

**Arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2208-19 du 29 chaoual 1440 (3 juillet 2019) approuvant le règlement général de la Bourse des valeurs.**

LE MINISTRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES,

Vu la loi n° 19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier promulguée par le dahir n° 1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016), notamment son article 5 ;

Après avis de l'Autorité marocaine du marché des capitaux,

ARRÊTE :

ARTICLE PREMIER. – Est approuvé le règlement général de la Bourse des valeurs, tel qu'annexé au présent arrêté.

ART. 2. – Est abrogé l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 1268-08 du 3 rejeb 1429 (7 juillet 2008) approuvant le règlement général de la Bourse des valeurs, tel que modifié.

ART. 3. – Le présent arrêté et le règlement général qui lui est annexé sont publiés au *Bulletin officiel*.

Rabat, le 29 chaoual 1440 (3 juillet 2019).

MOHAMED BENCHAABOUN.

\*

\* \*

Annexe

à l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 2208-19 du 29 chaoual 1440 (3 juillet 2019) approuvant le règlement général de la Bourse des valeurs

**Le règlement général de la Bourse des valeurs**

**TITRE PREMIER**

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Article 1.1.1

Conformément aux dispositions de la loi n°19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, promulguée par le dahir n°1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016), le présent règlement général fixe :

1. les règles relatives à l'admission à la cote des instruments financiers, à leur séjour et à leur radiation ;
2. les règles et procédures relatives au fonctionnement du marché principal et du marché alternatif ;
3. les règles relatives à la création, à la modification et à la suppression des compartiments par la société gestionnaire ;
4. les règles et les modalités relatives à la négociation de blocs ;
5. les modalités de transfert des instruments financiers entre les compartiments d'un même marché ou d'un marché à un autre ;

6. les conditions et les modalités de cotation des instruments financiers émis par les organismes ou personnes morales n'ayant pas leur siège au Maroc ;

7. les opérations pouvant être qualifiées d'apports de titres et les modalités de leur enregistrement en bourse ;

8. les règles applicables en matière de négociation et de dénouement des transactions effectuées par les sociétés de bourse ;

9. les règles relatives aux services de négociation pour les instruments financiers non-inscrits à la cote de la Bourse des valeurs ;

10. les règles relatives aux modalités d'application et de mise en jeu de la garantie ainsi que les modalités de constitution, de gestion et d'utilisation des dépôts de garantie prévus à l'article 29 de la loi précitée n°19-14 ;

11. la liste des documents que les sociétés de bourse sont tenues de communiquer à la société gestionnaire ;

12. la liste des documents pouvant être demandés par la société gestionnaire aux émetteurs d'instruments financiers ;

13. les modalités d'exécution de la vente judiciaire des instruments financiers admis à la Bourse des valeurs.

Article 1.1.2

Au sens du présent règlement général, on entend par :

1. Société gestionnaire : la société concessionnaire de la gestion de la Bourse des valeurs prévue à l'article 4 de la loi précitée n°19-14 ;
2. Bourse des valeurs : le marché réglementé visé à l'article 2 de la loi précitée n°19-14 ;
3. Instruments financiers : les instruments financiers visés au 1) de l'article 1<sup>er</sup> de la loi précitée n° 19-14 ;
4. Titre de capital : tout titre donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote ;
5. Titre de créance : tout titre représentatif de droit de créance sur la personne morale qui l'émet à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;
6. Titres des OPC : les parts ou actions des organismes de placement collectif tels que définis par la législation en vigueur ;
7. Emetteur : toute personne morale ou tout organisme de placement collectif tel que défini par la législation en vigueur qui émet un ou plusieurs instruments financiers ;
8. Jour de bourse : jour ouvré où la Bourse des valeurs est ouverte à la négociation ;
9. Règlement : le règlement général de la Bourse des valeurs ;
10. Avis : un document par lequel la société gestionnaire diffuse toute information d'ordre général utile au marché et au public ou annonce la mise en application des règles fixées dans le présent règlement ou par les instructions ;

11. Instruction : un document émis par la société gestionnaire pour la mise en œuvre du présent règlement conformément à la législation et la réglementation en vigueur ;

12. Apporteur de liquidité : toute personne morale qui assure la liquidité d'un instrument financier admis à la cote, en vertu d'un contrat de liquidité ou d'un contrat d'apport de liquidité ;

13. Investisseurs qualifiés : les investisseurs tels que définis à l'article 3 de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, promulguée par le dahir n°1-12-55 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), telle qu'elle a été modifiée et complétée ;

14. Requêteur : l'émetteur qui dépose une demande d'admission d'instruments financiers à la cote ou toute autre personne mandatée par ce dernier à cet effet ;

15. Syndicat de placement: groupe d'intermédiaires financiers choisis par l'initiateur d'une opération financière pour placer les titres émis dans le cadre de cette opération ;

16. Valeur liquidative des titres des OPC : valeur d'un OPC calculée selon une périodicité déterminée et servant pour les opérations de souscription et de rachat des titres dudit OPC effectuées auprès de sa société de gestion ou de son établissement de gestion, selon le cas ;

17. Valeur liquidative indicative des titres des OPC : estimation de la valeur d'un OPC à un moment donné en fonction de la composition du fonds ;

18. Transferts directs : les transferts directs tels que définis au 5) de l'article premier de la loi précitée n°19-14 ;

19. Apport de titres : l'apport de titres tel que défini au 13) de l'article premier de la loi précitée n°19-14.

#### Article 1.1.3

Les instructions et les avis émis par la société gestionnaire sont publiés sur son site internet.

### TITRE II

#### LES REGLES RELATIVES A L'ADMISSION A LA COTE DES INSTRUMENTS FINANCIERS, A LEUR SEJOUR ET A LEUR RADIATION

#### Chapitre premier

##### *Les marchés de la Bourse des valeurs*

#### Article 2.1.1

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

#### Article 2.1.2

Le marché principal comprend cinq compartiments: «Principal A», «Principal B», «Principal C», «Principal D» et «Principal E».

Les compartiments «Principal A» et «Principal B» sont destinés à la négociation des titres de capital et ce, en fonction de leur capitalisation.

Le compartiment «Principal C» est destiné à la négociation des titres des OPC.

Le compartiment «Principal D» est destiné à la négociation des titres de créance.

Le compartiment «Principal E» est destiné à la négociation :

- des titres de capital par les investisseurs qualifiés et par tout investisseur détenant une partie du capital de l'émetteur avant l'admission de ces instruments financiers à la cote ;
- des titres des OPC et des titres de créance par les investisseurs qualifiés.

#### Article 2.1.3

Le marché alternatif comprend trois compartiments : «Alternatif A», «Alternatif B» et «Alternatif C».

Le compartiment «Alternatif A» est destiné à la négociation des titres de capital émis par les petites ou moyennes entreprises.

Le compartiment «Alternatif B» est destiné à la négociation des titres de créance émis par les petites ou moyennes entreprises.

Le compartiment «Alternatif C» est destiné à la négociation :

- des titres de capital émis par les petites ou moyennes entreprises, par les investisseurs qualifiés et par tout investisseur détenant une partie du capital de l'émetteur avant l'admission de ces instruments financiers à la cote ;
- des titres de créance émis par les petites ou moyennes entreprises, par les investisseurs qualifiés.

#### Article 2.1.4

La société gestionnaire peut créer des compartiments supplémentaires ou modifier les compartiments existants après accord de l'AMMC.

Outre les éléments prévus à l'article 3 de la loi précitée n°19-14, la société gestionnaire procède à la création ou à la modification des compartiments précités au regard notamment de l'un ou plusieurs critères suivants :

- la capitalisation des instruments financiers ;
- la catégorie des instruments financiers ;
- la catégorie des investisseurs ;
- les capitaux propres de l'émetteur ;
- le chiffre d'affaires de l'émetteur ;
- le nombre d'exercices certifiés ;
- le nombre minimum des instruments financiers diffusés dans le public ;
- le montant minimum des instruments financiers diffusés dans le public ;
- le secteur d'activité et/ou de la localisation géographique de l'émetteur.

Toute création ou modification de compartiments par la société gestionnaire, préalablement approuvée par l'AMMC, et, le cas échéant, l'affectation des instruments financiers qui peut en découler, sont communiquées à l'AMMC et aux émetteurs concernés au moins vingt (20) jours de bourse avant leur mise en exécution effective. Elles sont également portées à la connaissance du public par avis dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter de la date de ladite communication et avant leur mise en exécution effective.

La société gestionnaire peut supprimer un compartiment déterminé lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- les objectifs ayant motivé sa création n'ont pas été atteints ;
- l'obtention de l'accord de l'AMMC.

La suppression du compartiment ainsi que le cas échéant, la réaffectation des instruments financiers qui y sont négociés, sont communiquées à l'AMMC et aux émetteurs concernés au moins vingt (20) jours de bourse avant leur mise en exécution effective. Elles sont également portées à la connaissance du public par avis dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter de la date de ladite communication et avant leur mise en exécution effective.

## Chapitre 2

### Les conditions d'admission à la cote des instruments financiers

#### Section première. – Dispositions générales

##### Article 2.2.1

Sauf dérogation accordée par la société gestionnaire après avis de l'AMMC, les instruments financiers donnant ou pouvant donner accès au capital d'un émetteur ne peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs que si les titres de capital auxquels ils se réfèrent sont eux-mêmes inscrits à la cote de la Bourse des valeurs.

#### Section 2. – L'admission au marché principal

##### Sous-section première. – L'admission dans les compartiments « Principal A » et « Principal B »

##### Article 2.2.2

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs dans les compartiments « Principal A » et « Principal B », les titres de capital négociables émis par les personnes morales qui remplissent les conditions suivantes :

- disposer d'un capital social entièrement libéré ;
- diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins :
  - 25 % du capital social si la capitalisation est inférieure à 5 milliards de dirhams ;
  - 20% du capital social si la capitalisation est égale ou supérieure à 5 milliards de dirhams et inférieure à 10 milliards de dirhams ;
  - 15% du capital social si la capitalisation est égale ou supérieure à 10 milliards et inférieure à 40 milliards de dirhams ;
  - 10% du capital social si la capitalisation est égale ou supérieure à 40 milliards de dirhams.

- diffuser dans le public des titres de capital représentant un montant minimum de :

- 1,25 milliards de dirhams si la capitalisation est égale ou supérieure à 5 milliards et inférieure à 10 milliards de dirhams ;
  - 2 milliards de dirhams si la capitalisation est égale ou supérieure à 10 milliards et inférieure à 40 milliards de dirhams ;
  - 6 milliards de dirhams si la capitalisation est égale ou supérieure à 40 milliards de dirhams.
- avoir établi et fait certifier les états de synthèse des trois derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote. En outre, les personnes morales qui contrôlent d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, promulguée par le dahir n°1-96-124 du 14 rabii II 1417 (30 août 1996), telle qu'elle a été modifiée et complétée, doivent présenter des comptes annuels consolidés et certifiés, selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Si la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice, l'émetteur doit également établir les états de synthèse précités au titre du premier semestre de l'exercice en cours. Ces états de synthèse doivent faire l'objet d'un examen limité par un ou des commissaires aux comptes.

Lorsque l'émetteur n'a pas son siège au Maroc, les états de synthèse précités doivent être établis et certifiés selon des normes jugées équivalentes au moins à celles en vigueur au Maroc par l'AMMC.

Les titres de capital sont admis dans le compartiment « Principal A » ou le compartiment « Principal B » en fonction de la capitalisation. La répartition des titres de capital entre ces deux compartiments s'effectue selon les seuils fixés par instruction après avis de l'AMMC.

Pour l'application du présent article, la capitalisation est calculée sur la base du cours d'introduction à la Bourse des valeurs.

##### Sous-section 2. – L'admission dans le compartiment « Principal C »

##### Article 2.2.3

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs dans le compartiment « Principal C » les titres négociables émis par des OPC.

La société gestionnaire peut exiger, par instruction et après avis de l'AMMC, que l'admission d'un type de titres émis par les OPC soit accompagnée, pendant la durée de la cotation des titres, d'un :

- contrat d'apport de liquidité, conclu entre la société gestionnaire et un apporteur de liquidité, visant à garantir la liquidité de l'instrument financier admis à la cote ; ou
- contrat de liquidité visant à garantir la liquidité de l'instrument financier admis à la cote, conclu entre l'émetteur dudit instrument et un apporteur de liquidité.

**Sous-section 3. – L'admission dans le compartiment « Principal D »****Article 2.2.4**

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans le compartiment «Principal D», les titres de créance négociables émis par les personnes morales qui remplissent les conditions suivantes:

- disposer d'un capital social entièrement libéré ;
- avoir établi et fait certifier les états de synthèse des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote. En outre, les personnes morales qui contrôlent d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95, doivent présenter des comptes annuels consolidés et certifiés, selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Si la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice, l'émetteur doit également établir les états de synthèse précités au titre du premier semestre de l'exercice en cours. Ces états doivent faire l'objet d'un examen limité par un ou des commissaires aux comptes.

Lorsque l'émetteur n'a pas son siège au Maroc, il doit établir et faire certifier les états de synthèse selon des normes jugées au moins équivalentes à celles en vigueur au Maroc par l'AMMC.

- émettre des titres de créance représentant au moins un montant total de 100 millions de dirhams dont au moins un montant de 20 millions de dirhams par tranche de l'émission admise à la cote de la Bourse des valeurs ;
- émettre des titres de créance ayant une maturité minimale de deux ans.

**Sous-section 4. – L'admission dans le compartiment « Principal E »****Article 2.2.5**

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans le compartiment «Principal E», les titres de capital et les titres de créance négociables, émis par les personnes morales qui remplissent les conditions suivantes :

- disposer d'un capital social entièrement libéré ;
- avoir établi et fait certifier les états de synthèse du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote. En outre, les personnes morales qui contrôlent d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 doivent présenter des comptes annuels consolidés et certifiés, selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Toutefois, les conditions prévues au deuxième tiret ci-dessus ne s'appliquent pas aux établissements publics, aux entreprises et sociétés visés à l'article premier de la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes, promulguée par le dahir n°1-03-195 du 16 ramadan 1424 (11 novembre 2003), telle qu'elle a été modifiée et complétée, dotés de la personnalité morale depuis moins d'un an à la date d'admission à la cote de leurs titres.

Lorsque l'émetteur n'a pas son siège au Maroc, il doit établir et faire certifier les états de synthèse précités selon des normes jugées au moins équivalentes à celles en vigueur au Maroc par l'AMMC.

Pour les titres de créance, les personnes morales précitées doivent, outre les conditions prévues ci-dessus, émettre des titres d'une maturité minimale de deux ans.

Peuvent être également admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans le compartiment «Principal E», les titres négociables émis par des OPC.

**Section 3. – L'admission au marché alternatif****Sous-section première. – Dispositions générales****Article 2.2.6**

Outre les conditions fixées par les articles 2.2.7 à 2.2.9 du présent règlement, seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans l'un des compartiments du marché alternatif, les titres de capital et de créance négociables émis par les petites ou moyennes entreprises qui remplissent l'une des conditions suivantes :

- avoir employé, pendant les six (6) derniers mois, des salariés dont le nombre moyen est inférieur à 300 personnes ;
- avoir un total bilan ne dépassant pas 200 millions de dirhams au titre du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission de ses titres ;
- avoir un chiffre d'affaires ne dépassant pas 500 millions de dirhams au titre du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission de ses titres.

Lorsqu'une petite ou moyenne entreprise possède des filiales au sens de l'article 143 de la loi précitée n°17-95, chaque condition prévue ci-dessus est appréciée, de manière groupée ou consolidée, pour la société mère et ses filiales.

