



Bourse de  
Casablanca

## Information relative à la conformité aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers PIMF

Les renseignements fournis dans le présent document sont exacts en date du 30 septembre 2024.

Ce document d'information est accessible en ligne à l'adresse [www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)

<b>Etablissement répondant :</b>	<b>Bourse de Casablanca</b>
<b>Juridiction dans laquelle l'IMF opère :</b>	<b>Maroc</b>
<b>Autorité de régulation et de supervision :</b>	<b>L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), Bank Al Maghrib (BKAM) &amp; Ministère des Finances</b>
<b>Date de déclaration :</b>	<b>Septembre 2024</b>

Pour obtenir de plus amples renseignements, prière de communiquer avec :  
Département Risques Conformité et Contrôle Interne  
La Bourse de Casablanca  
[\\_Conformité@casablanca-bourse.com](mailto:_Conformité@casablanca-bourse.com)  
Tél. : 0522452626

**Liste des abréviations**

AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
BKAM	Bank Al-Maghrib
CFCA	Casablanca Finance City Authority
CROE	Cyber Resilience Oversight Expectation
CPIM	Comité sur les paiements et les infrastructures de marché
DNSSI	Directive Nationale sur la Sécurité des Systèmes d'Information
DVP	Delivery Versus Payment (DVP)
IMF	Infrastructure des Marchés Financiers
ISB	Inter- Sociétés de Bourse
OCT	Obligations Court Terme
OICCV	Organisation Internationale des Commissions de Valeurs
PIMF	Principes pour les Infrastructures de Marchés Financiers
SBI	Sociétés de Bourse Intermédiaires
SMCA	Système de Management de Continuité d'Activité
SRBM	Système des règlements bruts du Maroc

## Table des matières

I.	SOMMAIRE.....	3
II.	Description générale de l'IMF.....	3
	▪ Actionnariat : 5	
	▪ Organisation : 5	
	▪ Description générale des opérations et services rendus par la Bourse	6
	▪ Synthèse des statistiques d'activité de la Bourse	7
	Le volume des transactions en 2023 est de 54 milliards de dirhams, en faible hausse par rapport à l'an 2022 qui était de 53 milliards de dirhams.	7
	▪ Description du cadre réglementaire, de supervision et de surveillance	8
III.	Evaluation détaillée de la conformité du système aux PIMFs.....	8
	▪ Principe 1 : Base juridique	8
	▪ Principe 2 : Gouvernance	11
	▪ Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques	0
	▪ Principe 4 : risque de crédit	2
	▪ Principe 5 : Sûretés	5
	▪ Principe 6 : Appels de marge	7
	▪ Principe 7 : Risque de liquidité	9
	▪ Principe 8 : Règlement	9
	▪ Principe 9 : Règlements espèces	10
	▪ Principe 10 : Livraisons physiques	11
	▪ Principe 11 : Dépositaires centraux de titres	12
	▪ Principe 12 : Systèmes d'échange de valeur	12
	▪ Principe 13 : Gestion des défauts	12
	▪ Principe 14 : Ségrégation et portabilité	14
	▪ Principe 15 : Risque d'activité	14
	▪ Principe 16 : Risque de conservation et d'investissement	16
	▪ Principe 17 : Risque opérationnel	17
	▪ Principe 18 : Conditions d'accès et de participation	21
	▪ Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation	22
	▪ Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers	22
	▪ Principe 21 : Efficience et efficacité	22
	▪ Principe 22 : Procédures et normes de communication	24
	▪ Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché	24
	▪ Principe 24 : Communication des données de marché par les référentiels centraux	26

## I. SOMMAIRE

Le présent document d'information décrit succinctement l'évaluation de la Bourse de Casablanca aux Principes pour les infrastructures de marchés financiers (« PIMF ») du Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (« CPIM ») et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (« OICV ») relevant de la BRI. Il vise à fournir l'information pertinente aux participants et aux autorités sur les méthodes utilisées par la Bourse de Casablanca pour gérer les risques auxquels elle est confrontée en tant qu'infrastructure des marchés financiers marocaine.

Le présent document d'information a été élaboré selon le modèle du cadre d'information pour les IMFs établi par l' CSPR – OICV et publié en décembre 2012 ( Disclosure framework and Assessment methodology).

- Résumé des changements importants intervenus depuis la dernière mise à jour du document d'information :

Depuis la dernière mise à jour du document d'information, la Bourse a connu les principaux changements qui suivent :

- Validation d'une nouvelle feuille de route à horizon 2025.
- Réalisation en 2021, des travaux d'auto-évaluation de mise en conformité avec le niveau Evolving du référentiel CROE et d'une mission d'audit externe pour évaluer la cyber résilience de la Bourse selon ce référentiel.
- Evolutions du projet CCP :
  - Publication du règlement général de la CCP ;
  - Publication du règlement général de la SGMAT ;
  - Tenue des réunions avec les parties prenantes (sociétés de bourse et banques) ;
  - Réalisation des tests avec les sociétés de bourse et leurs éditeurs.

## II. Description générale de l'IMF

La Bourse des valeurs est un marché réglementé sur lequel sont négociés des valeurs mobilières cotées. Créée en 1929 sous forme d'office de compensation, le statut et l'organisation de la Bourse de Casablanca ont connu plusieurs réformes structurantes. A ce titre, en 1995, il a été institué une société gestionnaire à laquelle a été concédée la gestion de la Bourse des valeurs, en application d'un cahier des charges approuvé par le ministre chargé des finances.

La mission de la Bourse de Casablanca ("La Bourse") consiste à assurer le fonctionnement, le développement et la promotion du marché boursier marocain à travers :

- La surveillance et le pilotage de la séance de cotation;

- La publication et la diffusion des informations de marché;
- L'assistance des émetteurs dans la cotation de leurs valeurs et dans l'exécution de leurs opérations financières;
- L'intervention lors du dénouement des transactions conclues entre les différents intervenants;
- La garantie des transactions en cas de défaillance d'un intermédiaire ;

En 2016, la démutualisation du capital de la Bourse de Casablanca a permis d'ouvrir ce dernier, en plus des sociétés de bourse, à de nouveaux actionnaires : banques, sociétés d'assurance, Caisse de Dépôt et de Gestion, Casablanca Finance City Authority.

En 2017, Le Dahir n°1-16-151 portant promulgation de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier a été publié au Bulletin Officiel du 16 mars 2017. Cette loi a abrogé et remplacé la loi n°1-93-211.

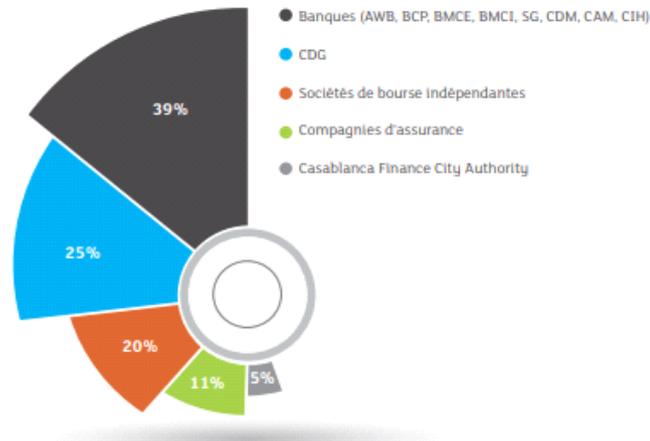
En 2019, un nouveau règlement général a été approuvé par arrêté du ministre de l'économie et des finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 et publié dans le bulletin officiel du 5 septembre 2019. Dorénavant, l'organisation des marchés et des compartiments est précisée dans le nouveau règlement général de la Bourse des Valeurs.

Plus précisément les nouveautés se résument aux évolutions majeures suivantes :

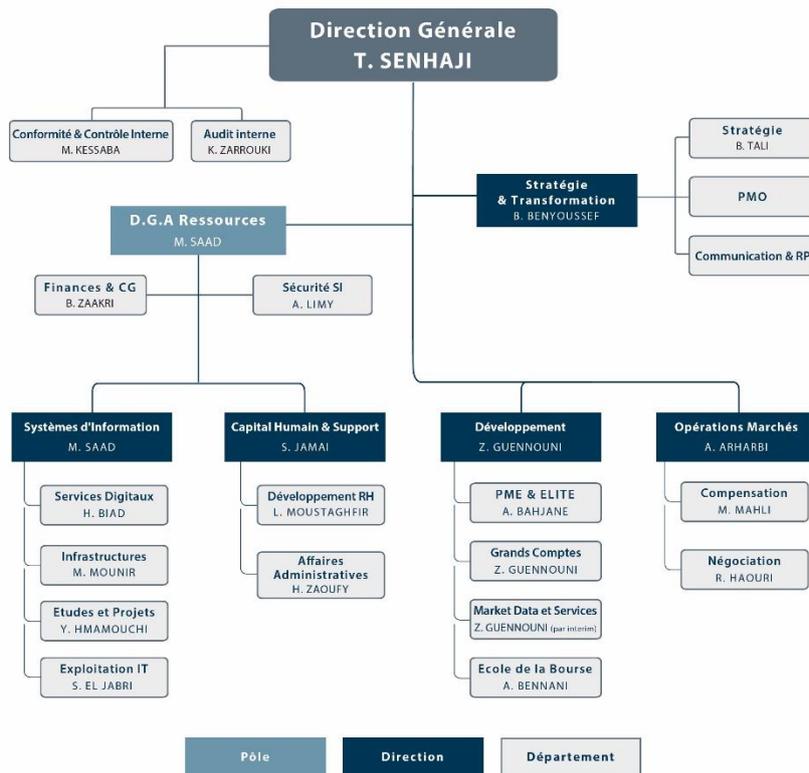
- L'introduction des notions marchés et compartiments, qui existait auparavant, avec une distinction claire entre un marché principal et un marché dit alternatif à règles de fonctionnement allégées dédié exclusivement aux PME ;
- La distinction entre un marché pour les instruments inscrits à la Bourse de Valeurs et un marché pour les instruments non-inscrits.
- La refonte des règles relatives à l'admission à la cote de la Bourse des Valeurs des instruments financiers (titres de capital, titres de créance, titres des OPC, instruments financiers à terme), à leur séjour et à leur radiation.
- L'implémentation de compartiments dédiés aux investisseurs qualifiés et à tout investisseur détenant une partie du capital de l'émetteur avant l'admission des instruments financiers à la cote afin de faciliter, par exemple, le financement des projets de type infrastructure

