application, sur lequel sont négociés publiquement les instruments financiers visés au 1) de l'article premier ci-dessus.

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 placement collectif 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 règles de fonctionnement allégées, dédiés respectivement à la négociation des titres de capital et des titres de créance émis par des petites ou moyennes entreprises.

Les conditions d'admission, de séjour et de radiation des instruments financiers visés au 1) de l'article premier ci-dessus dans les différents compartiments du marché principal et du marché alternatif sont fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Article 3

La société gestionnaire visée à l'article 4 de la présente loi peut créer des compartiments supplémentaires pour la cotation des instruments financiers visés au 1) de l'article premier ci-dessus. Elle peut également procéder à la modification ou à la suppression de ces compartiments.

La société gestionnaire crée un ou plusieurs nouveaux compartiments au regard notamment des éléments suivants :

- les besoins des opérateurs pour ledit compartiment;
- le potentiel de développement du marché de l'instrument financier qui sera négocié dans le compartiment en question.

La société gestionnaire ne peut procéder à la suppression d'un compartiment que si les objectifs ayant motivé sa création n'ont pas été atteints.

Les modalités de création et de modification de ces compartiments ainsi que les conditions de leur suppression sont fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs visé à

l'article 5 de la présente loi.

Chapitre II: De la gestion 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 arrêté du ministre chargé des finances.

Toute modification du cahier des charges est également approuvée par arrêté du ministre chargé des finances.

Outre les clauses administratives relatives à la concession, le cahier des charges fixe les obligations afférentes au fonctionnement de la Bourse des valeurs, à l'enregistrement et à la publicité des transactions ainsi que ses obligations organisationnelles, techniques, et de gouvernance.

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

Article 5

La société gestionnaire établit le règlement général de la Bourse des Valeurs conformément aux dispositions de la présente loi. Ledit règlement général est approuvé par arrêté du ministre chargé des finances, après avis de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux «AMMC» et publié au «Bulletin officiel».

Le règlement général de la Bourse des Valeurs fixe notamment :

1. les règles relatives à l'admission à la cote des instruments financiers, à leur séjour et à leur radiation;
2. les règles et procédures relatives au fonctionnement du marché principal et du marché alternatif;
3. les règles relatives à la création, à la modification et à la suppression des compartiments;
4. les règles et les modalités relatives à la négociation de blocs;

5. les modalités de transfert des instruments financiers entre les compartiments d'un même marché ou d'un marché à un autre;
6. les conditions et les modalités de cotation des instruments financiers émis par les organismes ou personnes morales n'ayant pas leur siège au Maroc;
7. les opérations pouvant être qualifiées d'apports de titres et les modalités de leur enregistrement en bourse;
8. les règles applicables en matière de négociation et de dénouement des transactions effectuées par les sociétés de bourse;
9. les règles relatives aux services de négociation prévus à l'article 11 de la présente loi;
10. 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;
11. la liste des documents que les sociétés de bourse sont tenues de communiquer à la société gestionnaire;
12. la liste des documents pouvant être demandés par la société gestionnaire aux émetteurs d'instruments financiers;
13. le cas échéant, toutes autres indications prévues par la présente loi et par les textes pris pour son application.

Toute modification du règlement général de la Bourse des Valeurs est soumise à la même procédure que celle prévue pour son approbation.

Article 6

Conformément aux dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application, la société gestionnaire émet des instructions pour la mise en œuvre du règlement général de la Bourse des Valeurs.

Elle peut également émettre des avis pour diffuser toute autre information d'ordre général utile au marché et au public ou annoncer la mise en application des règles fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs, ou par les instructions susvisées.

La société gestionnaire assure la diffusion et la publication de ses instructions et de ses avis selon les modalités fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Article 7

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

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

Tout changement dans la composition de 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 aux dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application.

Les actions de la société gestionnaire sont souscrites ou achetées 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.

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

Préalablement à toute prise de participation, la société

gestionnaire saisit le ministre chargé des finances qui peut s'opposer, dans un délai de deux mois à compter de la date de réception du dossier complet, à cette participation si elle n'est pas compatible avec les intérêts économiques stratégiques nationaux.

La liste des documents du dossier précité est fixée par arrêté du ministre chargé des finances.

Le ministre chargé des finances peut demander à la société gestionnaire toute justification appropriée et toute information complémentaire pour l'examen de la demande. La demande des justifications et informations précitées suspend le délai prévu au 3^{ème} alinéa du présent article.

A défaut de réponse dans le délai précité, le ministre chargé des finances est présumé ne pas avoir d'objection au sujet de ladite participation.

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.

Article 10

En cas de risque grave menaçant la sécurité et le bon fonctionnement du marché, le ministre chargé des finances peut désigner, un administrateur provisoire auprès de la société gestionnaire auquel sont transférés les pouvoirs d'administration, de gestion, de direction et de représentation.

L'administrateur provisoire est désigné à la demande soit du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de la société gestionnaire, soit de l'AMMC sur la base d'un rapport motivé.

L'acte de désignation de l'administrateur provisoire fixe la durée

de son mandat, l'étendue de sa mission ainsi que sa rémunération. La rémunération de l'administrateur provisoire est à la charge de la société gestionnaire.

Chapitre III: De l'organisation de la Bourse des Valeurs

Article 11

Outre ses obligations relatives à la gestion de la Bourse, telles qu'elles sont fixées dans le cahier des charges prévu à l'article 4 de la présente loi, la société gestionnaire a pour mission :

- de prononcer l'admission à la cote de la Bourse des Valeurs des instruments financiers et leur radiation;
- de s'assurer que les opérations de négociation et de dénouement des transactions sont effectuées par les sociétés de bourse dans le respect 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 relevée 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, selon les conditions et les modalités fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Article 12

La société gestionnaire est habilitée à prendre toute mesure utile à la sécurité du marché et à intervenir à ce titre auprès des sociétés de bourse. Elle informe immédiatement l'AMMC par tout moyen approprié.

Les décisions de la société gestionnaire doivent être dûment motivées.

Article 13

La société gestionnaire doit suspendre 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 fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

La société gestionnaire émet, après avis de l'AMMC, une instruction sur les modalités techniques de suspension et de reprise de la cotation et en assure la publication.

Article 14

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'émetteur, à la connaissance du public conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi précitée n°44.12.

Dès publication desdites informations dans un journal d'annonces légales et dans tout autre support de publication fixé par l'AMMC, cette dernière demande à la société gestionnaire de reprendre la cotation à condition que les faits à l'origine de la suspension aient été levés.

La suspension de la cotation a également lieu à la demande de l'AMMC lorsque l'émetteur concerné fait l'objet de la liquidation judiciaire prévue par le livre V du code de commerce.

Le délai de la suspension de la cotation prévue au premier alinéa du présent article ne peut excéder dix (10) jours de bourse à condition que les faits qui ont été à l'origine de la suspension ont été levés. Toutefois, pour les émetteurs 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.