**Sous-section 2. – L'admission dans le compartiment « Alternatif A »****Article 2.2.7**

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans le compartiment «Alternatif A», les titres de capital négociables émis par les petites ou moyennes entreprises qui remplissent, outre les conditions prévues à l'article 2.2.6 ci-dessus, les conditions suivantes:

- disposer d'un capital social entièrement libéré ;
- diffuser dans le public des titres de capital représentant au moins un montant de 5 millions de dirhams ;
- avoir établi et fait certifier les états de synthèse du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote. En outre, les personnes morales qui contrôlent d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 doivent présenter des comptes annuels consolidés et certifiés, selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Si la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice, l'émetteur doit également établir les états de synthèse précités au titre du premier semestre de l'exercice en cours. Ces états doivent faire l'objet d'un examen limité par un ou des commissaires aux comptes.

Lorsque l'émetteur n'a pas son siège au Maroc, il doit établir et faire certifier les états de synthèse selon des normes jugées au moins équivalentes à celles en vigueur au Maroc par l'AMMC.

- avoir conclu avec une société de bourse ou un conseiller en investissement financier, une convention d'assistance, selon les modalités fixées par instruction après avis de l'AMMC, ayant pour objet de conseiller et d'assister l'émetteur dans le processus d'admission à la cote et pendant une durée minimale consécutive de deux ans ;
- avoir conclu pour une durée minimale de deux ans le contrat de liquidité visé à l'article 2.2.3 du présent règlement ;

En outre, les actionnaires détenant conjointement la majorité du capital social et/ou des droits de vote de l'émetteur des titres de capital au moment de son admission à la cote de la Bourse des valeurs, doivent s'engager à conserver ladite majorité pendant une période de deux ans à compter de la date d'admission à la cote. Les titres de capital concernés doivent être inscrits en compte bloqué pour cette même période auprès du teneur de comptes désigné par ledit émetteur.

**Sous-section 3. – L'admission dans le compartiment «Alternatif B»**

#### Article 2.2.8

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans le compartiment «Alternatif B», les titres de créance négociables émis par les petites ou moyennes entreprises qui remplissent, outre les conditions prévues à l'article 2.2.6 ci-dessus, les conditions suivantes :

- disposer d'un capital social entièrement libéré ;
- émettre des titres de créance représentant au moins un montant total de 20 millions de dirhams dont au moins un montant de 10 millions de dirhams par tranche de l'émission admise à la cote de la Bourse des valeurs ;
- avoir établi et fait certifier les états de synthèse des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote. En outre, les personnes morales qui contrôlent d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 doivent présenter des comptes annuels consolidés et certifiés, selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Si la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice, l'émetteur doit également établir les états de synthèse précités au titre du premier semestre de l'exercice en cours. Ces états doivent faire l'objet d'un examen limité par un ou des commissaires aux comptes.

Lorsque l'émetteur n'a pas son siège au Maroc, il doit établir et faire certifier les états de synthèse selon des normes jugées au moins équivalentes à celles en vigueur au Maroc par l'AMMC.

- émettre des titres de créance ayant une maturité minimale de deux ans.

**Sous-section 4. – L'admission dans le compartiment «Alternatif C»**

#### Article 2.2.9

Seuls peuvent être admis à la cote de la Bourse des valeurs, dans le compartiment «Alternatif C», les titres de capital et les titres de créance négociables, émis par les petites ou moyennes entreprises qui remplissent, outre les conditions prévues à l'article 2.2.6 ci-dessus, les conditions suivantes :

- disposer d'un capital social entièrement libéré ;
- avoir établi et fait certifier les états de synthèse :
  - du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission des titres de capital à la cote ;
  - des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission des titres de créance à la cote.

En outre, les personnes morales qui contrôlent d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 doivent présenter des comptes annuels consolidés et certifiés, selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Toutefois, les conditions prévues au deuxième tiret ci-dessus ne s'appliquent pas aux établissements publics, aux entreprises et sociétés visés à l'article premier de la loi précitée n°69-00, dotés de la personnalité morale depuis moins d'un an à la date d'admission à la cote de leurs titres.

Lorsque l'émetteur n'a pas son siège au Maroc, il doit établir et faire certifier les états de synthèse selon des normes jugées au moins équivalentes à celles en vigueur au Maroc par l'AMMC.

Pour les titres de créance, les petites ou moyennes entreprises précitées doivent, outre les conditions prévues ci-dessus, émettre des titres d'une maturité minimale de deux ans.

**Section 4. – Les conditions d'admission des titres en devises**

#### Article 2.2.10

L'admission des titres en devises dans l'un des compartiments du marché principal ou du marché alternatif est soumise aux mêmes conditions d'admission des titres émis en dirhams prévues respectivement par les dispositions des sections 2 et 3 du présent chapitre. Pour la satisfaction des conditions précitées, les montants libellés en devises doivent être équivalents aux montants en dirhams prévus par les dispositions des sections précitées.

### Chapitre 3

#### *Les modalités d'admission à la cote des instruments financiers*

##### Article 2.3.1

L'admission à la cote d'instruments financiers fait l'objet d'une demande adressée à la société gestionnaire par le requérant ou par son ou ses mandataires habilités à cet effet.

La société gestionnaire et le requérant arrêtent conjointement un calendrier pour l'admission à la cote des instruments objet de la demande.

##### Article 2.3.2

La demande d'admission visée à l'article 2.3.1 du présent règlement doit être accompagnée d'un dossier comprenant les documents suivants :

- les procès-verbaux des organes délibérants de l'émetteur contenant la décision en vue de l'admission de ses instruments financiers et fixant les modalités de sa réalisation ;
- le projet de document d'information prévu par l'article 5 de la loi précitée n°44-12 ;
- le projet de convention à conclure entre l'émetteur et les membres du syndicat de placement, le cas échéant ;
- le projet de calendrier de l'opération d'admission des instruments financiers ;
- l'attestation d'admission des instruments financiers aux opérations du Dépositaire central ;
- une copie conforme des statuts ou du règlement de gestion, selon le cas ;
- la liste des actionnaires ou porteurs de parts ou associés ainsi que la répartition du capital social et des droits de vote ou de l'actif des entités concernées ;
- l'attestation d'inscription de l'émetteur au registre de commerce ;
- la lettre de désignation du ou des mandataires par l'émetteur, le cas échéant.

##### Article 2.3.3

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres de capital à l'un des compartiments «Principal A» ou «Principal B» doit être accompagnée des documents suivants :

- les états de synthèse des trois derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés des rapports du ou des commissaires aux comptes relatifs à la certification desdits états ;
- les états de synthèse consolidés des trois derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés des rapports du ou des commissaires aux comptes relatifs à la certification desdits états, lorsque l'émetteur contrôle d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 ;

- les états de synthèse au titre du premier semestre de l'exercice en cours, accompagnés de l'attestation de l'examen limité par le ou les commissaires aux comptes, lorsque la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice ;
- les rapports de gestion des trois derniers exercices.

##### Article 2.3.4

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres de capital au compartiment «Alternatif A» doit être accompagnée des documents suivants :

- les états de synthèse du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états ;
- les états de synthèse consolidés du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états, lorsque l'émetteur contrôle d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 ;
- les états de synthèse au titre du premier semestre de l'exercice en cours, accompagnés de l'attestation de l'examen limité par le ou les commissaires aux comptes, lorsque la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice ;
- une attestation délivrée par un organisme public précisant le nombre moyen des salariés employés par l'émetteur pendant les six (6) derniers mois précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote ;
- une copie de la convention d'assistance prévue à l'article 2.2.7 du présent règlement ;
- l'engagement des actionnaires, détenant conjointement la majorité du capital social et/ou des droits de vote de l'émetteur des titres au moment de l'admission de ses titres, de conserver ladite majorité pendant une période de deux ans à compter de la date d'admission à la cote ;
- attestation de blocage des titres des actionnaires mentionnés au 6<sup>ème</sup> tiret du présent article ;
- une copie du contrat de liquidité prévu à l'article 2.2.7 du présent règlement.

##### Article 2.3.5

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres de capital à l'un des compartiments «Principal E» ou «Alternatif C» doit être accompagnée des documents suivants :

- les états de synthèse du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états ;

- les états de synthèse consolidés du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états, lorsque l'émetteur contrôle d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 ;
- le rapport de gestion du dernier exercice.

Toutefois, la production des documents précités n'est pas exigée des établissements publics, des entreprises et sociétés visés à l'article premier de la loi précitée n°69-00.

La demande d'admission des titres de capital au compartiment «Alternatif C» doit être également accompagnée d'une attestation délivrée par un organisme public précisant le nombre moyen des salariés employés par l'émetteur pendant les six (6) derniers mois précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote.

#### Article 2.3.6

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres de créance au compartiment «Principal D» doit être accompagnée des documents suivants :

- les états de synthèse des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés des rapports du ou des commissaires aux comptes relatifs à la certification desdits états ;
- les états de synthèse consolidés des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés des rapports du ou des commissaires aux comptes relatifs à la certification desdits états, lorsque l'émetteur contrôle d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 ;
- les états de synthèse au titre du premier semestre de l'exercice en cours, accompagnés de l'attestation de l'examen limité par le ou les commissaires aux comptes, lorsque la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice.

#### Article 2.3.7

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres de créance au compartiment «Alternatif B» doit être accompagnée des documents suivants :

- les états de synthèse des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés des rapports du ou des commissaires aux comptes relatifs à la certification desdits états ;
- les états de synthèse consolidés des deux derniers exercices précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés des rapports du ou des commissaires aux comptes relatifs à la certification desdits états, lorsque l'émetteur contrôle d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95 ;

- les états de synthèse au titre du premier semestre de l'exercice en cours, accompagnés de l'attestation de l'examen limité par le ou les commissaires aux comptes, lorsque la date d'admission prévisible intervient plus de neuf (9) mois après la clôture du dernier exercice ;
- une attestation délivrée par un organisme public précisant le nombre moyen des salariés employés par l'émetteur pendant les six (6) derniers mois précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote.

#### Article 2.3.8

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres de créance à l'un des compartiments «Principal E» ou «Alternatif C» doit être accompagnée, le cas échéant, des documents suivants :

- les états de synthèse du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états ;
- les états de synthèse consolidés du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états, lorsque l'émetteur contrôle d'autres sociétés au sens de l'article 144 de la loi précitée n°17-95.

La demande d'admission des titres de créance au compartiment «Alternatif C» doit être également accompagnée d'une attestation délivrée par un organisme public précisant le nombre moyen des salariés employés par l'émetteur pendant les six (6) derniers mois précédant la date de dépôt de la demande d'admission à la cote.

#### Article 2.3.9

Outre les documents prévus à l'article 2.3.2 du présent règlement, la demande d'admission des titres des OPC dans l'un des compartiments «Principal C» ou «Principal E» doit être accompagnée des documents suivants :

- les états de synthèse de l'OPC du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états, le cas échéant ;
- les états de synthèse de l'OPC consolidés, le cas échéant, du dernier exercice précédant la date de dépôt de la demande d'admission, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états, le cas échéant ;
- une copie de la décision d'agrément de l'OPC concerné ;
- une copie du contrat de liquidité ou d'apport de liquidité, le cas échéant.

#### Article 2.3.10

Dans le cadre de l'instruction de la demande d'admission, la société gestionnaire peut demander au requérant, la communication, dans les délais qu'elle fixe, de tout document ou toute information complémentaires.

## Article 2.3.11

Dès réception du dossier de la demande d'admission, la société gestionnaire s'assure qu'il comprend tous les documents et informations visés respectivement aux articles 2.3.1 à 2.3.9 du présent règlement, selon le cas, et statue sur la recevabilité de ladite demande.

Après réception du dossier complet, la société gestionnaire procède à l'examen du dossier afin de s'assurer que l'émetteur remplit les conditions prévues par le présent règlement, et statue sur la demande d'admission dans un délai de dix (10) jours de bourse à compter de la date de réception du dossier de la demande précitée.

Toutefois, ce délai est suspendu lorsque la société gestionnaire demande au requérant de lui fournir les documents et informations visés à l'article 2.3.10 du présent règlement, et ce jusqu'à la date de réception des documents et informations précités.

## Article 2.3.12

Si l'émetteur remplit les conditions d'admission, la société gestionnaire examine le calendrier de l'opération et les modalités de diffusion des instruments financiers proposés par le requérant notamment au regard des dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

## Article 2.3.13

En cas d'acceptation de la demande d'admission par la société gestionnaire, cette dernière notifie, par écrit faisant preuve de réception, sa décision au requérant. Toutefois, cette décision ne devient définitive qu'après l'obtention du visa du document d'information.

## Article 2.3.14

La société gestionnaire prononce, par avis, l'admission des instruments financiers à l'un des compartiments de la Bourse des valeurs. Cet avis précise notamment les caractéristiques des instruments financiers, les modalités de leur diffusion ainsi que le calendrier de l'opération.

## Article 2.3.15

En cas de refus de la demande d'admission, la société gestionnaire notifie sa décision au requérant par écrit faisant preuve de réception et en informe l'AMMC par tout moyen approprié.

Tout refus doit être motivé.

## Article 2.3.16

L'émetteur dont les titres de capital sont déjà admis à la cote est tenu de demander l'admission des nouveaux titres de capital issus d'une augmentation de capital par :

1. incorporation de réserves et/ou de prime d'émission ;
2. remboursement ou de conversion d'obligations en actions.

L'admission des titres précités est prononcée d'office par la société gestionnaire.

La procédure visée aux articles 2.3.2 à 2.3.10 du présent règlement n'est pas nécessaire pour l'admission des nouveaux titres visés au premier alinéa de cet article.

## Article 2.3.17

La société gestionnaire informe par écrit, le requérant, des frais et commissions qu'elle applique aux opérations qui le concernent ainsi que des conditions de leur acquittement.

## Chapitre 4

*Les modalités de diffusion  
des instruments financiers dans le public*

## Article 2.4.1

L'admission des instruments financiers à la cote se réalise par leur diffusion dans le public le cas échéant et l'organisation de leur première cotation.

Section première. – Diffusion des instruments financiers dans le public

## Article 2.4.2

La diffusion dans le public des instruments financiers doit être réalisée au plus tard lors de la première cotation.

## Article 2.4.3

Lorsque l'émetteur choisit de réaliser la diffusion dans le public, d'une partie de ses instruments financiers dans le cadre d'une procédure de première cotation, et de l'autre partie dans le cadre d'un placement préalable à la première cotation, la société gestionnaire apprécie l'adéquation des modalités de ladite diffusion aux caractéristiques de l'opération envisagée et ce, au regard des dispositions du présent règlement.

Le prix fixé pour la procédure de première cotation ne peut être supérieur à celui pratiqué lors du placement.

Un état détaillé relatif aux principaux éléments du résultat du placement préalable est communiqué par le requérant à la société gestionnaire qui le publie par avis.

## Article 2.4.4

La diffusion dans le public est réalisée lorsque les titres émis sont détenus par un nombre minimum de souscripteurs fixé dans le document d'information relatif à l'opération d'admission desdits titres à la cote.

## Section 2. – Procédures de première cotation

Sous-section première. – L'offre à prix ferme (OPF), l'offre à prix minimal (OPM) et l'offre à prix ouvert (OPO)

## Article 2.4.5

L'offre à prix ferme consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant un prix ferme. Les ordres émis par les souscripteurs sont obligatoirement stipulés à ce prix.

## Article 2.4.6

L'offre à prix minimal consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant un prix minimal de vente. Les ordres émis par les souscripteurs sont obligatoirement stipulés à ce prix ou à un prix supérieur.

## Article 2.4.7

L'offre à prix ouvert consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant une fourchette de prix. Les ordres émis par les souscripteurs sont obligatoirement stipulés à un cours appartenant à la fourchette de prix, limites incluses.



**Article 2.4.8**

La société gestionnaire publie un avis dans un délai de cinq (5) jours de bourse au moins avant la date de début des souscriptions. Cet avis, qui annonce l'admission d'un instrument financier selon l'une des trois procédures prévues aux articles 2.4.5, 2.4.6 et 2.4.7 du présent règlement, précise la quantité de titres diffusés dans le public par l'émetteur et le prix de vente proposé pour ces titres (prix ferme, prix minimal ou fourchette de prix).