▪ **Actionnariat :**

La Bourse de Casablanca dispose, au 31/12/2023, d'un capital social de 387 517 900 MAD réparti comme suit :



▪ **Organisation :**



## ▪ Description générale des opérations et services rendus par la Bourse

La Bourse des Valeurs est un marché réglementé sur lequel sont négociées les valeurs mobilières. Il comprend un Marché Central, où sont confrontés l'ensemble des ordres de vente et d'achat pour une valeur mobilière inscrite à la cote de la Bourse des Valeurs, et un Marché de Blocs où peuvent être négociées par entente directe les opérations sur des valeurs mobilières inscrites à la cote et qui portent sur des quantités supérieures ou égales à la taille minimum de blocs selon des conditions de cours issues du Marché Central.

Le principe de base qui gouverne le système de dénouement des transactions est la simultanéité de la livraison des titres contre le règlement des espèces. Le dénouement des transactions conclues entre les intervenants, sur les marchés organisés par la Bourse, se réalise par la livraison des titres en brut contre le règlement des espèces en net. Cette condition est couplée au respect d'un délai de place normalisé. Il s'agit de la durée qui sépare la date de la transaction de celle de son dénouement théorique. Elle est fixée à 3 jours de bourse ouvrables depuis mai 2001.

Le règlement/livraison s'organise autour de trois filières :

- La filière "Ajustement" qui enregistre et contrôle les ajustements des transactions par les dépositaires sur la base des avis d'opéré produits par les sociétés de bourse à l'occasion de chaque exécution en bourse. Elle assure par la même occasion la préparation du dénouement. Les flux sortant de cette filière sont dénommés "flux SBI" (Sociétés de Bourse Intermédiaires).
- La filière "Bourse" qui assure le traitement des transactions initiées par les sociétés de bourse sur les marchés organisés par la Bourse. Les flux sortant de cette filière sont dénommés "flux ISB" (Inter- Sociétés de Bourse).
- La filière "Dénouement" qui assure simultanément la livraison des titres contre le règlement des espèces après vérification des provisions des intermédiaires. Elle est placée sous le contrôle de Maroclear.

S'agissant du système de garantie de bonne fin des transactions, la société gestionnaire garantit aux sociétés de bourse adhérentes audit système le règlement des espèces et la livraison des titres qui leur sont dus à raison de leurs transactions réalisées via le carnet d'ordres central. A cet effet, la Bourse a mis en place les moyens nécessaires pour résoudre les défauts de titres ou d'espèces sans porter préjudice à la partie victime du suspens.

## ▪ Synthèse des statistiques d'activité de la Bourse

Le volume des transactions en 2023 est de 54 milliards de dirhams, en faible hausse par rapport à l'an 2022 qui était de 53 milliards de dirhams.

### ➤ Les suspens

En 2023, le marché a enregistré 811 suspens sur 633 298 flux envoyés à Maroclear pour dénouement, soit un taux de suspens de 0,1 %.

Année	Type Suspens	Nombre de suspens	Quantité titres	Montant Espèces
	Espèces	537	1380644	217 331 440
	Titres	274	375799	91 390 887
<b>2023</b>		<b>811</b>	<b>1756443</b>	<b>308 722 327</b>

Globalement, le taux de suspens est très faible au niveau de la place et il reste stable.

### ➤ Les appels de marge

Le montant des appels de marge par mois sur l'année 2023 :

	Appel de marge	Variation (*)
janvier	19 729 697	43%
février	10 420 979	-50%
mars	6 022 632	-57%
avril	4 480 705	-44%
mai	6 612 652	13%
juin	18 042 902	4%
juillet	6 745 738	-34%
août	6 514 384	95%
septembre	18 996 036	101%
octobre	25 245 679	235%
novembre	4 696 253	-18%
décembre	23 630 777	141%

*\*Variation par rapport au même mois de l'année précédente*

La variation négative est due principalement à la baisse des volumes par rapport à la même période de l'année précédente.

### ➤ Le fonds de garantie

Le fonds de garantie de la Bourse de Casablanca a atteint 29,2 millions de dirhams lors de la mise à jour de décembre 2023.

La contribution initiale est versée dès l'adhésion d'une société de bourse au système de garantie sous forme d'apport en espèces visant à couvrir le risque de liquidation.

La contribution initiale peut également revêtir la forme d'une caution bancaire utilisable à première demande. Cette solution est cependant prévue à titre exceptionnel et nécessite l'accord préalable de La Bourse de Casablanca.

L'évaluation de la contribution initiale se base sur l'historique de l'activité de chacune des sociétés de bourse. A cet effet, les critères de calcul retenus sont :

- La position nette moyenne d'une société de bourse lors du dernier semestre ;
- Un taux de variation maximum appliqué au marché ;
- Le nombre de jours nécessaires à la liquidation des positions d'une société de bourse (j) : chaque position reste en attente jusqu'au jour de dénouement théorique et, au-delà, 2 jours sont nécessaires à sa liquidation.

Le fonds de garantie de la Bourse est mis à jour semestriellement.

#### ▪ **Description du cadre réglementaire, de supervision et de surveillance**

La Bourse de Casablanca est une société anonyme à conseil d'Administration. Placée sous la tutelle du Ministère de l'Economie et des Finances, la Bourse de Casablanca ("La Bourse") exerce dans le cadre d'un cahier des charges et obéit à des règles définies dans un règlement général.

La Bourse est également soumise au contrôle de :

- l'AMMC et doit à cet effet se conformer aux dispositions spécifiques à la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs au niveau de la circulaire de l'AMMC ;
- Bank Al Maghrib dans le cadre du processus de système de compensation, suivant les modalités définies au niveau de la convention multilatérale de surveillance de Bank Al-Maghrib.

### **III. Evaluation détaillée de la conformité du système aux PIMFs**

#### ▪ **Principe 1 : Base juridique**

*Une infrastructure de marché financier devrait être dotée d'un cadre juridique solide, clair, transparent et valide, pour chaque respect important de ses activités, dans l'ensemble des juridictions concernées.*

<b>Considération n°1</b>	<b>La base juridique devrait procurer un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités d'une IMF, dans toutes les juridictions concernées.</b>
<p>La Bourse de Casablanca est régie par le Dahir n°1-16-151 portant promulgation de la loi 19-14.</p> <p>Outre ce texte, le dispositif réglementaire comprend entre autres :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Le cahier des charges de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs,</li> <li>- Les statuts,</li> <li>- Le règlement général,</li> <li>- Les circulaires de l'AMMC.</li> <li>- La convention multilatérale Bank-Al-Maghrib relative aux systèmes de paiement</li> </ul>	
<b>Considération n°2</b>	<b>Une IMF devrait disposer de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.</b>
<p>La Bourse de Casablanca dispose d'un manuel de procédures conformes à la législation et réglementation applicables, notamment pour les processus métier suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestion des Opérations Financières,</li> <li>• Gestion des séances de cotation et de la surveillance ;</li> <li>• Gestion du Système de Garantie,</li> <li>• Production et diffusion de l'information boursière.</li> </ul> <p>Les mécanismes du système de garantie de la Bourse sont détaillés dans :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le Règlement Général de la Bourse</li> <li>• La circulaire de l'AMMC</li> <li>• Les avis de la Bourse</li> <li>• Les contrats signés avec les sociétés de bourse concernant le SRBM</li> <li>• Les procédures internes relatives au processus de gestion du système de garantie</li> </ul> <p>En ce qui concerne, les droits et intérêts sur les actifs conservés par le système, la Bourse conserve les contributions initiales constituées par les participants sous forme de cash ou de cautions bancaires. D'autres dispositions seront mises en place liées notamment à la soustraction des garanties à la procédure d'insolvabilité d'une société de bourse.</p>	