Sans préjudice des autres cas de suspension prévus par la législation en vigueur, la suspension et la reprise de la cotation font l'objet d'un avis motivé émis par la société gestionnaire.

En cas de suspension ou de reprise de la cotation, la société gestionnaire informe sans délai l'AMMC selon les modalités fixées par cette dernière.

Article 15

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 temporairement son intervention sur le marché. Elle motive ses décisions et en informe sans délai l'AMMC et l'Association professionnelle des sociétés de bourse prévue à l'article 90 ci-dessous.

L'AMMC statue dans un délai de deux (2) jours de bourse, à compter de la date de la publication par la société gestionnaire de l'avis de suspension de l'intervention sur marché de la société de bourse mise en cause, sur le maintien ou la levée de ladite suspension .

Article 16

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

La société gestionnaire procède aux annulations prévues au précédent alinéa dans les cas suivants :

- soit à la demande d'une société de bourse ayant commis une erreur de transmission d'ordre, lorsque sa demande 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 sociétés de bourse ne se trouvant pas à l'origine de l'annulation d'une transaction sont dégagées de toute responsabilité vis-à-vis de leurs clients en ce qui concerne les conséquences éventuelles de ladite annulation.

Les modalités d'annulation des transactions prévue ci-dessus et le support de leur publication sont fixés dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Chapitre IV: De l'inscription à la cote

Article 17

Peuvent être admis à la cote de la Bourse des Valeurs, les instruments financiers visés au 1) de l'article premier de la présente loi.

L'organisation de la cote est régie par le règlement général de la Bourse des Valeurs.

La société gestionnaire prononce l'admission des instruments financiers à la cote de la Bourse des Valeurs selon des règles et des modalités fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

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

Article 18

Sous réserve des dispositions de l'article premier de la loi précitée n° 44-12, les instruments financiers visés au 1) de l'article premier de la présente loi et émis par les organismes ou personnes morales n'ayant pas leur siège au Maroc peuvent être admis à l'un des compartiments des marchés visés au 2^{ème} alinéa de l'article 2 ci-dessus. Ces instruments financiers peuvent être cotés en devises ou

en monnaie nationale.

Outre les conditions fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs, l'admission à la cote de ces instruments financiers, est subordonnée au préalable au respect des conditions ci-après :

- l'adhésion de l'Autorité de contrôle de l'émetteur à une organisation internationale des régulateurs des marchés financiers. La liste des organisations internationales reconnues est fixée par l'AMMC ;
- la conclusion d'une convention de coopération et d'échange d'informations entre l'AMMC et l'autorité de contrôle de l'émetteur ;
- l'émetteur doit élire un domicile au Maroc notamment une succursale, un bureau de représentation;
- En cas de double cotation, la fongibilité des instruments financiers objet de l'admission à la cote.

Préalablement à ladite cotation, l'émetteur concerné doit justifier à l'AMMC du respect des conditions prévues par le présent article.

Les conditions et les modalités de cotation desdits instruments financiers sont fixées dans le règlement de la Bourse des Valeurs.

Lorsque ces instruments financiers sont cotés en monnaie nationale, le plafond annuel des émissions projetées desdits instruments financiers ainsi que le plafond par opération d'émission sont fixées à la première semaine de chaque année par décision du ministre chargé des finances.

Chapitre V: De la radiation des instruments financiers

Article 19

La radiation d'un instrument financier de la cote de la Bourse des Valeurs peut être décidée par la société gestionnaire après avoir préalablement informé l'AMMC.

La radiation d'un instrument financier de la cote peut également être requise auprès de la société gestionnaire par l'émetteur concerné.

La société gestionnaire procède la radiation d'un instrument financier au regard des éléments suivants :

1. non-respect des conditions de séjour à la cote de la Bourse des Valeurs;
2. manque de liquidité de l'instrument financier concerné;
3. non-respect de la résolution adoptée par l'Assemblée générale ordinaire de mise en paiement de dividendes.

Article 20

La radiation d'un instrument financier de la cote de la Bourse des Valeurs est prononcée par la société gestionnaire, à la demande de l'AMMC:

1. lorsque l'émetteur ne respecte pas les dispositions de la loi précitée n° 44.12 et des textes pris pour son application.
2. lorsqu'un jugement d'ouverture de la procédure de liquidation judiciaire a été prononcé à l'encontre de l'émetteur concerné.

Article 21

Sous réserve des dispositions des articles 19 et 20 ci-dessus, la société gestionnaire prononce la radiation d'instruments financiers de la cote de la Bourse des Valeurs conformément aux règles et aux modalités fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Toute radiation d'instruments financiers de la cote de la Bourse des Valeurs doit être dûment motivée par la société gestionnaire.

Chapitre VI: Transactions

Article 22

Les transactions sur instruments financiers admis à la cote de la

bourse 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 titres de capital des sociétés, visés au a) du 1) de l'article 2 de la loi précitée n°44-12 sont inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs, les dispositions du premier alinéa du présent article s'appliquent sur la totalité des titres de capital desdites sociétés.

Lorsque lesdits titres de capital font l'objet d'une admission 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.

Lorsque les transactions portent sur les titres des organismes de placement collectif admis à la cote de la Bourse des Valeurs, les dispositions du premier alinéa ne s'appliquent que sur la tranche des titres cotés.

Article 23

Les ordres de la clientèle doivent comporter toutes les indications nécessaires à leur bonne exécution.

Lesdites indications doivent être fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

La clientèle peut faire parvenir les 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 24

Toute globalisation ou compensation des ordres de bourse par les sociétés de bourse est formellement interdite à l'exception des ordres portant sur un même droit et ayant la même indication de prix.

Les sociétés de bourse peuvent recevoir des ordres de bourse globalisés lorsque le donneur d'ordre est une société de gestion de portefeuille.

Les modalités de globalisation et d'exécution desdits ordres sont fixées par l'AMMC.

Chapitre VII: Enregistrement et consignation des transactions

Article 25

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 par l'acheteur et le vendeur d'une commission dite « commission d'enregistrement ». Le niveau de cette commission ne peut dépasser un ou des seuils fixés par le ministre chargé des finances sur proposition de l'AMMC.

Article 26

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

Article 27

Les transferts directs tels que définis au 5) de l'article premier de la présente loi, doivent être déclarés selon le cas à l'établissement affilié concerné ou à la société de bourse par le donateur et/ou par le bénéficiaire du transfert.

Les modalités et les délais de déclaration des transferts visée au premier alinéa ci-dessus sont fixés dans le règlement général de la

Bourse des Valeurs .

Les sociétés de bourse et l'établissement affilié sont tenus, le cas échéant, de consigner ces transferts directs dans un registre spécial, mentionnant notamment, l'identité du bénéficiaire du transfert et de la personne qui a transféré, les instruments financiers concernés, ainsi que leur quantité.