**Article 2.4.9**

L'émetteur peut, après accord de la société gestionnaire, se réserver la faculté de modifier le prix ferme, ou le prix minimal ou la fourchette de prix, initialement stipulé, à condition que cette possibilité ait été prévue dans le document d'information visé par l'AMMC et que le prix ferme, prix minimal ou la fourchette de prix finalement retenu soit publié dans un délai de trois (3) jours de bourse au moins avant la date de clôture des souscriptions.

La société gestionnaire publie par avis cette modification en précisant les conditions dans lesquelles doivent être confirmées ou modifiées les ordres d'achat précédemment émis.

**Article 2.4.10**

La société gestionnaire centralise les ordres d'achat transmis par les membres du syndicat de placement le jour fixé dans le calendrier de l'opération de première cotation.

La société gestionnaire ne retient que les ordres d'achat stipulés au prix de l'offre dans le cas d'une offre à prix ferme, ou à un prix supérieur ou égal au prix minimal dans le cas d'une offre à prix minimal, ou à un prix appartenant à la fourchette de prix dans le cas d'une offre à prix ouvert.

Dans le cas d'une offre à prix minimal, la société gestionnaire a la faculté d'éliminer les ordres assortis d'une limite supérieure à une marge donnée par rapport au prix minimal, fixée en concertation avec le requérant.

**Article 2.4.11**

Dans le cas de l'offre à prix ferme et lorsque l'offre est satisfaite, le cours de la première cotation est celui du prix de l'offre.

Dans le cas de l'offre à prix minimal ou à prix ouvert, le cours résulte de la confrontation de l'offre et de la demande et en tenant compte de la demande exprimée dans le cadre du placement.

**Article 2.4.12**

L'émetteur peut, après accord de la société gestionnaire, prévoir que les ordres d'achat émis en réponse à l'offre soient répartis en catégories différenciées en fonction de critères, notamment la quantité de titres demandés et la catégorie des donneurs d'ordres.

La société gestionnaire fixe les modalités de transmission des ordres par les membres du syndicat de placement et les mentions concernant chaque catégorie d'ordres et en informe lesdits membres.

La société gestionnaire arrête l'état des ordres d'achat et répartit les titres visés par l'offre entre les donneurs d'ordres selon les modalités fixées par l'émetteur et validées par elle. Ces modalités peuvent, soit prévoir une répartition uniforme des titres entre les donneurs d'ordres, soit réserver un traitement particulier à certaines catégories d'ordres.

**Sous-section 2. – La cotation directe****Article 2.4.13**

La cotation directe consiste à admettre directement les instruments financiers à la cote, selon les modalités de négociation habituellement pratiquées à la Bourse des valeurs sur la base du cours d'admission fixé dans le document ou la note d'information.

Pour les titres de capital, cette procédure ne peut être utilisée que si les actions sont diffusées dans le public au regard des critères de diffusion fixés, selon le cas, par les articles 2.2.2, 2.2.7 et 2.4.4. du présent règlement.

**Article 2.4.14**

Sous réserve de l'accord de la société gestionnaire sur les conditions d'admission et le calendrier de l'opération, la cotation directe peut également consister en la mise sur le marché d'une quantité de titres destinés à être cédés le premier jour de cotation.

**Article 2.4.15**

La société gestionnaire publie un avis dans un délai de cinq (5) jours de bourse au moins avant la date de la première cotation. Cet avis qui annonce l'admission de l'instrument financier selon la procédure de cotation directe, précise notamment le cours d'admission, la référence utilisée lors du premier jour de cotation et le mode de cotation dudit instrument.

**Section 3. – Dispositions communes aux procédures de première cotation****Article 2.4.16**

La première cotation des instruments financiers admis à la cote est effectuée selon l'une des quatre procédures suivantes: l'offre à prix ferme, l'offre à prix minimal, l'offre à prix ouvert et la cotation directe, telles qu'elles sont fixées respectivement aux articles 2.4.5, 2.4.6, 2.4.7 et 2.4.13 du présent règlement.

**Article 2.4.17**

La société gestionnaire publie par avis les caractéristiques de l'opération de première cotation des instruments financiers, notamment :

- l'identité de l'émetteur, de son ou ses mandataires et de ses conseillers le cas échéant, pour l'opération d'admission ;
- le nombre, la nature et les caractéristiques des instruments financiers ;
- le prix ou la fourchette de prix de l'instrument financier ;
- le calendrier de l'opération et la procédure retenue pour la première cotation ainsi que toutes les informations nécessaires à l'information du public.

#### Article 2.4.18

Lorsque la société gestionnaire estime que la mise en œuvre de la procédure de première cotation retenue conduirait, au regard des demandes reçues, soit à la cotation des instruments financiers à un cours excédant une marge, fixée en concertation avec le requérant, par rapport au prix de l'offre, soit à une réduction excessive des ordres d'achat retenus, elle peut décider, après avis de l'AMMC et de l'émetteur, de différer à une date ultérieure l'admission des instruments précités.

La société gestionnaire publie par avis la nouvelle date d'admission et le cas échéant, la nouvelle procédure de première cotation retenue ainsi que les nouvelles modalités fixées pour la réalisation de l'admission à la cote. Tous les ordres d'achat reçus sont annulés.

#### Article 2.4.19

La société gestionnaire enregistre immédiatement les transactions portant sur les instruments financiers inscrits à la cote à la suite de la première cotation. L'émetteur communique à ladite société le(s) nom(s) de la (des) société(s) de bourse qu'il a désignée(s) pour accomplir les démarches nécessaires à cet effet.

#### Article 2.4.20

La société gestionnaire publie par avis les résultats de la première cotation. Ledit avis comprend, notamment :

- les caractéristiques de l'opération ;
- la synthèse globale des résultats ;
- l'allocation des titres par type de souscripteurs.

### Chapitre 5

#### *Les obligations des émetteurs pendant le séjour de leurs instruments financiers à la cote et les modalités de leur transfert et de leur radiation*

##### Section première – Les obligations des émetteurs pendant le séjour de leurs instruments financiers à la cote

#### Article 2.5.1

L'émetteur dont les titres de capital ou de créance sont admis à la cote doit faire parvenir, sans délai, à la société gestionnaire les documents suivants établis à compter de la date d'admission desdits titres :

- les procès-verbaux des réunions des assemblées générales ordinaires et extraordinaires ;
- les statuts mis à jour ;
- les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration précédant la tenue des réunions des assemblées générales ;
- la liste mise à jour des actionnaires de l'émetteur et la fraction du capital détenue par chacun d'eux ;
- les comptes semestriels prévus par la législation et la réglementation en vigueur ;
- les indicateurs d'activité et financiers trimestriels, le cas échéant ;

- les états de synthèse au titre de l'exercice écoulé certifiés et publiés, accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes ;

- les comptes de l'exercice écoulé consolidés le cas échéant, et publiés. Lesdits comptes doivent être certifiés selon la législation en vigueur ou, à défaut, selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS) et accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes ;

- les communiqués et publications ainsi que tout document d'information à caractère économique ou financier, diffusés ou publiés par l'émetteur.

#### Article 2.5.2

L'émetteur de titres d'un OPC admis à la cote doit faire parvenir, sans délai, à la société gestionnaire les documents suivants établis à compter de la date d'admission desdits titres :

- les statuts ou le règlement de gestion, selon le cas, mis à jour ;
- le document ou la note d'information, selon le cas, mis à jour ;
- les états de synthèse de l'OPC au titre de l'exercice écoulé certifiés et publiés, accompagnés du rapport du commissaire aux comptes relatif auxdits états de synthèse ;
- les états de synthèse de l'OPC consolidés le cas échéant, au titre de l'exercice écoulé, certifiés et publiés, accompagnés du rapport du commissaire aux comptes ;
- les communiqués et publications ainsi que tout document d'information à caractère économique ou financier, diffusés ou publiés par l'émetteur.

En outre, l'émetteur précité doit communiquer à la société gestionnaire la valeur liquidative périodique et le cas échéant la valeur liquidative indicative du titre de l'OPC selon une fréquence fixée en concertation avec ladite société.

#### Article 2.5.3

Tout émetteur d'instruments financiers admis à la cote est tenu de suivre l'évolution de la liquidité desdits instruments et prendre les mesures susceptibles de l'améliorer. A cette fin, il peut notamment réaliser ou faire réaliser toute opération financière et/ou conclure une convention d'assistance et /ou un contrat de liquidité.

Les critères d'évaluation de la liquidité des instruments financiers pour chaque compartiment sont fixés par instruction après avis de l'AMMC.

La société gestionnaire peut apposer une mention spéciale sur les instruments financiers non liquides selon les critères précités.

**Section 2. – Les modalités de transfert des instruments financiers entre les compartiments d'un même marché ou d'un marché à un autre**

**Article 2.5.4**

La société gestionnaire vérifie annuellement que la condition de capitalisation boursière, prévue à l'article 2.2.2 du présent règlement, est remplie pour les titres de capital admis dans les compartiments «Principal A» ou «Principal B». Lorsque la condition précitée n'est plus remplie, ladite société procède, à son initiative, au transfert des titres de capital concernés entre les compartiments précités, en informe les émetteurs concernés et publie un avis au moins cinq (5) jours de bourse avant la date du transfert effectif.

La capitalisation boursière visée au premier alinéa ci-dessus, qui prend en compte pour chaque émetteur tous les titres de capital admis à la cote du marché principal, est calculée sur la base de la moyenne des cours de clôture enregistrés pour les quatre-vingt-dix (90) derniers jours de bourse précédant la vérification annuelle.

**Article 2.5.5**

Tout émetteur peut demander le transfert de ses instruments financiers vers un autre compartiment, du marché principal ou du marché alternatif, lorsque les conditions d'admission desdits instruments au compartiment de destination qui lui sont applicables sont remplies, selon le cas.

La société gestionnaire statue sur la demande de transfert au regard des conditions du compartiment de destination applicables et procède au transfert des instruments financiers selon les modalités fixées par instruction après avis de l'AMMC.

En cas de transfert des instruments financiers du marché principal au marché alternatif, l'émetteur demeure soumis aux mêmes obligations d'information auxquelles il était assujéti dans le marché principal et ce, jusqu'à la clôture de l'exercice suivant l'exercice au cours duquel le transfert a été opéré.

**Section 3.- La radiation des instruments financiers**

**Article 2.5.6**

La radiation d'un instrument financier de la cote de la Bourse des valeurs est prononcée par la société gestionnaire à sa propre initiative, à la demande de l'AMMC, ou à la demande de l'émetteur concerné et ce, conformément aux dispositions des articles 19 et 20 de la loi précitée n°19-14.

**Article 2.5.7**

La société gestionnaire peut décider, à sa propre initiative, la radiation d'un instrument financier de la cote suite à un examen annuel effectué au regard des éléments prévus à l'article 19 de la loi précitée n°19-14.

La société gestionnaire établit un dossier sur chaque instrument financier susceptible d'être radié. Elle informe l'émetteur concerné de l'éventualité d'une décision de radiation et l'invite à présenter, par écrit, ses observations y afférentes dans un délai qu'elle fixe.

La société gestionnaire peut décider le maintien à la cote de l'instrument précité à condition que l'émetteur s'engage à prendre les mesures nécessaires afin de régulariser, dans un délai qu'elle fixe, sa situation au regard des éléments prévus à l'article 19 précité.

**Article 2.5.8**

En cas de radiation d'un instrument financier, à l'initiative de la société gestionnaire, la décision de radiation est prise après avoir préalablement informé l'AMMC.

**Article 2.5.9**

La décision de radiation d'un instrument financier est publiée par la société gestionnaire dans un journal d'annonces légales, au plus tard, quarante-cinq (45) jours de bourse avant sa date d'effet.

**Article 2.5.10**

La radiation d'un titre de capital entraîne la radiation de toutes les lignes secondaires qui y sont rattachées, telles que définies à l'article 4.3.34 du présent règlement.

**Article 2.5.11**

Tout instrument financier radié de la cote de la Bourse des valeurs peut être inscrit au système des services de négociation pour des instruments financiers non-inscrits à la cote, prévu à l'article 5.1.2 du présent règlement, et ce après accord de l'émetteur.

**TITRE III**

**LES OFFRES PUBLIQUES SUR LE MARCHÉ BOURSIER**

**Chapitre premier**

*Définitions*

**Article 3.1.1**

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

- l'offre publique d'achat telle que définie à l'article 3 de la loi précitée n°26-03 ;
- l'offre publique d'échange telle que définie à l'article 4 de la loi précitée n°26-03 ;
- l'offre publique de retrait telle que définie à l'article 6 de la loi précitée n°26-03 ;
- l'offre publique de vente telle que définie à l'article 7 de la loi précitée n°26-03.

Conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi précitée n°26-03, lorsque l'offre publique est mixte, c'est-à-dire comportant un règlement partiel en titres avec soultes en espèces, les règles applicables sont déterminées en fonction du caractère principal donné à l'offre par son initiateur, sous réserve de l'approbation de l'AMMC.

**Article 3.1.2**

Conformément aux dispositions du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 11 de la loi précitée n°26-03, la durée d'une offre publique s'entend de la période qui s'écoule entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'offre publique.

**Article 3.1.3**

Conformément aux dispositions de l'article 12 de la loi précitée n°26-03, la période d'une offre publique s'entend de la durée qui s'écoule entre la date de publication de l'avis du dépôt du projet de l'offre et la date de publication de l'avis relatif au résultat de l'offre.

**Chapitre 2***Les offres publiques d'achat, d'échange et de retrait***Article 3.2.1**

Pendant la période de l'offre publique, les titres de la société visée ne sont pas admis aux négociations sur le carnet d'ordres de blocs.

**Article 3.2.2**

Conformément aux dispositions du 1<sup>er</sup> alinéa de l'article 51 de la loi précitée n°26-03, si durant la durée d'une offre publique d'achat, l'initiateur achète sur le marché des titres de la société visée à un prix supérieur au prix de l'offre, cela entraîne le relèvement automatique du prix de l'offre publique d'achat jusqu'au niveau du prix d'intervention de l'initiateur sur le marché. Dans ce cas, la société gestionnaire publie par avis le nouveau prix et, le cas échéant, le nouveau calendrier.

**Article 3.2.3**

Les sociétés de bourse doivent, après la clôture de l'offre publique d'achat et jusqu'à la publication des résultats, s'assurer que les ordres d'achat des titres de la société visée, transmis par l'initiateur, sont libellés à des prix inférieurs ou égaux au prix de l'offre.

**Article 3.2.4**

Si l'initiateur renonce à son offre publique, dans les conditions citées à l'article 50 de la loi précitée n°26-03, il doit informer immédiatement la société gestionnaire de sa décision de renonciation. La société gestionnaire publie cette décision, sans délai, par avis.

**Article 3.2.5**

En cas d'offre publique concurrente ou de surenchère, la société gestionnaire publie, par avis, les nouvelles conditions et les nouveaux délais fixés par ladite offre tels qu'ils lui sont communiqués par l'AMMC.

**Article 3.2.6**

En cas d'une offre publique concurrente, les ordres déjà transmis en réponse à l'offre publique initiale doivent être renouvelés par les donneurs d'ordres, à partir de la date d'ouverture de l'offre publique concurrente.

**Article 3.2.7**

En cas d'une surenchère, les ordres déjà transmis en réponse à l'offre publique restent valables.

**Article 3.2.8**

Les titres présentés en réponse à l'offre publique doivent faire l'objet d'un blocage en compte par les teneurs de comptes.

**Article 3.2.9**

La société gestionnaire assure l'allocation des titres et enregistre les transactions issues de l'offre publique à la date prévue dans le calendrier.

**Article 3.2.10**

La livraison des titres et/ou le règlement des espèces, s'effectuent à la date prévue dans le calendrier et selon les modalités précisées dans l'avis prévu à l'article 3.4.4 du présent règlement.