<b>Considération n°3</b>	<b>Une IMF devrait être à même d'expliquer clairement la base juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants, de manière claire et compréhensible.</b>
<p>Le Ministère des Finances et plus précisément, la direction du trésor et des finances extérieures est responsable de l'élaboration des textes de loi et réglementation régissant le marché des capitaux. En fonction de la thématique, cette dernière implique et consulte l'ensemble des parties prenantes lors du processus d'élaboration des projets de textes réglementaires.</p>	
<b>Considération n°4</b>	<b>Une IMF devrait disposer de règles, de procédures et de contrats qui soient exécutables dans toutes les juridictions concernées. Il devrait être établi, avec un degré de certitude élevé, que les mesures adoptées par l'IMF en vertu de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.</b>
<p>Les règles, procédures et contrats de la Bourse avec les sociétés de bourse sont élaborés en conformité avec la loi 19-14, le règlement général, les circulaires de l'AMMC et les recommandations des audits internes et externes, notamment les audits effectués par l'AMMC et Bank Al Maghrib, dans le cadre de leurs missions de contrôle respectives. Par ailleurs, les contrats existants avec les sociétés de bourse ont été élaborés par un cabinet international dans l'objectif d'avoir un contrat conforme aussi bien à la réglementation nationale qu'aux standards internationaux.</p> <p>Le Département conformité et contrôle interne a par ailleurs pour mission de s'assurer de la conformité du système documentaire interne (règles, procédures, politiques internes, contrats ...) aux dispositions légales et réglementaires.</p>	
<b>Considération n°5</b>	<b>Une IMF qui opère dans plusieurs juridictions devrait identifier et atténuer les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre juridictions</b>
<p>Cette disposition n'est pas applicable.</p>	

▪ **Principe 2 : Gouvernance**

***Une infrastructure de marché financier devrait être dotée de dispositions relatives à la gouvernance qui soient claires et transparentes, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, d'autres considérations d'intérêt public et les objectifs des parties prenantes.***

<b>Considération n°1</b>	<b>Une IMF devrait avoir des objectifs axés sur sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public.</b>
<p>La Bourse de Casablanca a été qualifiée d'une infrastructure d'importance économique, n'ayant ainsi pas d'impact systémique sur la stabilité financière</p> <p>Afin d'assurer la sécurité, l'efficacité et la stabilité de son système d'information, garantir la protection de l'information et la continuité des transactions, la Bourse de Casablanca a mis en place un système de management de la sécurité de l'information (SMSI), certifié depuis 2014, conforme à la Norme internationale ISO 27001 et incluant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La revue annuelle du risque d'atteinte à la sécurité de l'information ;</li> <li>- La révision annuelle des politiques et objectifs de sécurité de l'information ;</li> <li>- Un programme de sensibilisation des utilisateurs ;</li> <li>- Un programme annuel d'audit des vulnérabilités techniques du SI ;</li> <li>- Un programme annuel d'audit interne des processus, selon ISO 27001 ;</li> <li>- Une revue de Direction annuelle afin de s'assurer que le SMSI est toujours approprié, adapté et efficace ;</li> <li>- Le suivi continu des actions d'amélioration.</li> </ul> <p>Un Responsable Sécurité des SI, rattaché au Directeur Général Adjoint pôle ressources, est chargé de veiller au respect de la politique de sécurité des SI.</p> <p>La Bourse a également mis en place depuis 2019, un Système de Management de la continuité d'activité (SMCA) conforme à la norme ISO 22301.</p> <p>Le comité d'audit et des risques, ainsi que le CA, sont par ailleurs informés régulièrement des risques et des retours des audits internes et externes liés à la continuité d'activité et à la sécurité des systèmes d'information.</p>	

<b>Considération n°2</b>	<b>Une IMF devrait avoir des dispositions relatives à sa gouvernance qui soient documentées et qui définissent des niveaux de responsabilité clairs et directs. Ces dispositions devraient être communiquées aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, plus généralement, au public.</b>
<p>Le rôle et les responsabilités de chaque organe de gouvernance sont définis au niveau des statuts, du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration, d'une Charte du membre du Conseil et d'un Code Déontologique validé par l'AMMC.</p> <p>Par ailleurs et conformément à son cahier des charges, la Bourse de Casablanca a nommé deux administrateurs indépendants dont l'un siège au comité d'audit et des risques.</p> <p>Ces documents (le Règlement Intérieur du CA, la charte du membre du conseil et le code déontologique) sont disponibles au niveau du site web de la Bourse de Casablanca.</p>	
<b>Considération n°3</b>	<b>Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration (ou de son équivalent) d'une IMF devrait être clairement énoncés, et les procédures régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à identifier, gérer et régler les conflits d'intérêts de membres, devrait être documentées. Le conseil devrait examiner régulièrement à la fois ses performances globales et les performances de ses différents membres.</b>
<p>Le rôle et les responsabilités du Conseil d'Administration (CA), notamment ses obligations déontologiques, sont définis au niveau de son règlement intérieur et de la charte du membre du Conseil. La charte du membre du CA précise les modalités que devrait prendre chaque Administrateur se trouvant en situation de conflit d'intérêt. Chaque membre du conseil est tenu de respecter et de signer un exemplaire du règlement intérieur et de ladite charte.</p>	
<b>Considération n°4</b>	<b>Le conseil devrait être composé de membres adéquats, disposant des compétences et des incitations appropriées pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres non exécutifs.</b>
<p>Actuellement, le CA est composé de 12 membres (2 représentants des sociétés de bourse indépendantes, 4 représentants des banques, 2 représentants de la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), 1 représentant de Casablanca Finance City Authority (CFCA), 1 représentant des compagnies d'assurance et 2 administrateurs indépendants).</p>	

<p>Cette représentativité est en cohérence avec les dispositions de la loi sur la bourse et le cahier des charges de la société gestionnaire conclu avec le Ministre de l'Economie et des Finances en juin 2016.</p> <p>Par ailleurs et conformément à la loi 19-14 sur la bourse, 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 de l'AMMC, et pourvoir à leur remplacement dans l'attente de la nomination de nouveaux membres.</p>	
<b>Considération n°5</b>	<p><b>Les rôles et les responsabilités de la direction devraient être clairement énoncés. La direction d'une IMF devrait disposer de l'expérience appropriée, de la combinaison de compétences et de l'intégrité nécessaires pour exercer ses responsabilités afférentes au fonctionnement et à la gestion des risques de l'IMF.</b></p>
<p>En tant qu'organe de gouvernance, le rôle et les responsabilités du Directeur Général (DG) de la Bourse de Casablanca sont définis au niveau du règlement intérieur du CA qui précise également les délégations ainsi que les limitations de pouvoir du DG.</p> <p>Le comité nomination et rémunération, qui est une émanation du conseil d'administration a pour mission, entre autres :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- de recommander au Conseil d'administration les personnes susceptibles d'être nommées "mandataires sociaux" et veiller à la préparation d'un plan de succession des dirigeants ;</li> <li>- d'évaluer annuellement la performance du Directeur Général, sur la base principalement de la réalisation des objectifs que le Conseil lui aura fixés chaque année.</li> </ul> <p>Par ailleurs et conformément à la loi 19-14 sur la bourse, 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 de l'AMMC, et pourvoir à leur remplacement dans l'attente de la nomination de nouveaux membres.</p>	
<b>Considération n°6</b>	<p><b>Le conseil devrait définir un cadre de gestion des risques clair et documenté, incluant la politique de tolérance aux risques de l'IMF, assignant la responsabilité des décisions relatives aux risques et traitant de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les dispositions relatives à la gouvernance devraient permettre aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir un pouvoir, une indépendance, des ressources et un accès au conseil suffisants.</b></p>

	<p>La Bourse a mis en place une structure organisationnelle en charge de la gestion des risques. A ce titre, le Conseil d'administration est en charge de définir les axes de la politique de gestion des risques.</p> <p>La Politique relative à la gestion des risques vise à assurer la continuité des opérations, le maintien de la qualité des services, la protection des actifs et l'atteinte des objectifs opérationnels et stratégiques de la Bourse de Casablanca.</p> <p>La Politique s'applique à toutes les activités et processus de la Bourse et couvre les différentes catégories de risques de l'organisation conformément aux principes BRI (Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique, qu'il s'agisse de risques stratégiques, opérationnels, financiers, juridique ou de gestion de projets.</p> <p>La politique, comme tout document relevant de l'opérationnel, doit être un outil de gestion dynamique et donc adaptable aux modifications qui interviendront au cours de la vie de la Bourse. La mise à jour sera faite suite aux recommandations d'audit interne ou externe ou bien suite aux changements du contexte de La Bourse De Casablanca ou suites aux différentes demandes de la Direction Générale ou du comité audit.</p> <p>Le conseil d'administration a institué en son sein un comité d'audit et des risques.</p> <p>Le comité d'audit et risques a mis en place une charte définissant ses règles de fonctionnement et ses missions.</p> <p>Parmi ses missions, le comité d'audit et des risques doit apprécier l'efficacité des systèmes mis en place par la direction pour identifier, évaluer, gérer et contrôler les risques.</p> <p>La Bourse de Casablanca est certifiée depuis 2018 sur les normes ISO 22301 relative au management de la continuité d'activité, ISO 27001 relative à la sécurité de l'information ainsi que la norme ISO 9001 relative à la qualité.</p> <p>Elle dispose de ce fait, d'un plan de continuité d'activité et d'un plan de gestion de crise qui sont régulièrement testés et un reporting est fait au comité d'audit et des risques, régulièrement.</p> <p>L'organisation hiérarchique garantit l'indépendance des départements audit interne et conformité/risque et contrôle interne qui sont rattachés à la direction générale et qui présentent régulièrement leur travail au comité d'audit et des risques.</p>
<p><b>Considération n°7</b></p>	<p><b>Le conseil devrait veiller à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de l'IMF tiennent compte, de manière appropriée, des intérêts légitimes de ses participants directs et indirects, ainsi que de ceux des autres parties prenantes concernées. Les décisions majeures devraient être clairement communiquées aux parties prenantes concernées et rendues publiques en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble.</b></p>