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

Les transferts directs donnent lieu au paiement de la commission d'enregistrement visée à l'article 25 ci-dessus, au profit de la société gestionnaire par le donateur ou par le bénéficiaire dudit transfert avec un abattement de 75%.

Le cours servant de référence pour le calcul de ladite commission est fixé dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

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 VIII: Dénouement des transactions et livraison des titres

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.

Article 29

La société gestionnaire garantit aux sociétés de bourse la livraison des titres et le règlement des espèces qui leur sont dus au titre des transactions effectuées selon les modalités fixées dans son règlement général. La livraison des titres et le règlement des espèces sont simultanés et corrélatifs le jour de dénouement de la transaction.

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 qu'elle détient.

Les modalités de constitution desdits dépôts, de leur ajustement, de leur utilisation ainsi que les règles de liquidation des positions sont fixées dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Article 30

La société de bourse ayant une position en suspens dispose d'un délai pour dénouer ladite position. Ce délai est fixé dans le règlement général de la Bourse des Valeurs. Toute position en suspens donne lieu au paiement de pénalités de retard dont le barème est fixé dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

Dans le cas où l'ajustement n'a pas été effectué ou si à l'expiration du délai visé ci-dessus, la société de bourse ayant une position en suspens n'a pas dénoué ladite position, la société gestionnaire peut initier de plein droit des ordres d'achat ou de vente destinés à liquider les positions en suspens au nom de ladite société de bourse.

Article 31

La livraison effective des titres par les sociétés de bourse aux donneurs d'ordres est faite dans le délai fixé dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

En cas de défaut du règlement des espèces ou de la livraison des titres par la société de bourse en raison de la défaillance du teneur de comptes desdits titres et ou espèces du donneur d'ordres, le teneur de comptes est tenu de payer à la société de bourse tous frais et charges supportées par celle-ci en raison de sa défaillance.

Chapitre IX: Du contrôle de la société gestionnaire

Article 32

La société gestionnaire n'est pas soumise à la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes.

Un commissaire du gouvernement, nommé par le ministre chargé des finances, est placé auprès de la société gestionnaire. Il apprécie la conformité des décisions du conseil d'administration ou de surveillance, selon le cas, au regard des clauses du cahier des charges et des statuts prévus respectivement aux articles 4 et 7 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, selon le cas, de la société gestionnaire. Il peut également assister aux réunions des comités qui en émanent si l'objet de la réunion est compatible avec la mission qui lui est dévolue. Il reçoit les ordres du jour, les procès-verbaux, les rapports et les dossiers destinés à être transmis au conseil d'administration ou de surveillance. Il peut exiger la transmission de tous documents qu'il estime devoir consulter et faire toutes propositions ou suggestions qu'il estime utiles. Il peut suspendre l'exécution de toute décision non conforme aux clauses du cahier des charges ou des statuts et

provoquer une seconde réunion dans les sept (7) jours ouvrables.

Dans le cas où le conseil d'administration ou de surveillance maintient la décision contestée par le commissaire du gouvernement, ce dernier doit soumettre le différend au ministre chargé des finances qui statue définitivement sur la décision.

Article 33

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.

A cet effet, la société gestionnaire est tenue d'adresser à l'AMMC, selon une périodicité qu'elle fixe, tous documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission. L'AMMC en fixe la liste, le contenu et les modèles ainsi que les supports et les délais de transmission conformément à la législation en vigueur.

Pour la recherche et la constatation 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 pièces et sur place auprès de la société gestionnaire et ce, conformément aux dispositions de la loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.

L'AMMC peut demander l'obtention de tout rapport élaboré par des auditeurs externes de la société gestionnaire. L'AMMC peut, le cas échéant, commanditer un audit à ses frais.

L'AMMC s'assure, en outre, que la société gestionnaire respecte les dispositions des circulaires prévues à l'article 6 de la loi précitée n°43-12 et qui lui sont applicables.

Article 34

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 aux articles 5, 7, 11,13, 14,15, 16,17, 18, 19,20, 21, 22, 28, 29, 33 et 36 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 35

Lorsque le fonctionnement régulier des négociations sur instruments financiers 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.

Si l'injonction reste sans effet dans les délais impartis, les dispositions de l'article 10 et du 2^{ème} alinéa de l'article 34 de la présente loi s'appliquent.

Article 36

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 au titre 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 37

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

Dans le cadre de l'exercice de leur activité principale, les sociétés de bourse peuvent octroyer des avances à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction portant sur l'un des

instruments financiers définis par la législation en vigueur. Les conditions et modalités d'octroi de ces avances sont fixées par l'AMMC.

Les sociétés de bourses peuvent également exercer une ou plusieurs des activités connexes suivantes :

1. la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers;
2. le placement de titres émis par des personnes morales ou organismes faisant appel public à l'épargne;
3. la tenue des comptes titres et les services accessoires, y compris la tenue de comptes espèces correspondant à ces titres conformément à la législation en vigueur;
4. la gestion des portefeuilles de titres en vertu d'un mandat ;
5. 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 ;
6. l'assistance des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne pour la préparation des documents d'information destinés au public;
7. l'animation du marché des instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs;
8. la gestion des programmes de rachat des sociétés cotées en bourse de leurs propres actions ;
9. l'analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers;
10. l'ingénierie financière ;
11. Le conseil et la fourniture de services aux entreprises notamment en matière de structure de capital, de stratégie, des opérations de fusion et de scission et de rachat d'entreprises.

Article 38

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 39

Toute société de bourse doit, avant d'exercer son activité, avoir été préalablement agréée par décision du président de l'AMMC après avis du comité d'agrément créé par l'article 40 ci-dessous.

La décision d'agrément fixe, outre l'activité principale, la liste des activités connexes 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 et ses moyens techniques et financiers ainsi que l'expérience et l'intégrité de ses dirigeants.

La société de bourse veille en permanence à ce que lesdites garanties soient réunies pendant toute la période où elle exerce ses activités. La société de bourse doit justifier à tout moment, à l'AMMC, l'existence de ces garanties.

Seules peuvent être agréées, en tant que sociétés de bourse, les sociétés qui sont constituées sous forme de sociétés anonymes ayant leur siège au Maroc et ayant pour l'activité principale l'exécution des transactions sur instruments financiers et le cas échéant, l'exercice des activités connexes, visées au 3ème alinéa de l'article 37 de la présente loi.

Article 40

Il est créé auprès de l'AMMC un comité d'agrément, présidé par le président de l'AMMC, chargé de donner son avis sur les demandes d'agrément présentées par les sociétés de bourse.

Ce comité comprend outre son président:

- deux représentants du Ministère chargé des finances désignés par le ministre chargé des finances;

- un représentant de l'AMMC.