**Chapitre 3***Les offres publiques de vente***Article 3.3.1**

L'initiateur peut prévoir que les ordres émis en réponse à l'offre publique de vente soient répartis par catégories différenciées, qui peuvent être déterminées en fonction de la quantité des titres demandée et de la qualité des donneurs d'ordres.

La société gestionnaire fixe les modalités de centralisation des ordres et les mentions concernant chaque catégorie et en informe les membres du syndicat de placement.

L'initiateur soumet à l'appréciation de la société gestionnaire les modalités selon lesquelles elle arrête l'état des ordres d'achat et répartit les titres visés par l'offre entre les donneurs d'ordres, soit selon un pourcentage uniforme, soit en réservant un traitement particulier à certaines catégories d'ordres.

La société gestionnaire précise, dans l'avis prévu à l'article 3.4.4 du présent règlement, les informations relatives aux types d'ordres qui doivent lui être communiquées par les membres du syndicat de placement, compte tenu des modalités fixées conformément à l'alinéa précédent.

**Article 3.3.2**

La société gestionnaire assure l'allocation des titres et enregistre les transactions à la date prévue dans le calendrier.

**Article 3.3.3**

La livraison des titres et le règlement des espèces s'effectuent selon les modalités précisées dans l'avis prévu à l'article 3.4.4 du présent règlement et ce, à la date prévue dans le calendrier.

**Chapitre 4***Dispositions communes***Article 3.4.1**

Conformément aux dispositions de l'article 30 de la loi précitée n°26-03, la société gestionnaire suspend, à la demande de l'AMMC, la cotation des titres de la société visée par un projet d'offre publique dès son dépôt. La suspension est publiée par avis, sans délai.

**Article 3.4.2**

Conformément aux dispositions du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 34 de la loi précitée n°26-03, à la demande de l'AMMC et après notification de l'avis de recevabilité du projet d'offre publique émis par cette dernière, la société gestionnaire procède à la reprise de la cotation des titres concernés par l'offre publique. La reprise de la cotation et les principales dispositions de l'offre publique sont publiées par avis, sans délai.

Si les conditions de l'offre publique ne permettent pas la cotation des titres concernés au vu de leur cours de référence, la société gestionnaire peut procéder à la purge des carnets d'ordres et à l'ajustement desdits cours de référence.

**Article 3.4.3**

La société gestionnaire examine le projet de calendrier de l'offre publique qui lui est transmis par l'initiateur ou son mandataire dès la publication par l'AMMC de l'avis de recevabilité. Cet examen est effectué au regard des caractéristiques de l'opération et des délais de sa réalisation.

La société gestionnaire communique à l'initiateur, son avis d'approbation sur le projet de calendrier de l'opération et les modalités de sa réalisation, préalablement à l'obtention du visa du document d'information visé à l'article 35 de la loi précitée n°26-03.

**Article 3.4.4**

Dès réception du document d'information visé par l'AMMC, la société gestionnaire publie un avis précisant le calendrier et les caractéristiques de l'offre publique ainsi que les modalités pratiques de centralisation des ordres, d'allocation et de dénouement des transactions.

**Article 3.4.5**

Les personnes qui désirent participer à l'offre publique transmettent leurs ordres jusqu'au jour de clôture de l'offre publique. Ces ordres peuvent être révoqués à tout moment jusqu'au jour de clôture de l'offre publique.

**Article 3.4.6**

Conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 39 de la loi précitée n°26-03, la société gestionnaire centralise les ordres d'achat, de vente ou d'échange transmis par les sociétés de bourse.

A l'effet d'assurer cette centralisation, la société gestionnaire fixe les supports de transmission des ordres, réceptionne et contrôle les souscriptions et assure l'allocation des titres.

La société gestionnaire communique à l'AMMC l'état récapitulatif des ordres centralisés à la date prévue dans le calendrier.

**Article 3.4.7**

Dans le cas d'une offre publique volontaire assortie d'un seuil de renonciation, la société gestionnaire publie sans délai un avis dès que l'AMMC l'informe que ladite offre est déclarée sans suite.

**Article 3.4.8**

Afin de préserver le fonctionnement régulier du marché, la société gestionnaire peut publier, par avis, les modalités de transmission et de négociation des ordres pendant la durée de l'offre publique sur les titres concernés par l'offre.

**TITRE IV****LES REGLES RELATIVES AU FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ****Chapitre premier***Dispositions générales***Article 4.1.1**

Les négociations portant sur les instruments financiers admis à la cote de la Bourse des valeurs sont organisées par la société gestionnaire conformément à la législation et la réglementation qui leur sont applicables.

**Article 4.1.2**

La société gestionnaire publie par avis, avant la fin de chaque année, les jours non ouvrés pour l'année suivante.

**Article 4.1.3**

La société gestionnaire assure la publicité des transactions à travers le bulletin de la cote. A cet effet, elle arrête le contenu dudit bulletin et la nomenclature de ses chapitres.

Le bulletin de la cote précise notamment la physionomie des transactions par carnet d'ordres, le premier et le dernier cours, le cours de référence, le plus haut et le plus bas des cours traités sur chaque instrument financier négocié sur le marché via le carnet d'ordres central ainsi que le prix offert et demandé à la clôture du marché.

Il ne peut être fait de rectification sur le bulletin de la cote, après sa publication sur le site électronique de la société gestionnaire et par tous les moyens disponibles que pour des omissions ou erreurs éventuelles.

**Article 4.1.4**

Les instruments financiers admis à la cote de la Bourse des valeurs sont négociés via les carnets d'ordre central et de blocs, selon les modalités fixées dans les sections 2 et 3 du chapitre 3 du présent titre et les instructions édictées à cet effet par la société gestionnaire.

Le carnet d'ordres central permet la négociation des instruments financiers soit par confrontation continue des ordres d'achat et de vente, soit par confrontation des ordres après une période d'accumulation sans exécution.

Le carnet d'ordres de blocs permet la négociation des instruments financiers soit par entente directe, soit par appariement continu des ordres d'achat et de vente.

#### Article 4.1.5

Les transactions exécutées via les carnets d'ordres central et de blocs sont automatiquement enregistrées dès leur réalisation sur le système de cotation.

Les transactions, autres que celles prévues à l'alinéa précédent, sont déclarées et enregistrées selon les modalités fixées par les chapitres 4 et 5 du présent titre ainsi que par les instructions émises à cet effet par la société gestionnaire.

#### Article 4.1.6

En vue de garantir la sécurité du marché et son fonctionnement régulier, la société gestionnaire peut procéder, notamment à :

- la suspension temporaire de l'intervention des sociétés de bourse sur la Bourse des valeurs, notamment dans les cas prévus à l'article 6.1.23 du présent règlement ;
- la suspension de la séance de bourse pour une durée déterminée pour des raisons techniques ;
- l'annulation d'une (des) transaction(s) effectuée(s) sur le marché conformément aux dispositions de l'article 16 de la loi précitée n°19-14.

Les sociétés de bourse sont tenues de rappeler, par écrit, à leurs clients les dispositions du présent article.

#### Article 4.1.7

Les modalités techniques d'intervention sur le marché en vue de l'exécution des contrats de liquidité sont fixées par instruction.

Compte tenu de l'évolution de la liquidité de l'instrument financier objet du contrat de liquidité initial, la société gestionnaire peut demander, dans un délai de trois (3) mois après l'expiration de la durée dudit contrat, à l'émetteur la conclusion d'un nouveau contrat de liquidité. Ledit émetteur dispose d'un délai de deux (2) mois à compter de la date de réception de la demande de la société gestionnaire pour conclure ledit contrat.

#### Article 4.1.8

La société gestionnaire peut, à son initiative ou à la demande d'un apporteur de liquidité, conclure un contrat d'apport de liquidité portant sur un instrument financier donné.

L'apporteur de liquidité est tenu d'assurer une présence minimale sur le marché de l'instrument financier, en positionnant simultanément des ordres d'achat et de vente et en respectant un volume minimum ainsi qu'une fourchette de prix d'une largeur maximale, conformément aux stipulations du contrat d'apport de liquidité.

La société gestionnaire détermine, en concertation avec l'apporteur de liquidité concerné, les modalités d'exécution de chaque contrat d'apport de liquidité, les porte à la connaissance de l'AMMC et les publie par avis.

#### Article 4.1.9

Au sens du titre IV du présent règlement, une opération sur titres, désignée ci-après OST, est une action d'un émetteur ou d'un tiers en relation avec cet émetteur portant sur lesdits titres. Sont notamment considérées comme OST, les opérations suivantes:

- le détachement d'un droit préférentiel de souscription ;
- le détachement d'un droit d'attribution ;
- le paiement de dividende ;
- le détachement de coupon ;
- le regroupement d'actions ;
- la réduction du capital ;
- la radiation d'un instrument financier coté à la Bourse des valeurs ;
- la division de la valeur nominale ;
- l'élévation de la valeur nominale ;
- l'assimilation de deux lignes de cotation.

#### Article 4.1.10

L'émetteur ou le teneur de compte chargé de centraliser une OST transmet à la société gestionnaire, au plus tard dix (10) jours de bourse avant la date d'effet de l'opération, un dossier en relation avec l'opération dont le contenu est fixé par la société gestionnaire. Ce délai est porté à vingt-cinq (25) jours de bourse pour une OST qui donne lieu à des opérations d'échanges avec rompus.

Dès la réception du dossier prévu au premier alinéa ci-dessus, la société gestionnaire se concerte avec le Dépositaire central, afin de s'assurer de la concordance des informations reçues par les deux institutions et de coordonner leurs traitements respectifs de l'opération.

En cas de retard de transmission du dossier prévu au premier alinéa ci-dessus, la société gestionnaire et le Dépositaire central peuvent convenir avec l'émetteur d'un nouveau calendrier pour la réalisation de l'OST.

La société gestionnaire annonce les caractéristiques et les modalités de traitement de l'OST par avis au moins cinq (5) jours de bourse avant la date d'effet de l'opération.

Sauf dérogation décidée par la société gestionnaire et validée par l'AMMC, un droit préférentiel de souscription ou d'attribution est détaché trois (3) jours de bourse avant la date de démarrage des périodes des opérations de souscription ou d'attribution.

#### Article 4.1.11

Lorsque l'émetteur prévoit une date de clôture des opérations d'attribution et d'échange afin d'éviter que des droits ou des titres formant des rompus demeurent non exercés, la société gestionnaire précise la date de radiation au niveau de l'avis relatif à l'opération et procède à la radiation des lignes de cotation concernées dès la clôture de la période de validité des droits ou d'échange des titres.

**Article 4.1.12**

L'émetteur désirant mettre en œuvre un programme de rachat de ses actions, conformément aux dispositions de l'article 281 de la loi précitée n°17-95, doit informer la société gestionnaire des modalités dudit programme et de la société de bourse désignée pour sa réalisation au moins cinq (5) jours de bourse avant son démarrage.

La société gestionnaire publie, par avis, les modalités du programme de rachat.

**Article 4.1.13**

Toute modification portant sur les modalités du programme de rachat doit être portée, sans délai, par l'émetteur à la connaissance de la société gestionnaire.

**Article 4.1.14**

Les ordres transmis dans le cadre d'un programme de rachat doivent être introduits dans le système de cotation suivant une référence fixée par instruction.

**Chapitre 2***Les sociétés de bourse***Section première. – L'accès au système de cotation****Article 4.2.1**

Préalablement à l'accès au système de cotation, toute société de bourse agréée doit communiquer à la société gestionnaire les documents suivants :

- une copie de ses statuts ;
- une copie du procès-verbal de son assemblée générale constitutive le cas échéant ;
- une copie du procès-verbal de la réunion de ses organes sociaux comportant leur résolution relative à la désignation des mandataires sociaux et précisant leurs pouvoirs ;
- un document précisant le montant et la répartition de son capital social ;
- la liste de ses salariés habilités par l'AMMC à exercer la fonction de négociateur d'instruments financiers ;
- les références des comptes bancaires ouverts en son nom auprès de Bank Al-Maghrib ;
- l'attestation de son adhésion à l'Association professionnelle des sociétés de bourse ;
- son organigramme ;
- une copie de la décision portant son agrément ;
- l'attestation de versement de sa contribution initiale visée à l'article 6.1.16 du présent règlement ;
- une copie de sa lettre adressée au Dépositaire central autorisant la société gestionnaire à initier le dénouement des opérations de règlement-livraison dans le cadre de la procédure de rachat ou de revente ;
- un document précisant la date sollicitée pour son accès au système de cotation.

La société de bourse s'engage à informer immédiatement la société gestionnaire de toute modification relative aux informations communiquées préalablement à l'accès au système de cotation.

**Article 4.2.2**

La société gestionnaire met à la disposition des sociétés de bourse un système de cotation permettant la négociation des instruments financiers.

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.

**Article 4.2.3**

La connexion du système de transmission d'ordres d'une société de bourse au système de cotation et l'utilisation dudit système s'effectuent sous la responsabilité de ladite société dans les conditions fixées dans le présent règlement et la convention visée à l'article 4.2.2 ci-dessus.

**Article 4.2.4**

Toute société de bourse qui utilise le système de cotation, doit mettre en œuvre les moyens appropriés pour prévenir toute perturbation du fonctionnement normal du marché au regard des dispositions du présent règlement et des stipulations de la convention visée à l'article 4.2.2 ci-dessus.

**Article 4.2.5**

Sous réserve des dispositions de l'article 4.2.6 ci-dessous, la transmission des ordres vers le système de cotation ne peut s'effectuer que par des négociateurs d'instruments financiers, agissant pour le compte de la société de bourse, habilités par l'AMMC.

**Article 4.2.6**

Toute société de bourse peut sous sa responsabilité et après accord préalable de la société gestionnaire, permettre à ses clients, la transmission directe de leurs ordres, via le système de transmission d'ordres de ladite société de bourse, vers le système de cotation dans les conditions et suivant les modalités fixées dans une convention établie à cet effet entre la société gestionnaire et la société de bourse.

**Article 4.2.7**

La société gestionnaire peut suspendre temporairement les moyens d'accès à distance de toute société de bourse au système de cotation lorsque ledit accès ne s'effectue pas conformément aux dispositions du présent règlement et aux stipulations de la convention visée à l'article 4.2.2 ci-dessus et ce, jusqu'à la date de régularisation de la situation.

Conformément à l'article 15 de la loi précitée n°19-14, lorsque les agissements d'une société de bourse sont de nature à mettre gravement en cause la sécurité ou l'intégrité du marché, la société gestionnaire peut suspendre temporairement son intervention sur ledit marché. Elle en informe, sans délai, l'AMMC et l'Association professionnelle des sociétés de bourse.

L'AMMC statue sur le maintien ou la levée de la suspension visée au 2<sup>ème</sup> alinéa ci-dessus dans un délai de deux (2) jours de bourse à compter de la date de publication de la société gestionnaire de l'avis de suspension.

#### Article 4.2.8

Lorsqu'une société de bourse n'est plus à même d'accéder au système de cotation pour des raisons techniques indépendantes de sa volonté, elle peut utiliser les stations de négociation de secours dans la mesure de leurs disponibilités, que la société gestionnaire met à sa disposition dans ses locaux.

Dans le cas où plusieurs sociétés de bourse se trouvent privées d'accès au système de cotation, pour les raisons techniques visées au premier alinéa ci-dessus, la société gestionnaire peut exceptionnellement suspendre la séance de bourse ou modifier les horaires de cotation dans l'intérêt du marché. Elle en informe immédiatement les sociétés de bourse et l'AMMC.

#### Section 2. – Le contrôle des opérations de négociation et de dénouement des transactions

##### Article 4.2.9

Conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi précitée n°19-14, la société gestionnaire s'assure que les opérations de négociation et de dénouement des transactions sont effectuées par les sociétés de bourse dans le respect des lois et règlements qui leur sont applicables.