▪ **Principe 3 : Cadre de gestion intégrée des risques**

*Une infrastructure de marché financier devrait être dotée d'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridiques, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.*

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF devrait être dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant d'identifier, de mesurer, de suivre et de gérer l'éventail des divers risques qui surviennent à l'intérieur de l'IMF ou qui sont supportés par l'IMF. Les cadres de gestion des risques devraient être examinés périodiquement.</b></p>
<p>la Bourse de Casablanca dispose d'une politique et de procédures de management des risques.</p> <p>La cartographie des risques est mise à jour annuellement par les risks owners (responsables de processus) et les principaux risques sont centralisés au niveau du risk manager puis présentés au comité de direction puis au comité audit et des risques.</p> <p>Par ailleurs, la Bourse de Casablanca a mis en place depuis 2021, un programme biannuel de contrôle permanent, dont les résultats sont partagés avec la direction générale, le comité audit et risques, l'AMMC et Bank Al Maghrib (via un reporting semestriel)</p> <p>L'audit interne effectue également un contrôle de troisième niveau sur le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne.</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Une IMF devrait fournir des incitations aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils font courir à l'IMF.</b></p>
<p>Conformément au règlement général et à la loi sur la Bourse, la société gestionnaire applique des pénalités de retard à toute société de bourse qui accuse des suspens soit en titres, soit en espèces.</p>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une IMF devrait réexaminer périodiquement les risques importants que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (telles que les autres IMF, les banques de règlement, les fournisseurs de liquidité et les prestataires de services) en raison d'interdépendances, et concevoir des outils appropriés pour gérer ces risques.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca procède à l'identification des risques importants, y compris les risques liés à la sécurité de l'information, que lui font encourir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (clients, prestataires de services ...).</p>	

<p>A titre d'exemple, la Bourse de Casablanca a identifié et procède au suivi régulier des risques suivants que pourraient faire encourir la bourse à d'autres IMF/affiliés et inversement :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le risque de non-envoi des transactions boursières en fin de séance qui peut avoir comme conséquences le non dénouement des transactions boursières par MAROCLEAR et les sociétés de bourse,</li> <li>- le risque de non envoi /ou d'envoi erroné du fichier des suspens à la fin d'une journée de dénouement par Maroclear, et qui peut avoir comme conséquences l'évaluation erronée du risque de la société de bourse défailante.</li> </ul>	
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p><b>Une IMF devrait identifier les scénarios susceptibles de l'empêcher d'assurer sans interruption ses opérations et services essentiels, et évaluer l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Une IMF devrait s'appuyer sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités. Le cas échéant, une IMF devrait également fournir aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier, le cas échéant, sa résolution ordonnée.</b></p>
<p>Conformément aux exigences de Bank Al Maghrib et de l'AMMC, la bourse de Casablanca s'était dotée d'un dispositif de continuité d'activité, lequel a évolué en 2018, en un système de management de continuité d'activité (SMCA), certifié depuis, selon la norme internationale ISO 22301.</p> <p>Afin d'améliorer en continu sa résilience, en réduisant à un niveau acceptable les conséquences d'un incident perturbateur, la Bourse de Casablanca déroule un programme annuel :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La revue annuelle du risque d'incident perturbateur et de son impact sur l'activité (BIA) ;</li> <li>- La révision annuelle des stratégies et procédures de continuité d'activité, dont le plan de gestion de crise ;</li> <li>- Un programme annuel des exercices et tests des procédures de continuité d'activité (PCA);</li> <li>- Un programme annuel d'audit interne des processus, selon ISO 22301 ;</li> <li>- Une revue de Direction annuelle afin de s'assurer que le SMCA est toujours approprié, adapté et efficace ;</li> <li>- Le suivi continu des actions d'amélioration.</li> </ul> <p>Les résultats des exercices de continuité d'activité sont remontés semestriellement à l'AMMC et à Bank Al Maghrib.</p> <p>Par ailleurs, selon le cahier des charges de la société gestionnaire, en cas de force majeure, celle-ci doit déclarer à l'Autorité concédante, dans les plus brefs délais, la survenance de ce cas et en apporter la justification. Dès la déclaration, l'autorité concédante et la société gestionnaire rechercheront les moyens à mettre en œuvre en vue d'assurer le fonctionnement normal de la concession.</p>	

▪ **Principe 4 : risque de crédit**

*Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son exposition au risque de crédit sur ses participants et celle qui découle de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. Elle devrait conserver des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit sur chaque participant. En outre, une contrepartie centrale qui prend part à des activités au profil de risque relativement complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s’y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d’engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l’exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres contreparties centrales devraient se doter de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais sans s’y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées susceptible d’engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l’exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale.*

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><i>Une IMF devrait se doter d’un cadre solide pour la gestion de son exposition au risque de crédit sur ses participants et aux risques de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. L’exposition au risque de crédit peut résulter des expositions courantes, des expositions potentielles futures, ou des deux.</i></p>
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><i>Une IMF devrait repérer les sources de risque de crédit, mesurer et surveiller son exposition au risque de crédit dans le cadre de ses activités de routine et utiliser des outils de gestion du risque appropriés pour maîtriser ces risques.</i></p>
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><i>Un système de paiement ou un système de règlement de titres (SRT) devrait couvrir complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante, et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, sur chaque participant, à l’aide de sûretés ou d’autres ressources financières équivalentes (voir le Principe 5 sur les sûretés). Dans le cas d’un système de paiement à règlement net différé (RND) ou d’un SRT à RND dépourvu de toute garantie de règlement mais où les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, compensation et règlement, cette IMF devrait se doter, au minimum, de ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux</i></p>

	<p><i>participants et de leurs entités affiliées susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit agrégé dans le système.</i></p>
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p><i>Une CC devrait couvrir complètement et avec un grand niveau de certitude ses positions courantes et ses positions potentielles futures sur chaque participant à l'aide d'appels de marge et d'autres ressources financières préfinancées (voir le Principe 5 sur les sûretés et le Principe 6 sur les appels de marge). De plus, une CC prenant part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs juridictions devrait toujours disposer de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à un grand nombre de scénarios de crise possibles qui devraient inclure, mais sans s'y limiter, le défaut de deux participants et de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Toutes les autres CC devraient se doter de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient inclure, sans s'y limiter, le défaut du participant et de ses entités affiliées susceptible d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé la plus importante pour la contrepartie centrale. Dans tous les cas, la CC devrait établir une documentation justifiant le niveau de ressources financières dont elle se dote et prendre les dispositions de gouvernance nécessaires pour ce faire.</i></p>
<p><b>Considération n°5</b></p>	<p><i>Une CC devrait déterminer le niveau des ressources financières dont elle dispose et procéder régulièrement à des tests de simulation de crise rigoureux de manière à vérifier que ces ressources seraient suffisantes en cas de défaut ou de défauts multiples, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Une CC devrait se doter de procédures claires pour la communication des résultats de ses tests de simulation de crise aux décideurs concernés en son sein, et utiliser ces résultats pour juger du caractère adéquat de ces ressources financières totales et pour les ajuster. Les tests de simulation de crise devraient être effectués quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses standards et prédéterminés. Au moins une fois par mois, une CC devrait soumettre à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les tests de simulation de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les défauts, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des tests de simulation de crise devrait avoir lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité,</i></p>

	<p><i>deviennent moins liquides ou lorsque la taille ou la concentration des positions détenues par ses participants augmentent de manière significative. Le modèle de gestion du risque d'une CC devrait être validé de manière exhaustive au moins une fois par an.</i></p>
<p><b>Considération n°7</b></p>	<p><i>Une IMF devrait se doter de règles et de procédures explicites permettant de faire face à toutes pertes de crédit qu'elle pourrait essuyer à la suite de tout manquement individuel ou multiple de ses participants à l'une des obligations desdits participants vis-à-vis de l'IMF. Ces règles et procédures devront définir comment les pertes de crédit potentiellement non couvertes devraient être allouées, y compris le remboursement de tous fonds que l'IMF pourrait emprunter auprès de fournisseurs de liquidité. Ces règles et procédures devraient également indiquer par quel processus l'IMF devrait reconstituer les ressources financières qu'elle pourrait utiliser pendant une crise de manière à pouvoir continuer d'opérer en restant sûre et solide.</i></p>
<p>Pour se couvrir contre le risque de défaillance partielle ou totale d'une société de bourse, le système de garantie de la Bourse appelle des dépôts de garantie. Ils servent à couvrir les pertes pouvant résulter de la liquidation des positions d'une société de bourse défaillante.</p> <p>Le système de garantie de la Bourse de Casablanca dispose de trois types de ressources financières afin de gérer le risque de crédit des sociétés de bourse :</p> <p><b>La contribution initiale</b> au fonds de garantie qui est versée dès l'adhésion d'une société de bourse au système de garantie, elle doit couvrir en partie l'activité quotidienne moyenne de la société de bourse.</p> <p>La Bourse de Casablanca met à jour la contribution initiale tous les six mois sur la base de l'activité des sociétés de bourse sur le dernier semestre.</p> <p>Le recours au fonds de garantie est envisagé lors d'une liquidation des positions d'une société de bourse qui ne peut plus honorer ses engagements de dénouement des transactions. Le fonds de garantie est appelé à couvrir le surcoût de liquidation des positions des sociétés de bourse défaillantes, qui résulterait d'une variation des cours défavorable entre le moment de la négociation des transactions et celui où elles sont effectivement dénouées.</p> <p><b>La contribution régulière</b> (ou appels de marge) qui est déterminée sur la base du risque marché de chaque société de bourse sur les transactions réalisées sur le Marché Central et non dénouées et font l'objet d'un ajustement quotidien, notifié aux sociétés de bourse chaque séance de bourse avant l'ouverture. Ainsi, si le risque d'une société de bourse s'accroît, sa contribution régulière à la société gestionnaire doit augmenter. Si, en revanche, son risque diminue, la Société Gestionnaire lui restitue une partie de sa contribution régulière.</p> <p><b>Une contribution exceptionnelle</b> qui peut être exigée par la Bourse de Casablanca à toutes les sociétés de bourse en cas de besoin.</p> <p>En effet, en cas d'insuffisance de la contribution d'une société de bourse défaillante, le Règlement Général de la Bourse l'autorise à faire appel à la solidarité de la place en faisant un appel de marge exceptionnel au niveau de toutes les sociétés de bourse.</p>	