L'AMMC élabore le règlement intérieur du comité d'agrément qui fixe les modalités de son organisation et les règles de son fonctionnement. Ce règlement intérieur est approuvé par ledit comité.

Le secrétariat du comité d'agrément est assuré par l'AMMC.

Article 41

La demande d'agrément doit être adressée à l'AMMC par les membres fondateurs ou les dirigeants de la société de bourse aux fins d'instruction. Elle doit être accompagnée d'un dossier comprenant notamment les éléments suivants :

- une copie du projet des statuts;
- les activités connexes envisagées;
- le montant du capital de la société et la part détenue par chaque actionnaire;
- la liste des fondateurs ou des dirigeants ;
- les moyens humains et matériels et la description de l'organisation prévue pour l'exercice de l'activité de société de bourse.

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.

Article 42

Les modifications qui affectent le contrôle de la société de bourse ou la nature des activités qu'elle exerce sont subordonnées à un nouvel agrément octroyé selon la même procédure prévue à l'article 41 de la présente loi.

L'agrément est délivré dans le délai prévu à l'article 41 de la présente loi.

Les modifications qui affectent le lieu du siège 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 43

Sont subordonnées à un nouvel agrément, octroyé selon la même procédure prévue à l'article 41 de la présente loi, 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 44

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 45

Les actes et documents émanant des sociétés de bourse et

destinés aux tiers, notamment, les lettres, factures, annonces et publications diverses doivent indiquer la dénomination sociale suivie immédiatement et lisiblement des références de la décision portant leur agrément.

Article 46

Le capital des sociétés de bourse doit être entièrement libéré lors de leur constitution et ne peut être inférieur à un million de dirhams. Il peut être fixé à un montant supérieur par le ministre chargé des finances sur proposition de l'AMMC, selon la nature des activités exercées par les sociétés de bourse.

Article 47

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

Article 48

Lorsqu'une société de bourse a manqué aux pratiques de la profession, l'AMMC, après avoir mis les dirigeants en demeure de présenter leurs explications sur les faits pour lesquels ils sont mis en cause, peut leur adresser un blâme.

Article 49

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 50

Si le blâme ou l'injonction visés aux articles 48 et 49 ci-dessus 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 paiement. Dans ce cas, il est fait exclusivement application des dispositions du livre V du code de commerce relatives au redressement et à la liquidation judiciaires.

Par dérogation aux dispositions de l'article 568 du code de commerce, le tribunal désigne le syndic sur proposition de l'AMMC.

Article 51

L'administrateur provisoire visé à l'article 50 ci-dessus ne peut procéder à l'acquisition ou à l'aliénation de biens immeubles ou de titres de participation et emplois assimilés que sur autorisation préalable de l'AMMC.

Il doit transmettre 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 transmettre 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 desdits rapports.

Article 52

Le retrait d'agrément est prononcé par décision de l'AMMC, soit à la demande de la société de bourse, soit dans les cas suivants :

1. lorsque la société de bourse n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de six mois ;
2. lorsque la société de bourse ne remplit plus les conditions au vu

desquelles l'agrément lui a été octroyé;

3. lorsque la société de bourse 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 104 de la présente loi.

Toute société de bourse dont l'agrément est retiré est dissoute de plein droit et entre en état de liquidation à l'exception des sociétés de bourse qui optent pour exercer l'activité de conseil en investissement financier et ce, conformément aux dispositions de l'article 71 de la présente loi.

Article 53

Pendant la période de liquidation d'une société de bourse, cette dernière demeure soumise au contrôle de l'AMMC prévu à l'article 56 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 indiquant qu'elle est en état de liquidation.

Dans l'acte pris en application des dispositions de l'article 52 de la présente loi, l'AMMC nomme s'il y a lieu un liquidateur de la société de bourse concernée.

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

Article 54

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 44 de la présente loi.

Article 55

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: Du contrôle des sociétés de bourse

Article 56

Les sociétés de bourses sont soumises au contrôle de l'AMMC conformément aux dispositions de la loi précitée n°43-12.

L'AMMC s'assure que les sociétés de bourse respectent les dispositions de la présente loi, les textes pris pour son application, les circulaires de l'AMMC ainsi que les textes législatifs qui leur sont applicables.

Dans le cadre de l'exercice de ses missions de contrôle, l'AMMC est habilitée à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des contrôles sur pièces et sur place auprès des sociétés de bourse conformément aux dispositions de la loi précitée n°43-12.

L'AMMC peut également leur demander la transmission de tous documents et informations nécessaires à l'accomplissement de ses missions. Elle en fixe la liste, le contenu et le modèle ainsi que les supports et les délais de transmission, conformément à la législation en vigueur.

Article 57

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

L'AMMC fixe la liste des documents à publier par les sociétés de bourse ainsi que les modalités de leur publication.

Article 58

L'AMMC peut, à son initiative, publier en partie ou en totalité, les documents visés à l'article 57 ci-dessus.

Article 59

Les sociétés de bourse sont tenues d'adresser à l'AMMC, selon les modalités et le délai qu'elle fixe, la liste des actionnaires détenant, directement ou indirectement, une participation égale ou supérieure à 5% de leur capital ou des droits de vote.

TITRE IV : DES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT FINANCIER

Article 60

Au sens de la présente loi, on entend par conseiller en investissement financier, toute personne morale ayant son siège au Maroc qui exerce à titre principal et habituel une ou plusieurs des activités ci-après :

1. le conseil en gestion de portefeuille d'instruments financiers;
2. le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine;
3. 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;
4. le conseil de la clientèle pour l'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers;
5. le conseil à l'occasion des opérations d'appel public à l'épargne ;
6. le conseil des sociétés en matière d'introduction en bourse et leur accompagnement après ladite introduction.

Le conseiller en investissement financier peut également exercer, à titre d'activité connexe, la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers.

Article 61

Ne sont pas soumis aux obligations incombant aux conseillers

financiers prévues par le présent titre, lorsqu'ils exercent l'activité de conseil en investissement financier les organismes suivants :

1. Bank Al-Maghrib;
2. la Trésorerie Générale du Royaume;
3. la Caisse de dépôt et de gestion.

Ne sont pas également soumis aux dispositions du présent Titre, les personnes qui fournissent les services de conseil en investissement financier dans le cadre d'une activité professionnelle régie par un texte législatif.

Article 62

Seules peuvent exercer l'activité de conseil en investissement financier à titre principal et habituel, les personnes morales enregistrées auprès de l'AMMC dans les conditions prévues aux articles 63 et 64 ci-après.

Article 63

La demande d'enregistrement est adressée à l'AMMC. Elle doit être accompagnée d'un dossier dont le contenu est fixé par circulaire de l'AMMC.