A ce titre, la société gestionnaire veille, dès la réception des ordres jusqu'au dénouement des transactions, au contrôle notamment :

- de la réalité des ordres ;
- de l'horodatage des ordres ;
- de la non globalisation des ordres, sauf dans les cas autorisés par la législation en vigueur ;
- de la transmission des ordres avec diligence ;
- du respect des règles d'introduction des ordres dans le système de cotation prévues à l'article 4.3.4 du présent règlement ;
- du respect des règles de bonne conduite des sociétés de bourse au cours des séances de bourse ;
- du respect des règles d'utilisation du système de cotation ;
- des positions prises par les sociétés de bourse ;
- du processus de livraison des titres et de règlement des espèces.

La société gestionnaire peut demander aux sociétés de bourse de lui communiquer tout document ou information nécessaires lui permettant de contrôler les éléments précités, et en particulier d'évaluer les risques inhérents aux positions prises afin d'effectuer les ajustements de fonds nécessaires à la garantie de bonne fin des opérations visée à l'article 28 de la loi précitée n°19-14.

Conformément aux dispositions du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 11 de la loi précitée n°19-14, la société gestionnaire doit porter à la connaissance de l'AMMC sans délai, toute infraction ou irrégularité qu'elle aura relevée dans l'exercice de sa mission.

#### Article 4.2.10

La société gestionnaire peut demander aux sociétés de bourse à tout moment des explications et des justifications relatives aux ordres introduits dans le système de cotation.

#### Article 4.2.11

En vue d'évaluer les risques des positions non-dénuées détenues par les sociétés de bourse, ces dernières doivent transmettre à la société gestionnaire les documents suivants :

- les états de synthèse de l'exercice écoulé accompagnés du rapport du ou des commissaires aux comptes relatif à la certification desdits états ;
- une copie des statuts mis à jour accompagnée le cas échéant du procès-verbal de l'assemblée générale ayant délibéré sur la modification des statuts.

La société gestionnaire peut demander aux sociétés de bourse de lui communiquer les documents et informations suivants :

- le montant du capital social et la part détenue par chaque actionnaire ;
- l'organigramme de la société de bourse concernée ;
- la description des moyens techniques et organisationnels dédiés à la garantie de bonne fin des transactions ;
- l'organisation mise en place en particulier dans les domaines du contrôle interne et du back office ;
- toute information relative à la situation de ses risques généraux et financiers.

Les modalités de transmission des documents précités sont fixées par instruction.

En outre, la société gestionnaire peut demander à l'AMMC des éléments d'information relatifs aux règles prudentielles transmis par les sociétés de bourse à l'AMMC. Ladite demande doit être motivée.

### Chapitre 3

#### Les règles de négociation

##### Section première. – Dispositions générales

##### Sous-section première. – Les ordres de bourse

#### Article 4.3.1

Un ordre de bourse, désigné ci-après « ordre », est une instruction d'achat ou de vente d'un instrument financier, donnée par un client à une société de bourse pour être exécutée sur le marché boursier.



## Article 4.3.2

Conformément aux dispositions de l'article 23 de la loi précitée n°19-14, la clientèle peut faire parvenir les ordres par tous les moyens permettant la détermination de leur auteur, leur authenticité et leur traçabilité et de façon générale, tous les moyens reconnus probants par la législation et la réglementation en vigueur.

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

## Article 4.3.3

L'ordre introduit dans le système de cotation par une société de bourse fait l'objet d'une prise en charge sous forme d'un message d'acquiescement horodaté. A compter de l'émission de ce dernier, la société gestionnaire est responsable de l'exécution dudit ordre.

Le système attribue à tout ordre saisi un numéro d'ordre alphanumérique unique.

## Article 4.3.4

Préalablement à l'introduction des ordres dans le système de cotation, les sociétés de bourse doivent effectuer des contrôles de prix et de volume, instrument par instrument, afin de vérifier l'absence d'incohérences ou d'erreurs et d'éviter que les ordres transmis ne portent atteinte au bon fonctionnement du système de cotation et à l'intégrité du marché.

S'agissant des contrôles de prix, ils sont effectués afin de déceler les ordres dont la stipulation de prix est très éloignée des cours prévalant sur le marché, ou, à l'évidence, destinés à provoquer un décalage de cours exagéré, voire à provoquer une réservation.

En outre, les sociétés de bourse doivent s'assurer que les donneurs d'ordres portant sur des instruments financiers admis aux compartiments «Principal E» et «Alternatif C» sont des investisseurs qualifiés ou des investisseurs détenant une part du capital de l'émetteur avant l'admission de ces instruments financiers à la cote.

## Article 4.3.5

Les ordres figurant dans le carnet d'ordres peuvent faire l'objet de modification ou d'annulation par les sociétés de bourse.

## Article 4.3.6

Les ordres figurant dans le carnet d'ordres central peuvent être ajustés par la société gestionnaire pour certaines OST. A cet effet, la société gestionnaire publie, au moins cinq (5) jours de bourse avant la date d'effet de l'OST, un avis relatif à cette opération, et procède au début de la séance correspondant à cette date à l'ajustement des prix et des quantités des ordres.

La société gestionnaire fixe par instruction les modalités d'ajustement précité.

## Article 4.3.7

L'ordre transmis vers le système de cotation doit être libellé selon l'un des types d'ordres suivants :

- à prix limité (limit order) ;
- au marché (market order) ;

- au marché limité (market to limit) ;

- à déclenchement, selon les formes suivantes :

- à seuil de déclenchement (stop order) ;
- à plage de déclenchement (stop limit order) ;
- à seuil de déclenchement inverse (market if touched order) ;
- à seuil de déclenchement suiveur (trailing stop order) ;
- à plage de déclenchement suiveur (trailing stop limit order).

## Article 4.3.8

L'ordre à prix limité est celui par lequel l'acheteur fixe le prix maximal qu'il est disposé à payer et le vendeur le prix minimal auquel il accepte de céder ses titres.

## Article 4.3.9

L'ordre au marché n'est assorti d'aucune indication de prix. Il est destiné à être exécuté aux différents prix sur le carnet d'ordres jusqu'à épuisement de sa quantité. Il est prioritaire sur l'ordre à prix limité. En cas de non-exécution ou d'exécution partielle, l'ordre, ou son reliquat, est éliminé.

## Article 4.3.10

L'ordre au marché limité n'est assorti d'aucune indication de prix. Il est destiné à être exécuté aux différents prix sur le carnet d'ordres jusqu'à épuisement de sa quantité. Il a le même rang de priorité que l'ordre au marché. Toutefois, en cas de non-exécution ou d'exécution partielle, l'ordre, ou son reliquat, est transformé en ordre à prix limité au cours de la dernière transaction ou, à défaut, au cours de référence.

## Article 4.3.11

L'ordre à seuil de déclenchement permet de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé, appelé seuil de déclenchement.

L'ordre à seuil de déclenchement à l'achat est déclenché dès que le dernier cours traité ou le meilleur prix à l'achat, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, est supérieur ou égal au seuil de déclenchement.

L'ordre à seuil de déclenchement à la vente est déclenché dès que le dernier cours traité ou le meilleur prix à la vente, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, est inférieur ou égal au seuil de déclenchement.

En cas de déclenchement, l'ordre à seuil de déclenchement est transformé en ordre au marché.

## Article 4.3.12

L'ordre à plage de déclenchement permet de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé, appelé seuil de déclenchement, avec un prix maximal à ne pas dépasser à l'achat ou un prix minimal en deçà duquel l'ordre n'est pas exécuté à la vente.

L'ordre à plage de déclenchement à l'achat est déclenché dès que le dernier cours traité ou le meilleur prix à l'achat, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, est supérieur ou égal au seuil de déclenchement.

L'ordre à plage de déclenchement à la vente est déclenché dès que le dernier cours traité ou le meilleur prix à la vente, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, est inférieur ou égal au seuil de déclenchement.

En cas de déclenchement, l'ordre à plage de déclenchement est transformé en ordre à prix limité.

#### Article 4.3.13

L'ordre à seuil de déclenchement inverse permet de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé, appelé seuil de déclenchement.

L'ordre à seuil de déclenchement inverse à l'achat est déclenché dès que le dernier cours traité ou le meilleur prix à l'achat, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, est inférieur ou égal au seuil de déclenchement.

L'ordre à seuil de déclenchement inverse à la vente est déclenché dès que le dernier cours traité ou le meilleur prix à la vente, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, est supérieur ou égal au seuil de déclenchement.

En cas de déclenchement, l'ordre à seuil de déclenchement inverse est transformé en ordre au marché.

#### Article 4.3.14

L'ordre à seuil de déclenchement suiveur est un ordre dont le seuil de déclenchement suit, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, le dernier cours traité ou le meilleur prix en cas d'évolution favorable.

Pour l'ordre à seuil de déclenchement suiveur à l'achat, le seuil de déclenchement baisse si, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, le dernier cours traité ou le meilleur prix à l'achat baisse.

Pour l'ordre à seuil de déclenchement suiveur à la vente, le seuil de déclenchement augmente si, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire le dernier cours traité ou le meilleur prix à la vente augmente.

#### Article 4.3.15

L'ordre à plage de déclenchement suiveur est un ordre dont le seuil de déclenchement et le prix suivent, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, le dernier cours traité ou le meilleur prix en cas d'évolution favorable.

Pour l'ordre à plage de déclenchement suiveur à l'achat, le seuil de déclenchement et le prix baissent si, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, le dernier cours traité ou le meilleur prix à l'achat baisse.

Pour l'ordre à plage de déclenchement suiveur à la vente, le seuil de déclenchement et le prix augmentent si, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, le dernier cours traité ou le meilleur prix à la vente augmente.

#### Article 4.3.16

La société gestionnaire fixe par instruction le paramétrage relatif au seuil de déclenchement des ordres à déclenchement.

L'ordre à déclenchement n'est pas pris en considération pour le calcul du cours théorique du fixing.

#### Article 4.3.17

La société gestionnaire fixe par instruction les modalités de traitement des différents types d'ordres.

**Sous-section 2.** – Les durées de validité des ordres

#### Article 4.3.18

La société gestionnaire fixe par instruction la durée maximale de validité d'un ordre.

#### Article 4.3.19

Les ordres transmis vers le système de cotation peuvent avoir les durées de validité suivantes :

- Jour : l'ordre est valable pour la séance de bourse pendant laquelle il est transmis ;
- Heure (GTT) : l'ordre est valable jusqu'à l'heure qui y est indiquée ;
- Date (GTD) : l'ordre est valable jusqu'à la date qui y est indiquée ;
- Révocation (GTC) : l'ordre est valable pour une durée déterminée par instruction ;
- Exécuté et éliminé (IOC) : l'ordre est exécuté pour le maximum possible et son solde éventuel est éliminé ;
- Exécuté ou éliminé (FOK) : l'ordre doit être totalement exécuté ou éliminé au moment de son introduction ;
- A l'ouverture (OPG) : l'ordre est destiné à participer uniquement au fixing d'ouverture de la séance pendant laquelle il est transmis ;
- A la clôture (ATC) : l'ordre est destiné à participer uniquement au fixing de clôture de la séance pendant laquelle il est transmis ;
- Au fixing (GFA) : l'ordre est destiné à participer à un fixing ou à tous les fixings, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire ;
- Négociation au dernier cours (CPX) : l'ordre est destiné à participer uniquement à la phase de négociation au dernier cours.
- Les modalités d'application du présent article sont fixées par instruction.

#### Article 4.3.20

A l'expiration de sa durée de validité, l'ordre est éliminé automatiquement du système de cotation.

## Article 4.3.21

La société gestionnaire peut procéder à l'élimination des ordres figurant dans le carnet d'ordres de l'instrument concerné avant l'expiration de leurs durées de validité lorsque certaines OST ou offres publiques le justifient. A cet effet, la société gestionnaire publie un avis, au moins cinq (5) jours de bourse avant la date d'effet de l'opération et procède à ladite élimination au début de la séance correspondant à la date d'effet précitée.

## Article 4.3.22

Pour des raisons techniques, la société gestionnaire peut procéder à l'élimination des ordres portant sur un ou plusieurs instruments. Dans ce cas, elle informe les sociétés de bourse en précisant les motifs de l'élimination.

## Article 4.3.23

En cas de suspension de la cotation d'un instrument financier à la demande de l'AMMC conformément à la législation en vigueur, la société gestionnaire interdit l'introduction des ordres sur cet instrument dans le système de cotation et en informe les sociétés de bourse. En outre, l'AMMC peut demander à la société gestionnaire d'éliminer les ordres figurant dans le carnet d'ordres de l'instrument concerné.

En cas d'élimination des ordres, la société gestionnaire en informe les sociétés de bourse.

**Sous-section 3.– Les conditions relatives à l'exécution des ordres de bourse**

## Article 4.3.24

Les ordres transmis vers le système de cotation peuvent comporter les conditions d'exécution suivantes:

- quantité dévoilée (Iceberg order);
- quantité minimale (Minimum fill).

## Article 4.3.25

La quantité dévoilée est la quantité des instruments financiers initialement paramétrée par la société de bourse pour être visible sur le marché. La quantité dévoilée d'un ordre doit être inférieure ou égale à la quantité totale de l'ordre. Toutefois, elle ne peut être inférieure à une quantité minimale fixée par instruction et exprimée en nombre d'instruments ou en pourcentage de la quantité totale de l'ordre ou les deux à la fois.

Lorsque l'ordre est exécuté pour la totalité de sa quantité dévoilée, celle-ci est renouvelée, si le reliquat le permet, pour une quantité égale à la quantité dévoilée ou, en fonction du paramétrage retenu par la société gestionnaire, pour une quantité aléatoire générée par le système de cotation.

## Article 4.3.26

L'ordre à quantité minimale est assorti d'une quantité minimale d'exécution.

Au moment de l'introduction de l'ordre dans le système de cotation, si la quantité minimale spécifiée est immédiatement et totalement exécutée, le reliquat de l'ordre, le cas échéant, reste sur le marché. A défaut d'exécution de la quantité minimale, l'ordre entier est éliminé.

## Article 4.3.27

La société gestionnaire fixe par instruction les modalités d'exécution des ordres à quantité dévoilée et les ordres à quantité minimale.

**Sous-section 4.– Les cours de référence**

## Article 4.3.28

Le cours de référence d'un instrument financier correspond au cours de clôture pour ledit instrument, lors de la séance de bourse précédente, ajusté en cas d'OST ou d'offres publiques.

Le cours de clôture d'un instrument financier peut correspondre au :

- cours du fixing de clôture ;
- cours moyen pondéré calculé en tenant compte d'une période déterminée ;
- cours moyen pondéré calculé en tenant compte d'un nombre déterminé de transactions ;
- prix équivalent au milieu de la dernière fourchette de prix, à l'achat et à la vente, affichée sur le carnet d'ordres central ;
- dernier cours traité.

La société gestionnaire précise par instruction la méthode de calcul retenue pour chaque instrument ou groupe d'instruments.

Toutefois, les cours de référence des lignes secondaires, des titres de créance et des titres d'OPC sont déterminés par la société gestionnaire selon les modalités suivantes:

- pour les lignes secondaires, le cours de référence de chaque ligne est calculé sur la base d'un instrument de référence déterminé par ladite société, généralement la ligne principale. Toutefois, pour les droits préférentiels de souscription, le calcul de leur cours de référence sur la base de l'instrument de référence ne se fait qu'une seule fois, le jour de leur admission et exceptionnellement, pendant leur période de cotation afin de permettre leur négociation ;
- pour les titres de créance, si l'état de leur liquidité le justifie, le cours de référence de chaque titre est calculé notamment sur la base de la courbe des taux de référence des bons du trésor publiée par Bank Al-Maghrib ;
- pour les titres d'OPC, le cours de référence de chaque titre peut être calculé sur la base de sa valeur liquidative ou sa valeur liquidative indicative.

La société gestionnaire fixe par instruction les modalités de calcul des cours de référence visés aux 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> tirets du 2<sup>ème</sup> alinéa du présent article.