<p>Cet apport en espèces est sollicité par la Bourse de Casablanca auprès des sociétés de bourse lorsqu'à l'occasion d'une liquidation des positions d'une société de bourse en défaut, les contributions déjà constituées par la société défaillante s'avèrent insuffisantes.</p> <p>Toutefois, le cadre légal actuel ne prévoit pas le principe de novation et le système de garantie de la Bourse ne garantit pas le règlement espèces relatif au dénouement des flux bourse dans le SRBM en J+3.</p> <p>En effet, le système de garantie intervient a posteriori dans les suspens espèces à travers les mécanismes ci-dessous :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le recyclage de 3 jours des suspens espèces,</li> <li>- la procédure de mise en demeure de la société de bourse défaillante</li> <li>- la procédure de revente en cas de non-règlement des espèces à l'issue du délai de recyclage de 3 jours</li> </ul>	
<p><b>Considération n°6</b></p>	<p><i>Lors de la réalisation des tests de simulation de crise, une CC devrait tenir compte des effets d'une multitude de scénarios pertinents concernant tant les positions des parties défaillantes que les variations possibles des prix pendant les périodes de liquidation. Les scénarios devraient intégrer les pics de volatilité historiques des prix pertinents, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de rendements, les défauts multiples à divers horizons temporels, les tensions simultanées sur le marché du financement et celui des actifs, ainsi qu'un grand nombre de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions du marché, extrêmes mais plausibles.</i></p>
<p>Cette considération n'est pas applicable</p>	

▪ **Principe 5 : Sûretés**

***Une infrastructure de marché financier qui exige des sûretés pour gérer son exposition de crédit ou celle de ses participants devrait accepter des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle devrait aussi fixer et faire appliquer des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.***

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF ne devrait de manière générale accepter à titre de sûretés (dans le cadre de ses activités de routine) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.</b></p>
---------------------------------	---

<p>Pour se couvrir contre le risque de défaillance partielle ou totale d'un adhérent, le système de garantie appelle des dépôts de garantie. Ils servent à couvrir les pertes pouvant résulter de la liquidation des positions de l'adhérent défaillant.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- La contribution initiale est couverte soit en espèces, soit en caution bancaire</li> <li>- La contribution régulière est couverte uniquement en espèces</li> <li>- La contribution exceptionnelle devrait être couverte en espèces</li> </ul>	
<b>Considération n°2</b>	<b>Une IMF devrait se doter de pratiques de valorisation prudentes, instaurer des décotes qui soient testées régulièrement et prendre en compte les conditions prévalant sur un marché en crise.</b>
<p>Cette disposition n'est pas applicable étant donné que seul le cash est accepté en tant que collatéral pour couvrir les appels de marge.</p>	
<b>Considération n°3</b>	<b>Afin de réduire la nécessité de procéder à des ajustements pro cycliques, une IMF devrait, dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, instaurer des décotes stables et prudentes qui soient calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés.</b>
<p>Cette disposition n'est pas applicable.</p>	
<b>Considération n°4</b>	<b>Une IMF devrait éviter de détenir de manière concentrée certains actifs lorsque cela peut porter significativement atteinte à sa capacité de liquider ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur les prix.</b>
<p>Cette disposition n'est pas applicable.</p>	
<b>Considération n°5</b>	<b>Une IMF qui accepte des sûretés transfrontières devrait atténuer les risques associés à leur utilisation et veiller à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps requis.</b>
<p>Cette disposition n'est pas applicable.</p>	
<b>Considération n°6</b>	<b>Une IMF devrait utiliser un système de gestion des sûretés bien conçu et présentant une grande flexibilité opérationnelle.</b>
<p>Cette disposition n'est pas applicable.</p>	

▪ **Principe 6 : Appels de marge**

***Une contrepartie centrale devrait couvrir son exposition au risque de crédit sur ses participants pour l'ensemble des produits grâce à un système d'appel de marge efficace qui prenne en compte le degré de risque et qui soit régulièrement réexaminé.***

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une CC devrait mettre en place un système d'appel de marge instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca évalue les positions des sociétés de bourse au prix du marché quotidiennement à la fin de la séance. Elle collecte les marges le lendemain en prélevant les montants au niveau de leur compte sous-participant dans le système de paiement SRBM.</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Une CC devrait s'appuyer sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système d'appel de marge. Une CC devrait également disposer de procédures et de modèles de valorisation solides pour les cas où les données sur les prix ne sont pas facilement disponibles ou fiables.</b></p>
<p>Le système de garantie de la Bourse de Casablanca dispose des données actualisées des transactions réalisées par chaque société de bourse ainsi que les cours de clôture de toutes valeurs nécessaires pour la valorisation des positions des membres.</p>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une CC devrait adopter des modèles et paramètres de dépôt de garantie initial qui soient fondés sur le risque et génèrent des appels de marge suffisants pour couvrir son exposition potentielle future aux participants dans l'intervalle compris entre la dernière collecte de marge et la liquidation des positions à la suite du défaut d'un participant. Le dépôt de garantie initial devrait répondre à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une CC qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette règle s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une CC qui calcule les marges à des niveaux plus granulaires, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle devrait être appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle devrait a) utiliser une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la CC (y compris en situation de crise sur le marché), b) s'appuyer sur une méthode appropriée pour mesurer l'exposition au risque de crédit qui</b></p>

	<p>entre en ligne de compte dans les facteurs de risques pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et c) dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, limiter la nécessité de procéder à des ajustements pro cycliques déstabilisants.</p>
<p>Le système de garantie adopte des méthodes de valorisation qui permettent de couvrir le risque marché et le risque de liquidation de toute société de bourse.</p>	
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p><b>Une CC devrait évaluer les positions des participants au prix du marché et collecter des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. Une CC devrait disposer du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour adresser des appels et des paiements de marge intra journaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca évalue les positions des sociétés de bourse au prix du marché et collecte les marges de variation quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. Toutefois, la Bourse de Casablanca ne peut adresser des appels et des paiements de marge qu'une fois par jour.</p>	
<p><b>Considération n°5</b></p>	<p><b>Lors du calcul des appels de marge, une CC peut autoriser la compensation ou la réduction des marges requises entre les produits qu'elle compense ou entre les produits qu'elle et une autre CC compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque deux CC ou plus sont autorisées à accorder une compensation des marges, elles devraient avoir mis en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.</b></p>
<p>Cette disposition est non applicable.</p>	
<p><b>Considération n°6</b></p>	<p><b>Une CC devrait analyser et surveiller les performances de ses modèles et la couverture globale procurée par les marges en effectuant des contrôles ex post rigoureux quotidiennement et une analyse de sensibilité au moins une fois par mois, ou plus fréquemment si nécessaire. Une CC devrait évaluer à intervalles réguliers les propriétés théoriques et empiriques de son modèle de marge pour tous les produits qu'elle compense. Lors de l'analyse de sensibilité de la couverture du modèle, une CC devrait tenir compte d'une multitude de paramètres et d'hypothèses reflétant les conditions possibles du marché, y compris les périodes les plus volatiles qui ont été observées sur les marchés qu'elle sert et les variations extrêmes des corrélations entre les prix.</b></p>

Cette disposition est non applicable.	
Considération n°7	Une CC devrait examiner et valider son système d'appel de marge à intervalles réguliers.
Cette disposition est non applicable.	