Article 64

L'AMMC enregistre la personne morale concernée lorsqu'elle présente les garanties nécessaires pour le bon exercice de cette activité notamment en matière d'intégrité de ses dirigeants et de leurs compétences ou expériences dans les domaines juridique et financier.

Sans préjudice aux dispositions de l'alinéa précédent, tout conseiller en investissement financier doit, pour l'exercice de l'activité de réception et de transmission d'ordres, présenter des garanties suffisantes, notamment en ce qui concerne son organisation et ses moyens techniques.

Les conditions d'enregistrement sont fixées par circulaire de l'AMMC.

Les modifications qui affectent le contrôle d'un conseiller en investissement financier, la nature des activités qu'il exerce, ainsi que les projets de fusion de deux ou plusieurs conseillers en investissement financier et de scission doivent faire l'objet d'un renouvellement de l'enregistrement qui est effectué dans les mêmes conditions prévues à l'alinéa précédent du présent article.

Les modifications qui affectent le lieu du siège ou le lieu effectif de l'activité du conseiller en investissement financier sont subordonnées à l'accord préalable de l'AMMC.

Article 65

L'AMMC statue sur la demande d'enregistrement et notifie sa décision à la personne concernée dans un délai maximum de deux mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'enregistrement.

La décision d'enregistrement fixe les activités que le conseiller en investissement financier est autorisé à exercer.

Tout refus doit être motivé.

Article 66

L'AMMC établit et tient à jour la liste des conseillers en investissement financier enregistrés. La liste mentionne la ou les activités que le conseiller en investissement financier est autorisé à exercer. A sa diligence, la liste initiale et les modifications dont elle fait l'objet sont publiées sur son site internet.

Article 67

Les conseillers en investissement financier ne peuvent recevoir en dépôt des fonds ou des instruments financiers de leurs clients.

Article 68

Les conseillers en investissement financier doivent respecter les règles déontologiques édictées par l'AMMC et les règles de bonne conduite prévues à l'article 84 de la présente loi.

Article 69

Les conseillers en investissement financier enregistrés auprès de l'AMMC sont soumis à son contrôle. Pour les activités de conseil en investissement financier exercées par les établissements de crédit et les entreprises d'assurances et de réassurance en vertu des textes qui leurs sont applicables, l'AMMC exerce le contrôle de ces activités au sein de ces organismes en coordination respectivement avec Bank Al-Maghrib et l'Autorité du contrôle des assurances et de la prévoyance sociale.

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

Article 70

L'AMMC procède à la radiation du conseiller en investissement financier de la liste prévue à l'article 66 de la présente loi soit à la demande du conseiller en investissement financier, soit dans les cas suivants :

1. lorsque le conseiller en investissement financier ne remplit plus les conditions au vu desquelles son enregistrement a été effectué;
2. lorsque le conseiller en investissement financier n'exerce plus son activité principale pendant une durée minimale de six mois;
3. à titre de sanction disciplinaire conformément aux dispositions de l'article 112 de la présente loi.

Les conditions de radiation du conseiller en investissement financier sont fixées par circulaire de l'AMMC.

Article 71

Toute société de bourse qui opte pour l'exercice de l'activité de conseil en investissement financier tel qu'il est défini à l'article 60 de la présente loi doit déposer une demande d'enregistrement auprès de l'AMMC. Cette demande d'enregistrement est accompagnée d'un dossier dont le contenu est fixé par l'AMMC.

L'AMMC statue sur la demande dans un délai n'excédant pas trente (30) jours ouvrables à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande.

Au terme de ce délai, l'AMMC notifie à la société de bourse requérante :

- son accord provisoire pour l'enregistrement ou;
- son refus qui doit être motivé.

Article 72

La société de bourse ayant obtenu l'accord provisoire visé à l'article 71 ci-dessus, ne peut réaliser que les opérations nécessaires à sa transformation en tant que conseiller en investissement financier et à l'apurement de ses engagements en tant que société de bourse.

En outre, elle ne peut se faire enregistrer auprès de l'AMMC en sa qualité de conseiller en investissement financier, qu'après avoir justifié à cette dernière de l'apurement des engagements inhérents à ses activités en tant que société de bourse.

Ledit apurement doit se faire dans un délai n'excédant pas une année. A défaut, l'accord provisoire prévu à l'article précédent n'est plus valable.

Article 73

L'enregistrement de la société de bourse concernée en tant que conseiller en investissement financier par l'AMMC entraîne :

- le retrait de son agrément en tant que société de bourse et;

- sa radiation de la liste des sociétés de bourse visée à l'article 44 de la présente loi.

Ces décisions sont notifiées par l'AMMC à la société de bourse concernée sans délai.

TITRE V : DE LA PROTECTION DE LA CLIENTELE

Chapitre premier: Interdictions

Article 74

Sous peine des sanctions prévues par la présente loi, nul ne peut ni être fondateur ou membre des organes d'administration, de gestion et de direction 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 :

1. s'il a été condamné irrévocablement pour crime ou pour l'un des délits prévus et réprimés par les articles de 334 à 391 et de 505 à 574 du code pénal;
1. 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;
2. 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 d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire et qu'il n'a pas été réhabilité ;
3. s'il a fait l'objet d'une condamnation irrévocable en vertu des articles 113 et 114 de la présente loi;
4. 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 75

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 ladite société.

Chapitre II: Dispositions et règles prudentielles

Article 76

Toute personne membre des organes d'administration, de gestion et de direction ou du personnel d'une société de bourse ne peut réaliser des transactions en bourse pour son compte propre que par l'entremise de celle-ci, à l'exception des cas où la transaction résulte d'une introduction en bourse et que la société de bourse concernée n'est pas membre du syndicat de placement.

Article 77

Les transactions visées à l'article 76 de la présente loi ne peuvent être réalisées dans des conditions privilégiées par rapport à celles dont bénéficie l'ensemble de la clientèle.

Ces transactions doivent en outre être consignées dans un registre spécialement ouvert à cet effet. Ce registre peut être tenu sous format électronique.

Article 78

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:

1. entre les fonds propres et le montant des engagements;
2. 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 n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée ou complétée;

3. entre des éléments de l'actif et l'ensemble ou certains éléments du passif.

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

A titre exceptionnel et pour une durée limitée, l'AMMC peut accorder aux sociétés de bourse des dérogations individuelles au respect des règles prudentielles prévues au premier alinéa du présent article et ce, dans les conditions qu'elle fixe par circulaire.

Article 79

Les sociétés de bourse doivent procéder à la ségrégation des avoirs en compte propre et comptes clients selon les modalités prévues par l'AMMC. Les sociétés de bourse ne peuvent utiliser les avoirs de leurs clients qu'avec leur consentement écrit.

Article 80

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

Article 81

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

Article 82

Les sociétés de bourse ne sont pas autorisées à acheter ou à vendre des titres pour leur compte propre à leurs clients lorsqu'elles gèrent elles-mêmes les comptes de ces clients et qu'elles ont, de ce fait, l'initiative des opérations réalisées sur ces comptes.