**Sous-section 5.– Les transactions**

**Article 4.3.29**

Pour chaque transaction réalisée, la société de bourse concernée reçoit un message d'exécution lui indiquant la quantité des titres exécutée et le cours d'exécution. En cas d'exécution partielle, la quantité restante de l'ordre est indiquée dans le message d'exécution.

**Article 4.3.30**

La société gestionnaire ne peut annuler de transactions que dans les cas prévus à l'article 16 de la loi précitée n°19-14.

En cas d'incident technique ou d'erreur de la société gestionnaire dans les paramètres de cotation d'un ou plusieurs instruments financiers, elle peut procéder à l'annulation de tout ou partie des transactions concernées. Elle organise le cas échéant, une nouvelle séance de bourse pour le ou les instruments concernés et décide de l'heure de reprise de leur cotation.

Lorsque la demande d'annulation d'une transaction émane d'une société de bourse, ladite demande n'entraîne pas automatiquement l'annulation de ladite transaction dès lors que les mécanismes de sécurité de négociation permettent d'éviter les erreurs de transmission des ordres. Toutefois, en cas de survenance d'une erreur ayant conduit à la cotation d'un cours aberrant, ou portant sur un instrument négocié selon le cycle de négociation au fixing, la société gestionnaire peut annuler les transactions qui en découlent.

**Article 4.3.31**

La société gestionnaire informe, sans délai, l'AMMC des transactions annulées en précisant les motifs d'annulation.

**Article 4.3.32**

La société gestionnaire fixe par instruction les modalités pratiques d'annulation des transactions.

**Sous-section 6.– Les lignes secondaires**

**Article 4.3.33**

Tout titre constituant une ligne secondaire dérive d'une ligne principale de cotation qui en constitue l'instrument de référence.

**Article 4.3.34**

La société gestionnaire fixe par instruction la liste des titres pouvant être cotés en lignes secondaires. Cette liste comprend notamment les titres suivants :

- les droits préférentiels de souscription ;
- les droits d'attribution ;
- les certificats d'investissement ;
- les actions nouvelles de jouissance différente ;
- les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote.

**Article 4.3.35**

En cas d'absence d'un cours traité de la ligne principale pendant une séance de bourse, la société gestionnaire suspend la réalisation des transactions portant sur les lignes secondaires, dont les cours de référence sont attachés à celui de ladite ligne principale, exception faite des droits préférentiels de souscription.

**Sous-section 7.– Les titres de créance**

**Article 4.3.36**

Les titres de créance sont cotés en pourcentage de leur valeur nominale au pied de coupon, en unité monétaire ou en taux, sur décision de la société gestionnaire. Cette décision est publiée par avis.

Les modalités de calcul du coupon couru sont fixées par instruction.

**Article 4.3.37**

La négociation des titres de créance sur la Bourse des valeurs commence trois (3) jours de bourse avant leur date de jouissance et se termine trois (3) jours de bourse avant leur date d'échéance.

**Section 2.– Les règles spécifiques au carnet d'ordres central**

**Article 4.3.38**

Pour être recevable, un ordre de bourse doit notamment comporter les indications suivantes :

- l'instrument financier objet de l'ordre ;
- le nombre de titres ;
- le sens de l'ordre ;
- le prix ;
- le prix de déclenchement, s'il s'agit d'un ordre à déclenchement ;
- la durée de validité ;
- le type de compte (pour compte client/ non client ...).

**Article 4.3.39**

La société gestionnaire peut fixer, par instruction, d'autres indications obligatoires à sa propre initiative ou à la demande de l'AMMC. Ces nouvelles indications sont publiées au moins cinq (5) jours de bourse avant leur entrée en vigueur.

**Article 4.3.40**

Tous les types d'ordres prévus à l'article 4.3.7 ci-dessus peuvent être utilisés sur le carnet d'ordres central. La société gestionnaire peut décider de suspendre ou de limiter l'utilisation de certains types d'ordres pour des groupes d'instruments financiers ou pendant des phases de négociation. Cette décision est publiée par instruction.

**Article 4.3.41**

Les durées de validité prévues à l'article 4.3.19 ci-dessus peuvent être utilisées sur le carnet d'ordres central. La société gestionnaire peut décider de suspendre ou de limiter l'utilisation de certaines durées de validité pour des groupes d'instruments financiers. Cette décision est publiée par instruction.

## Article 4.3.42

Toutes les conditions relatives à l'exécution des ordres prévues à l'article 4.3.24 ci-dessus peuvent être utilisées sur le carnet d'ordres central. La société gestionnaire peut décider de suspendre ou de limiter l'utilisation de certaines conditions d'exécution des ordres pour des groupes d'instruments financiers ou pendant des phases de négociation. Cette décision est publiée par instruction.

## Article 4.3.43

Les instruments financiers sont négociés sur le marché via le carnet d'ordres central soit par confrontation continue des ordres de sens opposé, selon le cycle de négociation en continu, soit par confrontation des ordres après une période d'accumulation sans exécution, selon le cycle de négociation au fixing.

Pour l'application de l'alinéa ci-dessus, on entend par :

- cycle de négociation en continu: la négociation selon ce cycle se traduit par la confrontation de tous les ordres au fur et à mesure de leur prise en charge par le système de cotation, et le cas échéant, par la détermination d'un cours instantané pour chaque instrument;
- cycle de négociation au fixing: la négociation selon ce cycle se traduit par la confrontation de tous les ordres préalablement introduits par les sociétés de bourse dans le système de cotation et, le cas échéant, par la détermination d'un cours unique pour chaque instrument.

## Article 4.3.44

Le cycle de négociation en continu peut comprendre les phases suivantes :

- fixing d'ouverture (opening auction call) ;
- négociation en continu (regular trading) ;
- fixing intermédiaire (intraday auction call) ;
- fixing de clôture (closing auction call) ;
- calcul et publication du cours de clôture (closing price publication) ;
- négociation au cours de clôture (closing price cross).

## Article 4.3.45

Le cycle de négociation au fixing peut comprendre les phases suivantes :

- fixing d'ouverture (opening auction call) ;
- fixing de clôture (closing auction call) ;
- fixing intermédiaire (intraday auction call) ;
- calcul et publication du cours de clôture (closing price publication) ;
- négociation au cours de clôture (closing price cross).

## Article 4.3.46

Les instruments financiers sont classés par groupes d'instruments suivant le cycle de négociation retenu et leurs caractéristiques. L'affectation des titres aux différents groupes d'instruments est publiée par avis.

## Article 4.3.47

Les modalités de fonctionnement des cycles de négociation en continu et au fixing sont fixées par instruction.

## Article 4.3.48

La société gestionnaire fixe par instruction les horaires de négociation des différents groupes d'instruments.

La société gestionnaire peut, le cas échéant, modifier les horaires en vigueur et en informe l'AMMC et les sociétés de bourse.

## Article 4.3.49

La société gestionnaire fixe, lors de l'admission d'un instrument financier, son cycle de négociation en fonction des caractéristiques de l'opération d'admission.

La répartition des instruments financiers déjà admis entre chaque cycle de négociation s'effectue selon l'un ou plusieurs critères de liquidité suivants :

- nombre de transactions ;
- volume de transactions ;
- nombre de titres traités ;
- nombre de séances pendant lesquelles l'instrument a été traité.

La société gestionnaire peut fixer, par instruction, d'autres critères de liquidité.

La répartition des instruments financiers entre chaque cycle de négociation est révisée au moins une fois par semestre et publiée par avis.

La société gestionnaire fixe, par instruction, les modalités de calcul de la liquidité.

## Article 4.3.50

Pendant les phases du fixing, un cours théorique du fixing est calculé automatiquement par le système de cotation en fonction des ordres figurant dans le carnet d'ordres et ajusté suite à l'introduction, à la modification ou à l'annulation d'un ordre.

## Article 4.3.51

Le cours théorique du fixing est calculé selon les modalités suivantes :

1- s'il existe au moins un ordre à prix limité dans le marché central, le cours théorique est calculé, selon les quatre étapes suivantes :

- étape 1 : le cours calculé est celui qui maximise le nombre de titres qui seront traités ;

- étape 2 : si deux ou plusieurs cours sont déterminés selon le premier critère, le cours retenu est celui qui minimise le nombre de titres qui ne seront pas traités ;
- étape 3 : si le processus précédent produit plusieurs cours de fixing, le sens du solde est pris en considération pour déterminer le cours du fixing :
  - le cours du fixing est fixé au plus haut de ces cours si le sens du solde est du côté acheteur pour tous les niveaux desdits cours (surplus de demande) ;
  - le cours du fixing est fixé au plus bas de ces cours si le sens du solde est du côté vendeur pour tous les niveaux desdits cours (surplus d'offre) ;
  - en présence d'ordres d'achat et de vente qui minimisent le nombre de titres qui ne seront pas traités, le plus haut des cours à l'achat et le plus bas des cours à la vente sont pris en considération dans l'étape 4 du calcul du cours théorique ;
  - en cas d'absence de titres qui ne seront pas traités, l'étape 4 du calcul du cours théorique est utilisée.
- étape 4 : si deux ou plusieurs cours sont retenus lors de l'étape précédente, le cours le plus proche du dernier cours traité, ou, à défaut, du cours de référence est retenu comme cours de fixing.

Si deux cours sont proches du dernier cours traité, ou, à défaut, du cours de référence, le plus élevé des deux est retenu comme cours de fixing.

2- s'il n'y a pas d'ordres à prix limité dans le marché central (uniquement des ordres au marché dans les deux sens), le dernier cours traité, ou, à défaut, le cours de référence est retenu comme cours de fixing.

Le calcul du cours théorique du fixing tient compte des quantités dévoilées et cachées.

#### Article 4.3.52

Outre les modalités de calcul du cours théorique du fixing prévues à l'article 4.3.51 ci-dessus, la société gestionnaire peut appliquer, pendant la phase du fixing de clôture, les règles suivantes pour le calcul du cours théorique de fixing de clôture:

- les ordres d'achat inférieurs au seuil statique bas et les ordres de vente supérieurs au seuil statique haut ne sont pas pris en compte dans le calcul et ne sont pas exécutés;
- les ordres d'achat supérieurs au seuil statique haut sont considérés, pour le calcul du cours du fixing, comme des ordres libellés à ce seuil et sont exécutés en fonction de leur prix initial (priorité prix);
- les ordres de vente inférieurs au seuil statique bas sont considérés, pour le calcul du cours du fixing, comme des ordres libellés à ce seuil et sont exécutés en fonction de leur prix initial (priorité prix).

#### Article 4.3.53

Les ordres sont classés dans le carnet d'ordres central selon l'un des deux modes de détermination de priorité suivants:

- prix-temps ;
- prix-compte-temps.

Pour le mode de détermination de priorité « prix-temps », les ordres d'achat au prix le plus élevé et les ordres de vente au prix le moins élevé sont prioritaires.

Pour le carnet d'ordres dont les ordres sont inversés, les ordres d'achat au prix le moins élevé et les ordres de vente au prix le plus élevé sont prioritaires.

Les ordres au marché et les ordres au marché limité sont prioritaires par rapport aux ordres à prix limité. A prix identique, les ordres transmis en premier sont prioritaires.

Pour le mode de détermination de priorité « prix-compte-temps », les ordres d'achat au prix le plus élevé et les ordres de vente au prix le moins élevé sont prioritaires.

Pour le carnet d'ordres dont les ordres sont inversés, les ordres d'achat au prix le moins élevé et les ordres de vente au prix le plus élevé sont prioritaires.

Les ordres au marché et les ordres au marché limité sont prioritaires par rapport aux ordres à prix limité. A prix identique, les ordres clients sont prioritaires par rapport aux ordres pour le compte de la société de bourse. A prix et origine identiques, les ordres transmis en premier sont prioritaires.

La société gestionnaire fixe, par instruction, le mode de détermination de priorité par instrument financier ou par groupes d'instruments financiers.

#### Article 4.3.54

Les ordres sont exécutés via le carnet d'ordres central selon l'un des trois modes d'allocation suivant :

- l'allocation selon le mode de détermination de priorité appliqué pour l'instrument concerné: les ordres sont exécutés selon leur priorité sur le carnet d'ordres, déterminée en fonction du mode de priorité retenu (prix-temps ou prix-compte-temps) ;
- l'allocation au prorata : l'ordre entrant est exécuté face à tous les ordres présents dans le carnet proportionnellement à leur quantité sans tenir compte de la priorité temps ;

l'allocation au prorata n'est utilisée que lorsque les quantités dévoilées ou les quantités cachées des ordres, à un niveau de prix, ne sont pas totalement exécutées ;

- l'allocation au prorata avec priorité à l'ordre ayant créé le meilleur prix : l'ordre entrant est exécuté face à tous les ordres présents dans le carnet d'ordres proportionnellement à leur quantité sans tenir compte de la priorité temps, avec priorité à l'ordre ayant créé le meilleur prix.

L'ordre ayant le meilleur prix est celui ayant été introduit en premier à ce prix avec une quantité au moins égale à la quantité minimale requise pour un tel ordre. Si l'ordre perd la priorité en raison de modification, il perd ses attributs. Dans ce cas, aucun autre ordre, parmi les ordres existants sur le carnet d'ordres au même niveau de prix, ne sera choisi comme un ordre ayant créé le meilleur prix.

#### Article 4.3.55

Pour chaque instrument ou groupe d'instruments, la société gestionnaire peut appliquer un ou plusieurs modes d'allocation prévus à l'article 4.3.54 ci-dessus en fonction des éléments suivants :

- les phases de cotation en continu et de fixing de clôture ;
- les autres fixings ;
- les quantités cachées des ordres à quantité dévoilée.

Les modalités pratiques d'allocation par instrument ou groupe d'instruments sont fixées par instruction.

#### Article 4.3.56

Les ordres sont exécutés selon les modalités suivantes :

- si la quantité totale d'un ordre entrant, ou le reliquat, est supérieure ou égale au cumul des quantités, y compris les quantités cachées, des ordres du sens opposé, ayant le même niveau de prix, les quantités dévoilées et les quantités cachées sont exécutées séparément sur la base de la priorité des ordres ;
- si la quantité totale d'un ordre entrant, ou le reliquat, est supérieure ou égale au cumul des quantités dévoilées des ordres du sens opposé, ayant le même niveau de prix, mais inférieure au cumul des quantités cachées ayant le même niveau de prix, les quantités dévoilées sont exécutées sur la base de la priorité des ordres, et le reliquat de l'ordre entrant est exécuté face aux quantités cachées sur la base du mode d'exécution des quantités cachées retenu pour l'instrument financier concerné ;
- l'ordre avec une quantité dévoilée figurant sur le carnet d'ordres est exécuté, dans un premier temps, pour sa quantité dévoilée et ensuite pour sa quantité cachée.

Les étapes ci-dessus présentées se répètent jusqu'à :

- l'exécution totale de l'ordre entrant ;
- l'exécution totale des ordres du sens opposé ayant le même niveau de prix.

En cas de non-exécution totale, le reliquat de l'ordre entrant est ajouté au carnet d'ordres ou éliminé en fonction du type de l'ordre et des conditions qui y sont associées.

#### Article 4.3.57

Les modalités d'allocation et d'exécution prévues aux articles 4.3.54 et 4.3.56 ci-dessus s'appliquent pendant les phases de fixing et de négociation en continu.

Au moment du fixing, en cas de déséquilibre entre l'offre et la demande :

- les ordres d'achat sont considérés comme des ordres entrants, si le solde des titres qui ne seront pas traités est du côté de la vente ;

- les ordres de vente sont considérés comme des ordres entrants, si le solde des titres qui ne seront pas traités est du côté de l'achat.

En cas d'équilibre entre l'offre et la demande, les ordres d'achat sont considérés comme des ordres entrants.

#### Article 4.3.58

Les ordres à prix limité doivent respecter la variation maximale fixée par instruction. Ladite variation est définie en pourcentage par rapport au cours de référence.