▪ **Principe 7 : Risque de liquidité**

*Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer son risque de liquidité. Elle devrait disposer à tout moment de ressources financières suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour effectuer des paiements le jour même et, le cas échéant, un règlement intra journalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles qui devraient recouvrir, mais pas uniquement, le défaut du participant et de ses entités affiliées, lequel engendrerait, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF.*

<p>Le système de garantie dispose des ressources financières décrites au « principe 4 : risque de crédit » notamment les contributions initiales des sociétés de bourse au fonds de garantie, les contributions régulières (appels de marge quotidiens) et éventuellement les contributions exceptionnelles.</p> <p>Toutefois, le cadre légal actuel ne prévoit pas le principe de novation et le système de garantie de la Bourse ne garantit pas le règlement des espèces relatifs au dénouement des flux bourse dans le SRBM en J+3.</p>
---

▪ **Principe 8 : Règlement**

*Une infrastructure de marché financier devrait fournir un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle devrait fournir un règlement définitif intra journalier ou en temps réel.*

Considération n°1	Les règles et procédures d'une IMF devraient clairement définir à quel moment le règlement est définitif.
-------------------	---

<b>Considération n°2</b>	<i>Une IMF devrait procéder au règlement définitif au plus tard à la fin de la date de valeur ; il s'agira de préférence d'un règlement intra journalier ou en temps réel, de façon à réduire le risque de règlement. Un LVPS ou un SRT devraient envisager d'adopter le RBTR ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.</i>
<b>Considération n°3</b>	<i>Une IMF devrait clairement définir le moment à partir duquel les règlements impayés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.</i>
<p>Le règlement des appels de marge se fait quotidiennement le matin entre 10h et 10h30 sur les comptes sous-participants des sociétés de bourse.</p> <p>Toutefois, selon les procédures en vigueur, le dénouement des flux bourse se fait d'une manière partielle et n'est pas définitif.</p> <p>En outre, le règlement intra-journalier des transactions bourse n'est pas assuré puisque leur dénouement s'opère en différé à j+3.</p>	

▪ **Principe 9 : Règlements espèces**

***Une infrastructure de marché financier devrait effectuer ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, l'IMF devrait réduire au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les contrôler strictement.***

<b>Considération n°1</b>	<b>Une IMF devrait procéder à ses règlements espèces en monnaie de banque centrale si cela est possible et pratique, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.</b>
<p>Les soldes espèces sont réglés au niveau du SRBM via le crédit/débit des comptes centraux de règlement des participants ouverts sur les livres de Bank Al-Maghrib. Par conséquent, l'actif de règlement est la monnaie banque centrale.</p>	
<b>Considération n°2</b>	<b>Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, une IMF devrait procéder à ses règlements espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistants.</b>
<p>Cette considération n'est pas applicable.</p>	

<p><b>Considération n°3</b></p>	<p>Si une IMF procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle devrait contrôler, gérer et limiter ses risques de crédit et de liquidité découlant de ses banques commerciales de règlement. En particulier, une IMF devrait instaurer et contrôler, pour ses banques de règlement, le respect de critères stricts qui tiennent compte, entre autres choses, de leur réglementation et de leur supervision, de leur solvabilité, de leur niveau de fonds propres, de leur accès à la liquidité et de leur fiabilité opérationnelle. Une IMF devrait également contrôler et gérer la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.</p>
<p>Cette considération n'est pas applicable.</p>	
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p>Si une IMF procède à des règlements espèces sur ses propres livres de comptes, elle devrait réduire au minimum et contrôler strictement ses risques de crédit et de liquidité.</p>
<p>Cette considération n'est pas applicable.</p>	
<p><b>Considération n°5</b></p>	<p>Les accords juridiques passés par une IMF avec toute banque de règlement devraient clairement définir à quel moment il est attendu qu'interviennent les transferts sur les livres de comptes des différentes banques de règlement, établir que les transferts devraient être définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus devraient être transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que l'IMF et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.</p>
<p>Cette considération n'est pas applicable.</p>	

▪ **Principe 10 : Livraisons physiques**

*Une infrastructure de marché financier devrait clairement indiquer ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des produits de base et identifier, surveiller et gérer les risques liés à ces livraisons.*

<p><b>principe 10</b></p>	<p>Non applicable</p>
---------------------------	-----------------------

▪ **Principe 11 : Dépositaires centraux de titres**

*Un dépositaire central de titres devrait avoir des règles et procédures appropriées pour pouvoir assurer l'intégrité des émissions de titres et réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert des titres. Il devrait conserver les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures.*

principe 11	Non applicable
-------------	----------------

▪ **Principe 12 : Systèmes d'échange de valeur**

*Si une infrastructure de marché financier règle des transactions qui supposent le règlement de deux obligations liées (transactions sur titres ou transactions de change, par exemple), elle devrait éliminer le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.*

Considération n°1	Une IMF qui est un système d'échange de valeur devrait éliminer le risque en principal en s'assurant que le règlement définitif d'une obligation intervient si et seulement si celui de l'obligation liée intervient lui aussi, indépendamment du fait que l'IMF procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.
principe 12	Non applicable

▪ **Principe 13 : Gestion des défauts**

*Une infrastructure de marché financier devrait avoir des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer le défaut d'un participant. Ces règles et procédures devraient*

**être conçues de sorte que l'IMF puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de liquidité et continuer à remplir ses obligations.**

<b>Considération n°1</b>	<b>Une IMF devrait avoir des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de défaut d'un participant et qui traitent la reconstitution des ressources à la suite d'un défaut.</b>
<p>La Bourse de Casablanca dispose des règles et procédures clairement définies au niveau de son Règlement Général pour gérer le défaut financier d'une SDB.</p> <p><b><u>En cas de suspens titres, la procédure est comme suit :</u></b></p> <p><b>D : Date de dénouement théorique = date du suspens</b></p> <p><b>D+1 : Envoi avis mise en demeure :</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Envoi sur le mail back-office</li><li>- Envoi administratif au dirigeant de la SDB défaillante</li></ul> <p><b>Délai de recyclage = 6 jours</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Si le suspens se dénoue dans les délais réglementaires :<ul style="list-style-type: none"><li>- La société de bourse défaillante verse à la Bourse une amende calculée sur la base de 0,2% appliquée au suspens titres en suspens valorisée au cours de clôture de la négociation initiale.</li><li>- La SDB défaillante paie des dommages et intérêts à la SDB victime.</li></ul></li></ul> <p><b>D+7 : Déclenchement de la procédure de rachat</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Recherche d'un nouveau vendeur ;</li><li>- Indemnisation de la partie victime et pénalisation de la partie défaillante ;</li><li>- Livraison des titres à l'acheteur victime ;</li></ul> <p><b>D+8 :</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- 2ème séance de rachat si nécessaire</li><li>- Clause résolutoire en cas d'indisponibilité des titres.</li></ul> <p><b><u>En cas de suspens espèces, la procédure est comme suit :</u></b></p> <p><b>D : date de dénouement théorique = date du suspens</b></p> <p><b>D+1 : Envoi avis mise en demeure</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Envoi sur le mail back-office</li><li>- Envoi administratif au dirigeant de la SDB défaillante</li></ul> <p><b>Délai de recyclage = 3 jours</b></p> <p>Si le suspens se dénoue dans les délais réglementaires, La Bourse applique des amendes et des dommages et intérêts.</p> <p><b>D+4 : Déclenchement de la procédure de revente</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Recherche d'un nouvel acheteur ;</li></ul>	

<ul style="list-style-type: none"> <li>- Règlement du vendeur non défaillant ;</li> <li>- Indemnisation de la partie victime et pénalisation de la partie défaillante.</li> </ul> <p>S'agissant du volet opérationnel, la défaillance opérationnelle d'une SDB n'impacte pas les autres SDB</p>	
<b>Considération n°2</b>	<b>Une IMF devrait être bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de défaut, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.</b>
<p>les règles et procédures de la Bourse décrivent le déroulement des procédures de rachat et de revente des titres en cas de défaillance d'une société de bourse.</p>	
<b>Considération n°3</b>	<b>Une IMF devrait rendre publics des aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de défaut.</b>
<p>Les règles de gestion des défaillances sont publiées par avis et disponibles sur le site web de la Bourse.</p>	

▪ **Principe 14 : Ségrégation et portabilité**

*Une contrepartie centrale devrait avoir des règles et procédures qui permettent la ségrégation et la portabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.*

<b>principe 14</b>	Non applicable
--------------------	----------------

▪ **Principe 15 : Risque d'activité**

*Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer son risque d'activité et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides devraient en toutes circonstances être suffisants pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée des opérations et services essentiels.*

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF devrait disposer de systèmes de gestion et de contrôle solides afin d'identifier, de surveiller et de gérer les risques d'activité, y compris les pertes dues à une mauvaise exécution de la stratégie commerciale, à des flux de trésorerie négatifs ou à des charges d'exploitation inattendues et excessivement importantes.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca identifie et évalue annuellement le risque d'activité et son impact potentiel.</p> <p>Ainsi, et dans le cadre du dispositif de contrôle interne, la Bourse a mis en place les mesures suivantes permettant de maîtriser ce risque : une procédure de couverture du risque d'activité, une politique de placement et un dispositif de contrôle de gestion (suivi budgétaire et Forecasts).</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfiques non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par des fonds propres qu'une IMF devrait détenir devrait être déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer la reprise ou la fermeture ordonnée de ses opérations et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca dispose d'une procédure de couverture du risque d'activité qui définit un volume minimum d'actifs nets liquides financés par les fonds propres de la Bourse de Casablanca et qui correspond au minimum à 6 mois de charges d'exploitation courante hors dotations aux amortissements et provisions grâce au montant des placements OPCVM monétaires ou OCT.</p>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une IMF devrait se doter d'un plan viable de reprise ou de fermeture ordonnée et devrait détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres pour mettre en œuvre ce plan. Au minimum, une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres correspondant à au moins six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défauts de participants ou d'autres risques couverts par les principes relatifs aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les fonds propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des doublons au niveau des obligations de fonds propres.</b></p>
<p>En cas de force majeure, la société gestionnaire doit déclarer à l'Autorité concédante, dans les plus brefs délais, la survenance de ce cas et en apporter la justification. Dès la déclaration, l'Autorité concédante et la société gestionnaire rechercheront les moyens à mettre en œuvre en vue d'assurer le fonctionnement normal de la concession.</p>	