Article 83

Les sociétés de bourse sont responsables des défaillances éventuelles de leurs donneurs d'ordres pour la livraison des titres et le règlement des espèces relatifs aux ordres d'achat et de vente qu'ils présentent sur le marché.

Article 84

Les sociétés de bourse et les conseillers en investissement financier doivent mettre en place des mesures garantissant la prévention des conflits d'intérêts, le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché et de primauté de l'intérêt du client.

Les modalités d'application des dispositions du présent article sont fixées par l'AMMC.

Article 85

Conformément à l'article 2 de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, les sociétés de bourse et les conseillers en investissement financier sont soumis aux dispositions de ladite loi.

Chapitre III: Fonds de garantie

Article 86

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

Cette indemnisation est limitée à 200.000 dirhams par client, personne physique ou morale.

Toutefois, le total des interventions du fonds de garantie, générées par la défaillance d'une société de bourse, ne peut dépasser 30 millions de dirhams.

Lorsque les disponibilités du fonds sont insuffisantes pour l'indemnisation de la clientèle sur la base du montant mentionné au

2^{ème} alinéa du présent article, ledit montant sera réduit à due proportion.

La gestion du fonds de garantie susvisé est confiée à l'AMMC conformément aux modalités fixées par le ministre chargé des finances.

Article 87

Les engagements couverts par le fonds de 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 88

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 de la valeur des titres et des montants en 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 89

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 prévaloir leurs droits auprès du fonds de garantie sur les titres inscrits à leur compte et/ou de leurs créances en espèces.

Les demandes d'indemnisation sont déposées 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: De l'organisation professionnelle

Article 90

Toute société de bourse dûment agréée est tenue d'adhérer à une association professionnelle dénommée «association professionnelle des sociétés de bourse» « APSB », régie par les dispositions du dahir du 3 jourmada I 1378 (15 novembre 1958) relatif au droit d'association.

Article 91

Tout conseiller en investissement financier dûment enregistré est tenu d'adhérer à une association professionnelle dénommée « association professionnelle des conseillers en investissement financier », régie par les dispositions du dahir du 3 jourmada I 1378 (15 novembre 1958) relatif au droit d'association.

Les dispositions des articles 92 à 96 de la présente loi sont applicables à l'association professionnelle des conseillers en investissement financier.

Article 92

Les statuts de l'APSB ainsi que toute modification y relative doivent être approuvés par le ministre chargé des finances, après avis de l'AMMC.

Article 93

L'APSB œuvre à l'observation par ses membres des dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application.

L'APSB doit porter à la connaissance du ministre chargé des finances et de l'AMMC, tout manquement constaté dans le domaine d'activités des sociétés de bourse.

Article 94

Pour les questions intéressant la profession, l'APSB est le seul 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 95

L'APSB étudie les questions intéressant l'exercice de la profession de société de bourse, 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.

Article 96

L'APSB 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: Franchissement des seuils

Article 97

Toute personne physique ou morale agissant seul ou de concert qui vient à posséder plus du vingtième ($1/20$), du dixième ($1/10$), du cinquième ($1/5$), du tiers ($1/3$), de la moitié ($1/2$) ou des deux tiers ($2/3$) du capital ou des droits de vote d'une société inscrite 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 du 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.

En outre, il informe dans le délai de cinq (5) jours précité, l'AMMC et la société gestionnaire de ses intentions quant à la

poursuite de franchissement desdits seuils au cours des six mois suivants la date du franchissement de l'un desdits seuils.

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

L'AMMC porte ces informations à la connaissance du public.

Article 98

Toute personne physique ou morale agissant seul ou de concert qui possède plus du vingtième ($1/20$), du dixième ($1/10$), du cinquième ($1/5$), du tiers ($1/3$), de la moitié ($1/2$) ou des deux tiers ($2/3$) 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 et qui vient à franchir à la baisse l'un de ces seuils de participation est soumise aux mêmes obligations d'informations prévues par l'article 97 ci-dessus.

Article 99

Sont fixées par circulaire de l'AMMC :

- les modalités de calcul des seuils prévus aux articles 97 et 98 du présent chapitre;
- les modalités de notifications des informations prévues aux articles 97 et 98 du présent chapitre qui lui sont destinées;
- les modalités selon lesquelles l'AMMC porte à la connaissance du public, les informations prévues aux articles 97 et 98 du présent chapitre.

TITRE VI: DU COMITE DU MARCHE DES CAPITAUX

Article 100

Il est institué un comité consultatif dénommé « Comité du marché des capitaux » présidé par le ministre chargé des finances.

Le comité du marché des capitaux débat de toute question

intéressant le développement du marché des capitaux ainsi que de l'évolution de l'activité des entreprises du marché des capitaux. La composition et les modalités de fonctionnement dudit comité sont fixées par voie réglementaire.

Le comité du marché des capitaux peut constituer en son sein des groupes de travail pour mener toutes études qu'il juge utiles ou qui peuvent lui être confiées par le ministre chargé des finances.

Il peut demander à ses membres de lui fournir toute information ou étude utile à l'accomplissement de sa mission.

Le secrétariat dudit comité est assuré par le Ministère chargé des finances.

TITRE VII: DES SANCTIONS

Chapitre premier: Sanctions disciplinaires et pécuniaires

Article 101

Sans préjudice des sanctions disciplinaires et pécuniaires prévues par la loi précitée n°43-12 et les sanctions pénales prévues par la présente loi, l'AMMC peut prononcer les sanctions ci-après.

Article 102

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 société de bourse qui ne respecte pas les conditions ayant prévalu lors de son agrément.

Article 103

L'AMMC peut adresser une mise en garde, un avertissement ou un blâme aux sociétés de bourse qui :

1. ne respectent pas les dispositions du règlement général de la Bourse des Valeurs qui les régit et le cas échéant les instructions prévues à l'article 6 de la présente loi;

1. 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 23 ci-dessus ;
2. procèdent à la globalisation ou compensation des ordres de bourse en contravention aux dispositions du premier alinéa de l'article 24 ci-dessus ;
3. ne respectent pas les dispositions relatives à l'enregistrement et à la consignation des transactions prévues respectivement aux articles 25 et 27 ci-dessus ;
4. ne transmettent pas les documents d'information tels que fixés dans le règlement général de la Bourse des Valeurs;
5. ne constituent pas auprès de la société gestionnaire les dépôts de garantie conformément aux dispositions du deuxième alinéa de l'article 29 ci-dessus ;
6. ne livrent pas les titres aux donneurs d'ordres dans le délai fixé dans le règlement général de la Bourse des Valeurs, sauf si le défaut de livraison est dû à la défaillance du teneur de comptes du donneur d'ordres ;
7. continuent à exercer leur activité sans qu'un nouvel agrément leur a été délivré suite aux modifications prévues au 1^{er} alinéa de l'article 42 ci-dessus, ou changent leur siège ou le lieu effectif de leur activité sans l'accord préalable de l'AMMC prévu au 3^{ème} alinéa dudit article 42;
9. ne se conforment pas aux dispositions de l'article 45 ci-dessus ;
10. ne respectent pas les modalités d'information de la clientèle telles que prévues à l'article 47 ci-dessus ;
11. ne se conforment pas aux obligations de transmission et de publication prévues respectivement aux articles 56 et 57 ci-dessus ;

12. n'adressent pas à l'AMMC la liste des actionnaires prévue par l'article 59 ci-dessus ;
13. ne respectent pas les règles prudentielles prévues par l'article 78 ci-dessus ;
14. ne se conforment pas aux dispositions des articles 80, 81 et 82 ci-dessus ;
15. ne contribuent pas au fonds de garantie conformément aux dispositions de l'article 88 ci-dessus.