Les ordres ne respectant pas la variation maximale sont automatiquement rejetés au moment de leur transmission.

La société gestionnaire peut décider par instruction de procéder, au début de chaque séance, au contrôle des ordres et à l'élimination de ceux qui dépassent, du fait du changement du cours de référence, la variation maximale fixée.

#### Article 4.3.59

A l'exception des droits préférentiels de souscription, les cours traités ne peuvent connaître, lors de la confrontation des ordres au cours d'une même séance de bourse, une variation à la hausse ou à la baisse, par rapport aux cours de référence, excédant les seuils maximums fixés par l'AMMC, limites non incluses, conformément aux dispositions de l'article 13 de la loi précitée n°19-14.

#### Article 4.3.60

Conformément aux dispositions de l'article 13 de la loi précitée n°19-14, la société gestionnaire peut fixer, à l'intérieur des seuils de variation fixés par l'AMMC, des niveaux de seuils d'interruption intermédiaires, dits seuils de réservation qui sont fixés en fonction de la liquidité des instruments, de leur nature et de la phase de négociation. Lesdits seuils de réservation sont déterminés soit par rapport au cours de référence (seuils statiques), soit par rapport aux cours de la dernière transaction (seuils dynamiques).

La société gestionnaire fixe par instruction lesdits seuils de réservation et en informe l'AMMC.

#### Article 4.3.61

La société gestionnaire procède à la réservation de la négociation d'un instrument financier dès que, lors de la confrontation des ordres, le cours d'exécution est susceptible de franchir les seuils de réservation statiques ou dynamiques, limites non incluses.

Les modalités de réservation des instruments financiers sont fixées par instruction.

### Section 3.– Les règles spécifiques au carnet d'ordres de blocs

#### Article 4.3.62

Pour être recevable, un ordre de bourse doit notamment comporter les indications suivantes :

- l'instrument financier objet de l'ordre ;
- le nombre de titres ;
- le sens de l'ordre ;

- le prix ;
- le code de la société de bourse, contrepartie ;
- le type de compte (pour compte client/ non client ...).

## Article 4.3.63

Seul le type d'ordres «à prix limité» peut être utilisé sur le carnet d'ordres de blocs.

## Article 4.3.64

Les durées de validité "jour", "heure", "date" et "révocation" peuvent être utilisées sur le carnet d'ordres de blocs. La société gestionnaire peut décider de limiter leur utilisation pour un ou plusieurs instruments. Cette décision est publiée par instruction.

## Article 4.3.65

Aucune condition d'exécution ne peut être associée à un ordre de blocs.

## Article 4.3.66

Un instrument financier est négocié via le carnet d'ordres de blocs soit par entente directe, soit par appariement continu des ordres de sens opposé.

## Article 4.3.67

Lorsque l'instrument financier est négocié par entente directe, les ordres ne sont pas visibles sur le carnet d'ordres de blocs. L'ordre entrant est exécuté face à l'ordre de la société de bourse contrepartie ayant la même quantité, le même prix et le code convenu entre les deux sociétés de bourse.

## Article 4.3.68

Lorsque l'instrument financier est négocié par appariement continu des ordres de sens opposé, les ordres sont classés sur le carnet d'ordres de blocs selon le mode de détermination de la priorité appliqué pour le carnet d'ordres central. L'ordre entrant est exécuté face à tout ordre du sens opposé ayant la même quantité et la meilleure priorité, sur la base du mode de détermination de priorité «prix-temps».

## Article 4.3.69

Un ordre de blocs doit porter sur une quantité ou un montant au moins égal à la taille minimum du bloc de l'instrument financier concerné.

## Article 4.3.70

La taille minimum du bloc peut être exprimée selon un ou plusieurs paramètres suivants :

- pourcentage du nombre de titres constituant le capital de la société ;
- nombre de titres ;
- montant.

Si la taille minimum du bloc est exprimée selon plusieurs paramètres, l'ordre de blocs doit satisfaire au moins un de ces paramètres pour être accepté.

Les modalités de détermination de la taille minimum du bloc, par instrument financier ou groupe d'instruments financiers, sont fixées par instruction.

## Article 4.3.71

Chacun des ordres sous-jacents d'un ordre unique présenté par une société de bourse pour le compte de plusieurs clients, en vertu d'un mandat de gestion, doit respecter la taille minimum du bloc.

## Article 4.3.72

Les ordres de blocs doivent être libellés à des prix compris dans une fourchette, limites incluses, déterminée sur la base du dernier cours traité, ou du cours de clôture de l'instrument financier lors de la séance de bourse précédente, ajusté en cas d'OST ou d'offres publiques, diminué ou augmenté d'une marge de variation maximale.

Sont déterminés par instruction :

- le cours retenu pour le calcul de la fourchette et la marge de variation maximale par instrument ou groupe d'instruments ;
- les modalités de calcul de la fourchette de prix.

## Article 4.3.73

Une transaction de blocs portant au moins sur 5 % des titres composant le capital social d'une société, ou sur une quantité représentant au moins 10 fois la taille minimum du bloc, sans que cette quantité ne soit inférieure à 2,5 % des titres composant son capital social, peut être réalisée au dernier cours traité, ou du cours de clôture de l'instrument financier lors de la séance de bourse précédente, ajusté en cas d'OST ou d'offres publiques, diminué ou augmenté d'une marge de variation maximale fixée par instruction après avis de l'AMMC.

Le même traitement peut être appliqué, après accord de l'AMMC, sur un ensemble de transactions composant conjointement une seule opération, même si lesdites transactions portent individuellement sur un nombre de titres ne remplissant pas les conditions de quantité prévues au premier alinéa du présent article.

Par dérogation aux dispositions du premier alinéa du présent article, l'opération peut, après accord de l'AMMC, être conclue à des conditions de prix différentes, à condition qu'elle porte au moins sur 5% des titres composant le capital social et revêt un caractère stratégique.

## Article 4.3.74

Les transactions de blocs sont interdites :

- lorsque l'instrument financier est suspendu ;
- durant la période de l'offre, en cas d'offre publique d'achat, d'échange ou de retrait sur l'instrument financier concerné ;
- pour les instruments financiers nouvellement admis à la cote en l'absence d'un premier cours traité sur le carnet d'ordres central ;
- lorsque l'instrument financier est réservé sur le carnet d'ordres central.



**Article 4.3.75**

La négociation des instruments financiers sur le carnet d'ordres de blocs se fait en continu selon des horaires déterminés par la société gestionnaire et publiés par instruction.

La société gestionnaire peut, le cas échéant, modifier les horaires en vigueur. Elle en informe l'AMMC et les sociétés de bourse.

**Article 4.3.76**

Les modalités pratiques de négociation via le carnet d'ordres de blocs sont fixées par instruction.

**Chapitre 4**

*Les modalités de déclaration et d'enregistrement des transactions non réalisées sur les carnets d'ordres central ou de blocs*

**Section première. – Les transferts directs****Article 4.4.1**

Sans préjudice des obligations de déclaration de franchissement de seuils, les transferts directs portant sur les instruments financiers admis à la cote de la Bourse des valeurs doivent être déclarés, par tout moyen faisant preuve de réception, à l'établissement affilié concerné ou à la société de bourse, selon le cas, par le donateur et/ou par le bénéficiaire du transfert dans un délai de soixante (60) jours suivant la date d'établissement du document translatif de propriété.

**Article 4.4.2**

Conformément aux dispositions du 4<sup>ème</sup> alinéa de l'article 27 de la loi précitée n°19-14, les sociétés de bourse sont tenues de déclarer les transferts directs à la société gestionnaire dans un délai de (5) cinq jours ouvrables à compter de la date à laquelle a été effectuée la déclaration de transfert visée à l'article 4.4.1 ci-dessus.

**Article 4.4.3**

En application des dispositions du 6<sup>ème</sup> alinéa de l'article 27 de la loi précitée n°19-14, le cours retenu pour le calcul de la commission d'enregistrement des transferts directs entre conjoints, ascendants et descendants directs aux premiers et seconds degrés, correspond au cours de référence de l'instrument concerné le jour de la réalisation dudit transfert.

**Section 2. – L'apport de titres****Article 4.4.4**

Sont notamment considérées comme des opérations d'apport de titres :

- apport de titres admis à la cote de la Bourse des valeurs dans le cadre d'opérations de souscription des titres d'OPC ;

- apport de titres admis à la cote de la Bourse des valeurs dans le cadre d'opérations de restructuration, intragroupe, concernant les sociétés contrôlées par une société mère et/ou cette dernière, n'entraînant pas un changement de la part détenue directement ou indirectement par la société mère dans le capital de la société émettrice des titres précités ;

- apport de titres admis à la cote de la Bourse des valeurs dans le cadre d'opérations de fusion-absorption.

La liste définitive des opérations pouvant être qualifiées d'apports de titres est fixée par instruction.

**Article 4.4.5**

Les opérations d'apport de titres doivent faire l'objet d'une déclaration à la société gestionnaire, en vue de leur enregistrement, par l'intermédiaire d'une société de bourse au plus tard cinq (5) jours de bourse à compter de la réalisation desdites opérations par le teneur de comptes.

Les modalités de déclaration et d'enregistrement des opérations d'apport de titres sont fixées par instruction.

**Article 4.4.6**

La valorisation des titres objet de l'opération d'apport doit être réalisée selon les conditions de cours fixées par instruction après avis de l'AMMC.

Toutefois, en cas d'existence de dispositions législatives ou réglementaires particulières, la valorisation des titres objet de ladite opération d'apport se fait selon lesdites dispositions.

**Section 3. – Les transferts définitifs de propriété dans le cadre des opérations de prêt de titres****Article 4.4.7**

Conformément aux dispositions de l'article 24 de la loi n°45-12 relative au prêt de titres, promulguée par le dahir n°1-12-56 du 14 safar 1434 (28 décembre 2012), en cas de résiliation d'une opération de prêt de titres, et lorsque les titres prêtés et/ou remis en garantie sont inscrits à la Bourse des valeurs, le transfert de propriété devient définitif et les dispositions de l'article 22 de la loi précitée n°19-14 sont applicables.

**Article 4.4.8**

En cas de résiliation d'une opération de prêt de titres, les parties doivent déclarer, dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter de la date de ladite résiliation, le transfert définitif à la société gestionnaire, par l'intermédiaire des sociétés de bourse désignées par lesdites parties, en vue de son enregistrement.

Les modalités de déclaration et d'enregistrement ainsi que les conditions de prix dans lesquelles le transfert définitif doit être effectué sont fixées par instruction.

## Chapitre 5

### *Les modalités d'exécution des ventes judiciaires*

#### Section première.– Dispositions générales

##### Article 4.5.1

Conformément aux dispositions du premier alinéa de l'article 121 de la loi précitée n°19-14, lorsque les instruments financiers admis aux négociations à la Bourse des valeurs font l'objet d'une vente judiciaire, celle-ci ne peut être réalisée que sur la Bourse des valeurs et par l'entremise d'une ou plusieurs sociétés de bourse.

##### Article 4.5.2

L'agent chargé de l'exécution doit informer la société gestionnaire au moins huit (08) jours de bourse avant la date prévue pour la vente des instruments financiers et lui remet copie de la décision judiciaire pour exécution ainsi que l'attestation de blocage délivrée par le ou les teneurs de comptes des instruments financiers objet de la vente.

##### Article 4.5.3

L'agent chargé de l'exécution communique, par écrit, à la société gestionnaire la dénomination de la société ou des sociétés de bourse désignée(s) pour l'exécution de la vente des instruments financiers.

##### Article 4.5.4

La vente judiciaire des instruments financiers est réalisée, compte tenu de la quantité des instruments financiers objet de la vente, soit via le carnet d'ordres central ou/et de blocs, soit via un carnet d'ordres spécifique après avis de l'AMMC.

##### Article 4.5.5

La vente des instruments financiers via le carnet d'ordres central et/ou de blocs se réalise selon les règles et modalités prévues par le présent règlement.

#### Section 2.– Les ventes aux enchères via un carnet d'ordres spécifique

##### Article 4.5.6

Lorsque la vente sera réalisée via un carnet d'ordres spécifique, la société gestionnaire publie un avis, au moins trois (3) jours de bourse avant la date de la vente, précisant la quantité des instruments financiers objet de la vente, la nature et la spécificité desdits instruments, le prix minimal de vente, ainsi que les modalités de la réalisation des enchères et d'allocation des instruments précités.

##### Article 4.5.7

Seuls les ordres "à cours limité" et/ou "au marché" sont utilisés sur le carnet d'ordres spécifique.

##### Article 4.5.8

Seule la durée de validité "révocation" peut être utilisée sur le carnet d'ordres spécifique.

##### Article 4.5.9

Les instruments financiers objet de la vente judiciaire sont négociés au fixing. La vente aux enchères peut être réalisée en un ou plusieurs fixings et en une ou plusieurs séances de bourse.

##### Article 4.5.10

L'allocation des instruments financiers se fait sur la base du mode de détermination de la priorité "prix-temps" ou au prorata.

##### Article 4.5.11

Le prix d'exécution de chaque ordre, lors du fixing, peut être déterminé selon l'une des trois méthodes suivantes :

Méthode 1 : Le prix est celui de l'ordre de vente. Tous les ordres sont exécutés à ce prix.

Méthode 2 : Chaque ordre est exécuté au prix demandé.

Méthode 3 : Les ordres ayant un prix égal ou supérieur au prix moyen pondéré sont exécutés à ce prix moyen et les autres ordres sont exécutés aux prix demandés.

##### Article 4.5.12

Les modalités de dénouement des transactions enregistrées sont fixées par instruction.

## TITRE V

### LES SERVICES DE NEGOCIATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS NON INSCRITS A LA COTE DE LA BOURSE DES VALEURS

#### Chapitre premier

##### *L'inscription et la désinscription des instruments financiers*

##### Article 5.1.1

Conformément aux dispositions du 4<sup>ème</sup> alinéa de l'article 11 de la loi précitée n° 19-14, la société gestionnaire peut offrir des services de négociation pour des instruments financiers non-inscrits à la cote de la Bourse des valeurs, selon les conditions et les modalités fixées dans le présent titre.

##### Article 5.1.2

Tout émetteur souhaitant bénéficier des services de négociation prévus à l'article 5.1.1 ci-dessus, doit adresser à la société gestionnaire une demande d'inscription de ses instruments financiers au système des services de négociation (SSN) pour des instruments financiers non-inscrits à la cote mis en place à cet effet par ladite société.

La demande d'inscription doit être accompagnée d'un dossier comportant les documents suivants :

- une copie conforme des statuts ou du règlement de gestion, selon le cas ;
- la liste des actionnaires ou porteurs de parts ainsi que la répartition du capital social et des droits de vote ou de l'actif des entités concernées ;
- les états financiers relatifs à l'exercice précédant la date de demande d'inscription, le cas échéant ;
- l'attestation d'inscription de la société au registre de commerce lorsque l'émetteur est constitué sous forme de société.

La société gestionnaire peut exiger de l'émetteur la communication de tout autre document ou information qu'elle juge utile pour l'instruction de la demande.

**Article 5.1.3**

La société gestionnaire statue sur la demande d'inscription et notifie sa décision à l'émetteur dans un délai n'excédant pas dix (10) jours de bourse à la date de réception du dossier complet.

**Article 5.1.4**

La désinscription des instruments financiers du SSN est décidée par la société gestionnaire en cas de liquidation de l'émetteur concerné.

Elle peut être également décidée par la société gestionnaire notamment lorsque les agissements de l'émetteur ou les faits survenus sont susceptibles de porter atteinte au bon fonctionnement du SSN ou aux services de négociations.

La désinscription peut en outre, être requise auprès de la société gestionnaire par l'émetteur concerné.

La société gestionnaire informe l'émetteur de la désinscription de ses instruments financiers du SSN.