<p>La Bourse de Casablanca dispose d'une procédure de couverture du risque d'activité qui définit un volume minimum d'actifs nets liquides financés par les fonds propres de la Bourse de Casablanca et qui correspond au minimum à 6 mois de charges d'exploitation courante hors dotations aux amortissements et provisions.</p> <p>La Bourse n'étant pas une CCP et n'applique pas le principe de novation. De ce fait, ses fonds propres ne sont pas utilisés pour couvrir les défauts des participants.</p>	
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p><b>Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité devraient présenter un niveau de qualité élevé et être suffisamment liquides pour permettre à l'IMF de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables.</b></p>
<p>Une politique de placement est appliquée depuis 2018 qui définit les grands principes à respecter pour une gestion optimale de son portefeuille d'investissements et le cadre normatif définissant des critères objectifs pour le choix des titres composant ce portefeuille.</p>	
<p><b>Considération n°5</b></p>	<p><b>Une IMF devrait se doter d'un plan viable de recapitalisation si ses fonds propres tombaient à proximité ou en deçà du volume nécessaire. Ce plan devrait être approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.</b></p>
<p>Au niveau règlementaire, l'autorité concédante a inséré une disposition dans le cahier des charges qui oblige la société gestionnaire de la bourse à procéder à des opérations d'augmentation de capital en cas d'insuffisance de fonds propres. Ce process de recapitalisation suivi par le département financier se traduit au niveau de la procédure interne « Couverture du risque d'activité ».</p>	

▪ **Principe 16 : Risque de conservation et d'investissement**

***Une infrastructure de marché financier devrait protéger ses propres actifs et ceux de ses participants et réduire au minimum le risque de perte et de délai de mobilisation desdits actifs. Ses investissements devraient consister en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.***

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF devrait détenir ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de conservation et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.</b></p>
<p>Les appels de marge ne sont pas placés. Par contre, la couverture de la contribution initiale est placée en actifs liquides.</p> <p>Par ailleurs, une politique de placement est appliquée depuis 2018 qui définit les grands principes à respecter pour une gestion optimale de son portefeuille d'investissements et le cadre normatif définissant des critères objectifs pour le choix des titres composant ce portefeuille.</p>	

<p>Depuis 2021, un comité de placement est tenu régulièrement et un compte-rendu est remonté au comité audit et risques. En outre, la stratégie globale de placement de la BVC est revue annuellement par ce comité.</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Une IMF devrait pouvoir mobiliser rapidement ses actifs et les actifs fournis par les participants, si nécessaire.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca est capable de mobiliser rapidement les montants relevant des appels de marge et des contributions au fonds de garantie. Toutefois, en cas de liquidation d'une société de bourse, il faudra au moins 24 h pour exercer la caution bancaire.</p>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une IMF devrait évaluer et comprendre ses expositions à ses banques conservatrices, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.</b></p>
<p>Cette considération n'est pas applicable.</p>	
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p><b>La stratégie de placement d'une IMF devrait être compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements devraient être garantis par, ou être des créances sûres, des créanciers de qualité. Ces placements devraient permettre une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix soient minimes, le cas échéant.</b></p>
<p>Les appels de marge ne sont pas placés. Les contributions au fonds de garantie sont placées dans des placements liquides et sans risque.</p>	

▪ **Principe 17 : Risque opérationnel**

*Une infrastructure de marché financier devrait identifier les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténuer leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes, qui devraient être conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle,*

***devraient disposer d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité d'activité devrait viser à permettre à l'IMF de reprendre rapidement ses opérations et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.***

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF devrait mettre en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour identifier, surveiller et gérer les risques opérationnels.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca dispose d'une politique et des procédures de management des risques et elle est certifiée à plusieurs normes standard internationales à savoir ISO 9001, ISO 27001 et ISO 22301.</p> <p>Le management des risques s'applique sur le pilotage des processus (risques processus), des projets (risques projets), et sur les actions liées à la sécurité de l'information (risques liés à la sécurité de l'information).</p> <p>La cartographie des risques opérationnels est mise à jour annuellement par les risks owners (responsables de processus) et les principaux risques sont centralisés au niveau du risk manager ( y compris les risques liés à la sécurité de l'information et la continuité d'activité) puis présentés au comité de direction puis au comité audit et des risques. Un reporting est également fait auprès des autorités de contrôle (l'AMMC et Bank Al Maghrib pour le processus de garantie de bonne fin des opérations).</p> <p>Les risques projets sont identifiés et gérés par les chefs de projets et présentés aux comités de pilotage des projets.</p> <p>Les risques liés à la sécurité de l'information sont gérés par les risks owners (responsable de processus). Le RSSI (Responsable de la Sécurité des Systèmes d'Information) centralise et présente les principaux risques liés à la sécurité de l'information, lors des revues périodiques de sécurité de l'information (comité de sécurité, comité de direction).</p> <p>Le système de garantie dispose également d'un manuel de dispositif de contrôle interne et d'un PCA (Plan de Continuité d'Activité).</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Le conseil d'administration d'une IMF devrait clairement définir les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et approuver le cadre de gestion du risque opérationnel de l'IMF. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles opérationnels devraient être examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.</b></p>
<p>Les rôles et responsabilités des membres du Comité d'Audit &amp; Risques (Comité consultatif du conseil d'administration) sont décrits au niveau de la charte du Comité d'audit &amp; risques.</p>	

<p>Le cadre de gestion des risques opérationnels et le plan d’audit sont établis et revus annuellement et/ ou à chaque changement par le comité Audit &amp; Risques et par le Conseil d’Administration. Un suivi de la réalisation de ce plan est effectué par ce dernier à une fréquence de 2 à 3 fois par an.</p> <p>De ce fait, une exécution du plan d’audit annuel basé sur une approche par les risques et une approche de conformité aux normes de qualité, de sécurité d’information et de continuité d’activité est réalisée. Ce plan d’audit prend en considération tout changement ayant un impact significatif sur l’activité.</p> <p>Ainsi, les systèmes, les politiques, les procédures, et les activités de contrôle interne sont revus annuellement dans le cadre des audits internes et externes. Un audit de suivi des plans d’action qui en découlent est également assuré.</p>	
<b>Considération n°3</b>	<b>Une IMF devrait établir des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et disposer de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.</b>
<p>La Bourse de Casablanca a défini des objectifs généraux de niveau élevé en matière de fiabilité opérationnelle dans sa politique qualité, de sécurité de l’information et de continuité d’activité. Ces politiques sont signées par la Direction Générale.</p> <p>Les règles de gestion et de fiabilité sont documentées et gérées au moyen de procédures précises appliquées aux systèmes et aux différentes activités.</p> <p>Des indicateurs de performance opérationnelle sont suivis trimestriellement présentés et discutés lors des revues de direction, et examinés lors des missions d’audit interne et externe.</p>	
<b>Considération n°4</b>	<b>Une IMF devrait veiller à disposer d’une capacité d’évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.</b>
<p>La Bourse de Casablanca veille à disposer d’une capacité d’évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.</p> <p>La Bourse de Casablanca gère sa capacité opérationnelle via : la surveillance des moyens généraux, la surveillance et revue des services des fournisseurs et la surveillance du dimensionnement de ses systèmes (Mémoire, disque, CPU...) via des outils de de monitoring dédiés.</p>	
<b>Considération n°5</b>	<b>Une IMF devrait disposer de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l’information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.</b>
<p>La Bourse de Casablanca est certifiée ISO 27001. Par conséquent, elle dispose d’une politique détaillée en termes de sécurité physique et sécurité de l’information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.</p> <p>La Bourse de Casablanca a procédé à une phase d’auto-évaluation par rapport au référentiel CROE en 2021, et a mis en place un plan d’action dans l’objectif de s’y conformer.</p>	

<p>Par ailleurs, un audit a été mené par un cabinet externe selon le même référentiel en 2022, suite auquel un plan d'action a été réalisé.</p>	
<p><b>Considération n°6</b></p>	<p><b>Une IMF devrait disposer d'un plan de continuité d'activité qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses opérations, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Le plan devrait prévoir le recours à un site secondaire et devrait être conçu pour faire en sorte que des systèmes d'information (SI) essentiels puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Le plan devrait être conçu pour permettre à l'IMF d'effectuer ses règlements avant la fin de la journée où a eu lieu la perturbation, même en cas de conditions extrêmes. L'IMF devrait régulièrement tester ces dispositifs.</b></p>
<p>La BVC est certifiée ISO 22301 et dispose ainsi d'un système de management de la continuité d'activité ayant pour finalités de réaliser les activités de pilotage, de contrôle et d'amélioration continue de la continuité d'activité, en s'appuyant sur les structures appropriées et qui implique la supervision et la prise de décisions nécessaires à l'atteinte des objectifs de continuité d'activité de la Bourse de Casablanca pour protéger les activités prioritaires et assurer la continuité des activités critiques en cas d'incident perturbateur.</p> <p>Dans le cadre de son programme annuel des exercices et tests des procédures de continuité d'activité (PCA), la Bourse de Casablanca vérifie, deux fois par an, la reprise de ses activités essentielles, sur le site secondaire, dans un délai inférieur à deux heures.</p> <p>La vérification en question se fait via des exercices de continuité d'activité, soigneusement préparés et réalisés avec le concours de toutes les parties impliquées dans le scénario retenu.</p> <p>Pour rappel, dans le cadre du SMCA, les exercices de continuité d'activité sont encadrés et surveillés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un programme annuel établi, validé et communiqué</li> <li>• Chaque exercice de continuité d'activité est sanctionné par un rapport, relatant notamment :             <ul style="list-style-type: none"> <li>○ La phase de préparation et de communication avec les parties prenantes</li> <li>○ Les équipes principalement concernées : Opération de marché, Market Data, Systèmes d'information et Moyens généraux.</li> <li>○ Chaque exercice est précédé par une réunion de briefing et de sensibilisation,</li> <li>○ Chaque exercice est suivi d'une réunion de débriefing</li> </ul> </li> <li>• Ces exercices génèrent des actions de suivi le long de leur cycle de vie). A la fin de la journée d'exercice, se déroulent les opérations de retour à la normale ainsi que les vérifications nécessaires pour anticiper tout impact négatif sur la séance d'après.</li> </ul>	
<p><b>Considération n°7</b></p>	<p><b>Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques auxquels les participants essentiels, d'autres IMF et des prestataires de services et de services publics pourraient exposer ses opérations. En outre, une IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques auxquels ses opérations pourraient exposer d'autres IMF.</b></p>