Article 104

Lorsque la société de bourse ne procède pas au rétablissement de la situation ayant donné lieu à la mise en garde, l'avertissement ou le blâme prévus aux articles 102 et 103 de la présente loi ou ayant justifié sa suspension prévue à l'article 105 de la présente loi, 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, soit :

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

Article 105

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 de l'exercice desdites activités, dans les conditions qu'elle fixe.

Article 106

Les sanctions prévues aux articles précédents du présent chapitre sont prononcées dans les formes et procédures prévues dans la loi

précitée n°43-12.

Article 107

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:

1. toute personne physique ne déclarant pas dans les délais fixés au règlement général de la bourse des valeurs 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;
1. 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.

Article 108

L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 5.000 à 200.000 dirhams, à l'encontre de toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans les délais impartis 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 97 ci-dessus.

Article 109

L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 5.000 à 200.000 dirhams, à l'encontre de toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans les délais prescrits un franchissement à la baisse d'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse ou qui ne déclare pas à l'AMMC ses intentions ou changement d'intention conformément aux dispositions de l'article 98 ci-dessus.

Article 110

L'AMMC peut prononcer une sanction pécuniaire de 5.000 à 200.000 dirhams à l'encontre de tout membre du personnel ou membre des organes d'administration, de gestion et de direction d'une société de bourse qui, directement ou indirectement en infraction aux dispositions des articles 76 ou 77 de la présente loi, réalise des opérations en bourse pour son compte propre par l'entremise d'une autre société de bourse ou privilégie ces opérations au détriment de celles de la clientèle.

Article 111

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 75 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 112

L'AMMC peut prononcer des sanctions disciplinaires (mise en garde, avertissement ou blâme) et /ou pécuniaires allant de 50.000 à 200.000 dirhams à l'encontre de tout conseiller en investissement financier qui ne respecte pas les conditions ayant prévalu lors de son enregistrement ou qui ne se conforment pas aux dispositions des articles 67, 68 et 69 (2^{ème} alinéa) de la présente loi.

Lorsque l'avertissement, le blâme ou la mise en garde prévus à l'alinéa précédent du présent article 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 financier concerné.

L'AMMC peut, également :

1. soit interdire ou restreindre l'exercice de certaines activités;

2. soit radier le conseiller en investissement de la liste prévue à l'article 66 de la présente loi.

Chapitre II: Sanctions pénales

Article 113

Est punie d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 5.000 à 200.000 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, une raison sociale, une annonce 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 114

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, 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 agréée en tant que société de bourse, effectue à titre habituel les opérations prévues à l'article 37 ci-dessus.

Article 115

Est passible d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 50.000 à 200.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement, Toute personne qui, n'a pas été enregistrée en tant que conseiller en investissement financier, effectue à titre de profession habituelle les activités prévues à l'article 60 ci-dessus

Article 116

Dans les cas prévus aux articles 113, 114 et 115 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 117

A l'exception des transferts directs et des apports de titres tels que définis à l'article premier de la présente loi, des transactions sur les instruments financiers qui font l'objet d'une admission à la cote sur un marché réglementé hors du Maroc et des transactions sur la tranche des titres des organismes de placement collectif non-admise à la cote de la bourse, toute transaction sur des instruments financiers cotés effectuée en dehors de la Bourse des Valeurs est nulle de plein droit.

Est nulle de plein droit toute transaction sur instruments financiers inscrits à la cote effectuée sur un marché réglementé au Maroc autre que la Bourse des Valeurs.

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 118

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 quiconque contrevient aux interdictions prévues à l'article 74 de la présente loi.

Article 119

Les membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance et le personnel de la société gestionnaire, des sociétés de bourse et des conseillers en investissement financier 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.

Sans préjudice aux dispositions de la loi précitée n°43-12, les agents de l'AMMC, peuvent, sans se voir opposer le secret professionnel, accéder à tout document ou élément d'information détenu par les personnes ou organismes soumis au contrôle de l'AMMC.

Article 120

Est puni d'une amende de 5.000 à 200.000 dirhams le fait pour les présidents, les administrateurs, les membres du directoire, les gérants ou les directeurs généraux des personnes morales, ainsi que pour les personnes physiques de s'abstenir de remplir les obligations d'informations auxquelles cette personne est tenue, en application des articles 97 et 98, du fait des participations qu'elle détient.

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.

TITRE VIII: DISPOSITIONS DIVERSES

Article 121

Lorsque les instruments financiers admis aux négociations à la Bourse des Valeurs font l'objet d'une vente judiciaire, celle-ci ne peut être réalisée que sur la Bourse des Valeurs et par l'entremise d'une ou plusieurs sociétés de bourse.

L'exécution de la vente judiciaire visée à l'alinéa précédent est réalisée selon les modalités fixées à cet effet dans le règlement général de la Bourse des Valeurs.

TITRE IX: DISPOSITIONS RELATIVES AUX OFFRES PUBLIQUES SUR LE MARCHE BOURSIER

Article 122

Les dispositions des articles 18 (2^{ème} alinéa), 20 (4^{ème} alinéa), 20 bis (2^{ème} alinéa), 29, 31 (1^{er} alinéa) et 37 de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, promulguée par le dahir n° 1-04-21 du 1er rabii I 1425 (21 avril 2004) telle que modifiée et complétée, sont modifiées et complétées comme suit :

« **Article 18 (2^{ème} alinéa)**: 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 du 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 prévu par la loi n°19-14 relative à la bourse des
« valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement
« financier;

« - 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
« prévu par la loi relative à la Bourse des Valeurs. »

« **Article 20 (4^{ème} alinéa)** : 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 du document d'information du projet d'offre publique de
« retrait et l'octroi du visa par l'AMMC dudit document d'information,
« conformément aux dispositions du titre IV de la présente loi. »

« **Article 20 bis (2^{ème} alinéa)**: 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 du document d'information du projet d'offre publique de
« retrait et obtenir le visa par l'AMMC dudit document d'information
« dans les conditions prévues par la présente loi. »

« **Article 29** : L'AMMC transmet à l'administration les principales
« caractéristiques du projet d'offre publique, laquelle les apprécie au
« regard des intérêts économiques stratégiques nationaux
« mentionnés à l'article 13 ci-dessus. L'administration dispose de cinq
« jours ouvrables à compter de ladite transmission pour décider, le
« cas échéant, la non recevabilité du projet au regard desdits intérêts.
« Au cas où l'administration décide la non recevabilité dans les

« conditions précisées ci-dessus, elle en informe immédiatement
« l'AMMC.