Voir principe 3 considération 3

▪ **Principe 18 : Conditions d'accès et de participation**

*Une infrastructure de marché financier devrait avoir des critères de participation objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert.*

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF devrait permettre un accès équitable et ouvert à ses services, y compris pour les participants directs et, le cas échéant, les participants indirects et les autres IMF, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques.</b></p>
<p>Les conditions d'accès à la bourse sont régies par le règlement général</p> <p>Des réunions sont tenues et des visites sur place sont effectuées auprès de chaque participant pour évaluer le dispositif qu'il a mis en place (notamment le volet technique et fonctionnel) avant sa participation au marché et sa connexion à la plateforme de cotation.</p> <p>La société gestionnaire met à la disposition des sociétés de bourse un système de cotation permettant la négociation des instruments financiers.</p> <p>L'accès de la société de bourse au système de cotation fait l'objet d'une convention entre les deux parties qui définit les conditions d'utilisation des services fournis par la société gestionnaire conformément à la législation et la réglementation en vigueur.</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Les conditions de participation à une IMF devraient être justifiées en termes de sécurité et d'efficience de l'IMF et des marchés qu'elle sert, être adaptées aux risques spécifiques de l'IMF et proportionnelles à ces derniers, et être rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des normes de contrôle des risques acceptables, une IMF devrait s'efforcer de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.</b></p>
<p>Les conditions d'accès à la bourse sont régies par le règlement général qui est publié au niveau du site web de la Bourse de Casablanca et celui de l'AMMC.</p> <p>L'accès de la société de bourse au système de cotation fait l'objet d'une convention entre les deux parties qui définit les conditions d'utilisation des services fournis par la société gestionnaire conformément à la législation et la réglementation en vigueur.</p>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une IMF devrait surveiller en permanence que ses conditions de participation sont bien respectées et devrait disposer de procédures clairement définies et rendues publiques afin de faciliter la suspension et la sortie ordonnée d'un participant qui enfreint les conditions de participation, ou ne les satisfait plus.</b></p>

La Bourse de Casablanca supervise et surveille en temps réel les accès à sa plateforme de trading. Les conditions de surveillance et d'éventuelles suspensions par la bourse sont régies par le règlement général qui est publié au niveau du site web de la Bourse de Casablanca et celui de l'AMMC.

▪ **Principe 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation**

*Une infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.*

principe 19	Ce principe est non applicable.
-------------	---------------------------------

▪ **Principe 20 : Liens entre infrastructures de marchés financiers**

*Une infrastructure de marché financier qui établit un lien avec une ou plusieurs autres IMF devrait identifier, surveiller et gérer les risques associés à ce lien.*

principe 20	Ce principe est non applicable.
-------------	---------------------------------

▪ **Principe 21 : Efficience et efficacité**

*Une infrastructure de marché financier devrait être efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.*

Considération n°1	Une IMF devrait être conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants et des marchés qu'elle sert, en particulier s'agissant du choix d'un système de compensation et de règlement, de la structure opérationnelle, du périmètre des produits compensés, réglés ou enregistrés et de l'utilisation de la technologie et des procédures.
-------------------	--

<p>Une enquête de satisfaction conduite tous les deux ans, conforme à la norme ISO 9001, permet de remonter le niveau de satisfaction et des attentes des clients de la Bourse (sociétés de bourse, rediffuseurs...) et de réagir par des actions d'amélioration pour répondre à leurs besoins.</p> <p>La dernière enquête menée en 2024 a amené à un taux de satisfaction globale de 85%.</p> <p>Par ailleurs, des comités réunissant la Bourse et les sociétés de bourse sont régulièrement tenus en vue d'impliquer et de consulter ces derniers dans toutes prérogatives opérationnelles les impactant.</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Une IMF devrait avoir des buts et objectifs clairement définis, qui soient mesurables et atteignables, par exemple en ce qui concerne les niveaux de service minimum, les attentes vis-à-vis de la gestion des risques et les priorités en termes d'activité.</b></p>
<p>La Bourse de Casablanca a des objectifs stratégiques bien définis. Un comité de suivi de ces objectifs déclinés en projet se réunit régulièrement afin d'évaluer l'atteinte de ces objectifs et d'en faire rapport au Conseil d'administration.</p> <p>Les audits internes et externes permettent aussi d'évaluer et d'examiner les mesures mises en place pour l'atteinte de ces objectifs et d'apprécier la gestion des risques et les niveaux de services définis.</p> <p>Par ailleurs, La Bourse de Casablanca est certifiée ISO 9001 et ISO 27001.</p> <p>Lors des revues de direction, plusieurs points relatifs aux objectifs de la bourse sont suivis et discutés notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Les indicateurs de performance,</li> <li>- les SLA fixés par la DSI pour la plateforme SI,</li> <li>- la cartographie des risques</li> <li>- le résultat des principaux audits menés durant la période</li> <li>- Les différents plans d'actions de la BVC,</li> </ul>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une IMF devrait être dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficience et de son efficacité.</b></p>
<p>Le processus relatif au système de garantie de bonne fin est certifié ISO 9001, ISO 27001 et ISO 22300.</p> <p>Les risques liés au processus sont identifiés, évalués et gérés.</p> <p>Les risques y afférents (y compris ceux liés à la sécurité de l'information) et les contrôles sont audités régulièrement (plan d'audit annuel) aussi bien par les équipes internes que par des auditeurs externes et les résultats sont remontés au conseil d'administration de la bourse</p>	

▪ **Principe 22 : Procédures et normes de communication**

*Une infrastructure de marché financier devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s’y adapter, afin de rationaliser les opérations de paiement, de compensation, de règlement et d’enregistrement.*

<b>Considération n°1</b>	<b>Une IMF devrait utiliser des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s’y adapter.</b>
<p>La BVC utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées.</p> <p>La Bourse de Casablanca utilise le système SRBM (Système des règlements bruts du Maroc) hébergé par BKAM, qui est un système obéissant aux règles reconnues en termes de sécurisation des communications. D’autre part, la Bourse de Casablanca étant certifiée ISO 27001, respecte de ce fait les chapitres de la norme faisant référence à ce volet, notamment les chapitres « A.10.6 Gestion de la sécurité des réseaux » et « A.10.8 Echange des informations » de la norme ISO 27002.</p>	

▪ **Principe 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché**

*Une infrastructure de marché financier devrait avoir des règles et procédures claires et circonstanciées et donner aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, commissions et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables devraient être rendues publiques.*

<p><b>Considération n°1</b></p>	<p><b>Une IMF devrait adopter des règles et procédures claires et circonstanciées qui soient communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables devraient également être rendues publiques.</b></p>
<p>le Règlement Général, les instructions et les avis de la Bourse sont publiés sur le site de la Bourse de Casablanca (<a href="http://www.casablanca-bourse.com">www.casablanca-bourse.com</a>) Cf. principe 13</p>	
<p><b>Considération n°2</b></p>	<p><b>Une IMF devrait communiquer des descriptions claires de la configuration et des opérations du système, ainsi que ses droits et obligations et ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à l'IMF</b></p>
<p>Voir KC1</p>	
<p><b>Considération n°3</b></p>	<p><b>Une IMF devrait fournir toute la documentation et la formation nécessaires et appropriées pour permettre aux participants de comprendre facilement ses règles et procédures, ainsi que les risques auxquels ils sont confrontés du fait de leur participation à l'IMF.</b></p>
<p>voir KC1</p>	
<p><b>Considération n°4</b></p>	<p><b>Une IMF devrait rendre publiques les commissions qu'elle perçoit pour chaque service qu'elle propose, ainsi que la politique qu'elle s'est fixée pour l'octroi de remises. L'IMF devrait fournir des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.</b></p>
<p>La Bourse a publié sur son site (<a href="http://www.casablanca-bourse.com">www.casablanca-bourse.com</a>) un avis qui détaille toutes les commissions qu'elle perçoit.</p>	
<p><b>Considération n°5</b></p>	<p><b>Une IMF devrait compléter régulièrement le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers établi par le CSPR/l'OICV et rendre publiques les mesures qu'elle prend pour appliquer ce Cadre. Une IMF devrait également, au minimum, communiquer des données de base sur le volume et la valeur des transactions.</b></p>
<p>Ce document constitue le deuxième cadre d'information relative à la conformité aux principes pour les infrastructures de marchés financiers.</p>	

▪ **Principe 24 : Communication des données de marché par les référentiels centraux**

*Un référentiel central devrait fournir des données actualisées et correctes aux autorités compétentes et au public selon leurs besoins respectifs.*

principe 24	Non applicable
-------------	----------------