« A défaut de faire connaître sa décision dans le délai de cinq jours
« susmentionné, l'administration est censée ne pas avoir
« d'observation à formuler. »

« **Article 31 (1^{er} alinéa):** L'AMMC dispose d'un délai de quinze (15)
« jours de bourse, courant à compter de la publication de l'avis de
« dépôt, pour examiner la recevabilité du projet d'offre publique. »

« **Article 37:** L'AMMC dispose d'un délai dix (10) jours de bourse pour
« viser le ou les documents d'information, courant à compter de la
« date de publication de l'avis de recevabilité visée au 3^{ème} alinéa de
« l'article 34 ci-dessus. Cette durée est prorogée, sans excéder cinq
« (5) jours de bourse, lorsque l'AMMC estime que des justifications ou
« explications supplémentaires sont nécessaires.

« Dans le cas prévu au 3^{ème} alinéa de l'article 35 ci-dessus, l'AMMC
« dispose d'un délai de dix (10) jours de bourse à compter de la date
« du dépôt du projet de document d'information par la société visée.
« Au cours de ce délai, elle est habilitée à requérir toute information
« complémentaire nécessaire à son appréciation. Le délai est
« suspendu. Il recommence à courir à partir de la date de réception
« des éléments requis.

« Au terme

(la suite sans modification.)

Article 123

Les dispositions de la loi précitée n°26-03 sont complétées par
l'article 20 ter comme suit :

« **Article 20 ter:** L'AMMC peut, à la demande des personnes visées à
« l'article 20 bis, octroyer une dérogation quant à l'obligation du
« dépôt d'une offre publique de retrait en cas de radiation suite à une
« mise en liquidation judiciaire prévue par le livre V du code de
« commerce résultant d'une situation irrémédiablement compromise.
« Les modalités de dépôt de la demande de dérogation et d'octroi de
« ladite dérogation sont fixées par l'administration sur proposition de
« l'AMMC. »

**TITRE X: DISPOSITIONS RELATIVES A L'APPEL PUBLIC A L'EPARGNE ET
AUX INFORMATIONS EXIGEEES DES PERSONNES MORALES ET
ORGANISMES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE**

Article 124

Les dispositions des articles premier et 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 promulguée par le dahir n° 1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), sont modifiées et complétées comme suit :

« **Article premier** : Sous réservepar:

« - l'admission d'un instrument financier tel que défini à l'article 2 ci-
« après;

« - l'émission

(la suite sans modification.)

« **Article 2** : On entend par :

« 1- Instruments financiers :

« a)

«

« d) les sukuk, les parts et les titres de créances émis par les fonds de placements collectifs en titrisation, régis par la loi n° 33-06 ;

«

« f) les instruments financiers à terme régis par la législation en
« vigueur ;

« Sont assimilés aux instruments financiers prévus par le présent
« article, les instruments financiers régis par un droit étranger et
« reconnus équivalents par l'AMMC.

« 2 -

«

« 5- Intermédiaires financiers : les sociétés de bourse, les banques, les
« entreprises d'assurances et de réassurance toute autre société dont
« l'objet social principal est le placement ou le conseil en matière
« financière, et remplissant les critères fixés par l'administration, sur
« proposition de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
« (AMMC). »

Article 125

Les dispositions de la loi précitée n°44-12 sont complétées par l'article 15 bis comme suit :

« **Article 15 bis** : Par dérogation aux dispositions des articles de 11 à
« 15 de la loi précitée n°44-12, les informations exigées des
« émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur un
« des compartiments du marché alternatif ainsi que leurs modalités
« de communication et de leur publication, sont fixées par l'AMMC. »

TITRE XI: DISPOSITIONS RELATIVES A L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE DES CAPITAUX

Article 126

Les dispositions des articles 3, 4, 8 et 9 de la loi n° 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux promulguée par le dahir n° 1-13-21 du 1^{er} jourmada I 1434 (13 mars 2013), sont modifiées comme suit :

« **Article 3** : L'AMMC est chargée.....

«des investisseurs.

« Dans ce cadre.....audit marché.

« Elle s'assurer également de la reconnaissance de l'équivalence des
« instruments financiers régis par un droit étranger.

« Les critères de ladite équivalence sont fixés par l'AMMC.

« L'AMMC assure le contrôle

(la suite sans modification.)

« **Article 4** : L'AMMC....., notamment
« celles relatives:

« - aux sociétés de bourse, aux conseillers en investissement financier
« et à la société gestionnaire de la bourse des valeurs,.....

«

(la suite sans modification.)

«**Article 8**: Le président de l'AMMC.....,

« une sanction disciplinaire (mise en garde, avertissement,
«
(la suite sans modification.)»

« **Article 9** : Dans le cadre.....
«professionnelles.
« Le président de l'AMMC peut
«
«ou de retrait d'agrément au ministre
« chargé des finances, le retrait d'agrément, la radiation de la liste
« prévue à l'article 66 de la loi n°19-14 relative à la bourse des
« valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement
« financier) ou une sanction pécuniaire
(la suite sans modification.)

TITRE XII: DISPOSITIONS RELATIVES A LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DE CAPITAUX

Article 127

Les dispositions de l'article 2 de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux promulguée par le dahir n° 1-07-79 du 28 rabii I 1428 (17 avril 2007) telle que modifiée et complétée, sont modifiées et complétées comme suit :

« **Article 2:** Sont assujetties....., désignées
« ci-après:
« 1.
«
« 8.....
« 9. Les sociétés de bourse et les conseillers en investissement
« financier;
« 10.
(la suite sans modification)

TITRE XIII: DISPOSITIONS FINALES ET TRANSITOIRES

Article 128

Les personnes morales exerçant, à titre principal et habituel,

l'activité de conseiller en investissement financier disposent d'un délai d'un an pour se conformer aux dispositions de la présente loi, à compter de la date de son entrée en vigueur.

Article 129

La présente loi entre en vigueur à compter de la date de publication au Bulletin officiel des textes 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 Valeurs tel que modifié et complété. La référence audit Dahir dans les textes législatifs et réglementaires en vigueur est remplacée par la présente loi.