**Article 5.1.5**

Les dispositions des articles 5.1.2 (2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> alinéas), 5.1.3 et 5.1.4 (1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> alinéas) du présent règlement ne s'appliquent pas lorsque l'émetteur est l'Etat ou une collectivité territoriale.

**Chapitre 2***Les règles de négociation***Article 5.2.1**

Les instruments financiers inscrits au SSN peuvent être négociés soit par entente directe soit par confrontation des ordres de sens opposé selon les modes ci-après :

- négociation via un carnet d'ordres avec appariement automatique ;
- négociation via un carnet d'ordres sans appariement automatique ;
- négociation bilatérale avec appariement automatique ;
- négociation en "tout ou rien" avec appariement automatique.

Les transactions réalisées selon le mode de négociation via le carnet d'ordres sans appariement automatique sont déclarées à la société gestionnaire par l'intermédiaire financier concerné, visé à l'article 5.2.2 ci-après.

Les modalités de négociation sont fixées par instruction.

**Article 5.2.2**

Seuls les intermédiaires financiers, tels que définis à l'article 2 de la loi n°44-12 précitée, et les sociétés de gestion d'OPC peuvent être autorisés à accéder au SSN. Cette autorisation peut porter sur un ou plusieurs types d'instruments financiers.

**Article 5.2.3**

La connexion du système de transmission d'ordres d'un intermédiaire financier ou d'une société de gestion d'OPC au SSN s'effectue dans les conditions fixées dans une convention conclue à cet effet avec la société gestionnaire.

**Article 5.2.4**

La société gestionnaire peut suspendre temporairement les moyens d'accès à distance au SSN de tout intermédiaire financier ou toute société de gestion d'OPC, selon le cas, lorsque ledit accès ne s'effectue pas conformément aux stipulations de la convention visée à l'article 5.2.3 ci-dessus et ce, jusqu'à la date de régularisation de leur situation.

**Article 5.2.5**

Les transactions réalisées via le SSN donnent lieu au paiement, par les acheteurs et les vendeurs, de la commission appliquée à cet effet par la société gestionnaire.

La société gestionnaire fixe par instruction la commission qu'elle applique aux transactions réalisées via le SSN ainsi que les modalités de son acquittement.

**Article 5.2.6**

La société gestionnaire fixe par instruction les modalités de dénouement des transactions réalisées via le SSN.

**TITRE VI****LE SYSTEME DE GARANTIE DE BONNE FIN DES OPERATIONS ET FONDS DE GARANTIE****Chapitre premier***Le système de garantie de bonne fin des opérations***Section première. – Les principes généraux de la livraison des titres et le règlement des espèces****Article 6.1.1**

Les transactions effectuées via le carnet d'ordres central font l'objet de la livraison des titres et du règlement des espèces. Cette livraison et ce règlement sont corrélatifs et simultanés le jour de dénouement des transactions conformément aux dispositions de l'article 29 de la loi précitée n°19-14.

Toutefois, en cas d'impossibilité de livraison totale ou partielle des titres, dans le délai prévu à l'article 6.1.24 du présent règlement, imputable à la société de bourse défaillante, ladite livraison peut se résoudre par compensation pécuniaire après concertation entre la société gestionnaire et la société de bourse contrepartie selon les modalités fixées par instruction.

**Article 6.1.2**

Le règlement des espèces et la livraison des titres entre sociétés de bourse interviennent dans un délai de trois (3) jours de bourse à compter de la date de réalisation de la transaction. Ce délai peut être modifié par instruction en fonction notamment de la nature de l'instrument concerné.

**Article 6.1.3**

Les sociétés de bourse doivent mettre en œuvre toutes les mesures nécessaires à l'exécution de leurs obligations de règlement et de livraison consécutives aux transactions réalisées par leur entremise.

Les sociétés de bourse restent redevables à l'égard de leur contrepartie, des titres et des espèces jusqu'au dénouement effectif des transactions réalisées par leur entremise.

## Article 6.1.4

Dès qu'une transaction est enregistrée par la société gestionnaire, elle est considérée comme irrévocable.

## Article 6.1.5

L'émetteur informe la société gestionnaire de la date de mise en œuvre d'une OST. Cette date s'applique à tous les titres qu'ils soient nominatifs ou au porteur.

## Article 6.1.6

Les sociétés de bourse habilitées à tenir des comptes titres conformément aux dispositions de l'article 24 de la loi précitée n°35-96, doivent ouvrir des comptes courants distincts pour leurs avoirs propres et les avoirs de leur clientèle.

## Article 6.1.7

L'acheteur est redevable des espèces et le vendeur des titres dès l'exécution de l'ordre sur le carnet d'ordres central ou le carnet d'ordres de blocs.

## Article 6.1.8

Un donneur d'ordres peut donner directement un ordre d'achat ou de vente à une société de bourse qui n'assure pas la conservation de ses titres et espèces. Dans ce cas, le donneur d'ordres doit faire connaître à la société de bourse le teneur de compte des titres et espèces et donner une instruction de règlement-livraison dans les conditions fixées à l'article 6.1.13 du présent règlement.

## Article 6.1.9

Une convention d'intermédiation, signée entre la société de bourse et le donneur d'ordres, précise notamment les droits et obligations respectifs des parties et les caractéristiques des ordres.

## Section 2.– Les règlements et les livraisons entre sociétés de bourse

## Article 6.1.10

La société gestionnaire s'interpose entre les sociétés de bourse afin de garantir la bonne fin des transactions réalisées, via le carnet d'ordres central, par lesdites sociétés.

## Article 6.1.11

La société gestionnaire transmet au Dépositaire central les instructions de règlement des espèces et la livraison des titres consécutifs aux transactions réalisées entre sociétés de bourse sur un instrument financier admis à la cote de la bourse des valeurs conformément à la législation et la réglementation en vigueur.

## Article 6.1.12

Toute transaction qui n'a pas donné lieu au règlement des espèces ou à la livraison des titres dans le délai prévu à l'article 6.1.2 du présent règlement est dite transaction en suspens.

## Article 6.1.13

Les sociétés de bourse doivent disposer, dans les délais prévus à l'article 6.1.2 du présent règlement, des titres et des espèces correspondant à leurs engagements nés de la négociation, de manière à ce que le Dépositaire central puisse procéder au dénouement des transactions transmises par la société gestionnaire.

A cet effet, les sociétés de bourse s'assurent selon le cas, de ce qui suit :

- soit que le donneur d'ordre mette à leur disposition les titres ou les espèces nécessaires au dénouement de la transaction. Dans ce cas, l'ordre de négociation vaut instruction de règlement-livraison ;
- soit que l'instruction de règlement-livraison est transmise, lorsque lesdites sociétés de bourse ne sont pas teneurs de comptes du client, par le donneur d'ordre directement au teneur de comptes ou indirectement via une société de bourse dans les conditions convenues entre les trois parties. Ces conditions peuvent être les suivantes :
  - le donneur d'ordre mentionne au niveau de l'ordre dûment signé son instruction de règlement-livraison ;
  - le donneur d'ordre transmet à la société de bourse l'instruction de règlement-livraison dûment signée ;
  - le donneur d'ordre transmet au teneur de comptes une instruction permanente de règlement-livraison.

## Section 3.– Le système de garantie

## Article 6.1.14

Les sociétés de bourse doivent adhérer au système de garantie de bonne fin des transactions tel que déterminé dans la présente section. A ce titre, elles sont tenues de respecter les procédures y afférentes édictées par instruction.

Toute société de bourse adhérente au système de garantie bénéficie de la garantie de bonne fin des transactions prévue aux articles 28 et 29 de la loi précitée n°19-14.

## Article 6.1.15

La société gestionnaire garantit aux sociétés de bourse le règlement des espèces et la livraison des titres qui leur sont dus à raison de leurs transactions.

A cet effet, les sociétés de bourse constituent auprès d'elle des dépôts de garantie, prévus à l'article 29 de la loi précitée n°19-14 destinés à couvrir les positions qu'elles détiennent et non encore dénouées au titre des transactions réalisées via le carnet d'ordres central. Ces dépôts comprennent :

- une contribution initiale ;
- une contribution régulière ;
- une contribution exceptionnelle.

## Article 6.1.16

La contribution initiale due par la société de bourse déjà adhérente au système de garantie doit couvrir notamment l'activité quotidienne moyenne de la société de bourse.

En cas d'adhésion d'une nouvelle société de bourse, la contribution initiale est égale à la plus faible des contributions des sociétés de bourse en exercice.

Les montants de la contribution initiale sont revus semestriellement pour déterminer éventuellement les versements complémentaires à effectuer par les sociétés de bourse ou les reversements de l'excédent de montant dû de la contribution auxdites sociétés. Toutefois, la société gestionnaire peut, à tout moment, ajuster le montant de la contribution initiale d'une société de bourse en cas de changement significatif de son activité.

Les modalités du calcul, du versement et d'ajustement de la contribution initiale sont fixées par instruction.

#### Article 6.1.17

La contribution initiale est placée par la société gestionnaire dans des actifs liquides et sans risque sur le capital. Le produit net du placement de la contribution initiale est versé à la société de bourse concernée.

#### Article 6.1.18

Les sociétés de bourse, qui cessent définitivement leurs activités suite au retrait de leur agrément, peuvent récupérer les montants de leurs contributions initiales au système de garantie après le dénouement de toutes leurs positions, selon les modalités fixées par la société gestionnaire.

#### Article 6.1.19

La contribution régulière est déterminée sur la base des risques encourus par chaque société de bourse au titre des transactions non dénouées.

Le calcul de la contribution régulière se fait sur la base :

- de la position nette, par instrument financier, pour les transactions non dénouées dans le délai prévu à l'article 6.1.2 du présent règlement ;
- des transactions en suspens.

La contribution précitée fait l'objet d'un ajustement quotidien, à la hausse ou à la baisse, sur la base d'un cours de référence calculé chaque jour de bourse, et en fonction des risques encourus par la société de bourse. Le montant résultant dudit ajustement à verser à la société gestionnaire ou à restituer à la société de bourse, selon le cas, est communiqué à cette dernière avant l'ouverture de chaque séance de bourse.

Les modalités de calcul, du versement et d'ajustement des contributions régulières sont fixées par instruction conformément aux dispositions du présent chapitre.

#### Article 6.1.20

Lorsque l'ajustement à la hausse visé à l'article 6.1.19 ci-dessus n'a pas été effectué, la société gestionnaire peut procéder à la liquidation d'office, partielle ou totale, des positions non encore dénouées au nom de la société de bourse défaillante et aux frais de cette dernière. Elle en informe sans délai l'AMMC.

Les modalités de la liquidation des positions non encore dénouées sont fixées par instruction.

#### Article 6.1.21

La société gestionnaire peut demander une contribution exceptionnelle à toutes les sociétés de bourse lorsque l'intervention d'une société de bourse défaillante sur le marché boursier est suspendue temporairement conformément aux dispositions de l'article 6.1.22 du présent règlement.

Les modalités de calcul et de versement de la contribution exceptionnelle sont fixées par instruction.

#### Article 6.1.22

En vue de garantir la sécurité du marché et son bon fonctionnement, la société gestionnaire peut suspendre temporairement l'intervention sur ledit marché d'une société de bourse en cas de non-versement :

- de la contribution initiale et de la contribution régulière prévus à l'article 6.1.15 du présent règlement ;
- des différentiels de cours de rachat ou de revente prévus respectivement aux articles 6.1.30 et 6.1.39 du présent règlement ;
- des montants prévus aux articles 6.1.32 et 6.1.41 du présent règlement.

La société gestionnaire en informe l'AMMC.

#### Section 4.- Résolution des défauts de titres ou d'espèces

##### Sous-section première.- Résolution des défauts de titres

#### Article 6.1.23

Dès réception de la part du Dépositaire central des détails concernant les transactions n'ayant pas pu faire l'objet d'une livraison de titres dans le délai fixé à l'article 6.1.2 du présent règlement, la société gestionnaire met immédiatement en demeure la société de bourse défaillante afin de régulariser sa situation et en informe l'AMMC.

#### Article 6.1.24

Dès notification à la société de bourse défaillante de la mise en demeure prévue à l'article 6.1.23 du présent règlement, celle-ci est tenue de dénouer sa position en suspens au plus tard le sixième (6) jour de bourse qui suit la date de dénouement telle que fixée conformément à l'article 6.1.2 du présent règlement. Si elle y parvient, elle en informe immédiatement la société gestionnaire.

Lorsque le défaut de titres n'est pas résolu le sixième (6) jour de bourse, la société gestionnaire informe l'AMMC et l'ensemble des sociétés de bourse qu'elle initiera au nom de la société de bourse défaillante, des ordres d'achat de titres à un prix égal au dernier cours de référence majoré du taux de variation maximal en vigueur.

Toutefois, la société gestionnaire peut déclencher la séance de rachat avant l'expiration du délai prévu au 2<sup>ème</sup> alinéa ci-dessus, soit d'office en cas de radiation d'un instrument financier ou lorsque la sécurité du marché et son bon fonctionnement le justifient, soit à la demande d'une société de bourse défaillante lorsqu'elle justifie que les titres ne pourront être acquis dans le délai précité.

#### Article 6.1.25

La société gestionnaire met à la disposition des sociétés de bourse un système permettant la gestion des séances de rachat.

#### Article 6.1.26

Les sociétés de bourse qui souhaitent participer à la séance de rachat transmettent à la société gestionnaire les ordres de vente dans les conditions et les délais fixés par elle. Seuls les ordres au prix indiqué par la société gestionnaire sont acceptés selon la règle du « premier entré-premier servi ».

#### Article 6.1.27

Lorsque le défaut de titres est partiel, la société gestionnaire procède au rachat des titres manquants pour permettre le dénouement de la position en suspens selon les modalités fixées par instruction.

#### Article 6.1.28

Si à l'issue de la première séance de rachat, la totalité des titres manquants n'a pu être rachetée, et à condition d'en informer toutes les sociétés de bourse, la société gestionnaire organise le lendemain une seconde séance de rachat à un prix égal au dernier cours de référence majoré de deux fois le taux de variation maximal en vigueur.

La seconde séance de rachat se déroule dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités que celles de la première séance telles que prévues à l'article 6.1.26 du présent règlement.

#### Article 6.1.29

Au cours de la seconde séance de rachat et lorsque la totalité des titres manquants n'a pu être rachetée, la société gestionnaire peut, en concertation avec la société de bourse contrepartie, décider :

- l'attribution partielle des titres rachetés ;
- que le reliquat des titres manquants se résout par compensation pécuniaire au profit de la société de bourse précitée telle que rappelée au 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 6.1.1 du présent règlement.

La société gestionnaire en informe l'AMMC.

#### Article 6.1.30

Dans le cas où une procédure de rachat est mise en œuvre, la différence entre le montant du rachat et le montant d'achat correspondant aux titres en suspens calculé sur la base du cours de la négociation initiale, est supportée par la société de bourse défaillante lorsque le solde est négatif. La différence précitée lui est restituée lorsque le solde est positif.

#### Article 6.1.31

Toute position en suspens donne lieu au paiement d'une pénalité de retard calculée conformément aux articles 6.1.32 et 6.1.33 du présent règlement.

#### Article 6.1.32

Sauf en cas de recours à la compensation pécuniaire visée à l'article 6.1.1 ci-dessus, la société de bourse défaillante doit verser à sa ou ses contrepartie (s), un montant calculé sur la base de deux fois le taux de l'avance de Bank Al-Maghrib à sept (7) jours appliqué à la quantité de titres en suspens valorisée au cours de clôture du jour de la négociation initiale. Ce montant, qui ne peut être inférieur à cent (100) dirhams, est calculé au prorata temporis du retard constaté.

Le montant prévu au premier alinéa ci-dessus doit être reversé par la ou les sociétés de bourses contrepartie (s) à leurs clients.

#### Article 6.1.33

La société de bourse défaillante verse à la société gestionnaire une pénalité de retard équivalente au montant des frais administratifs engendrés par la position des titres en suspens. Le montant de ladite pénalité est obtenu en appliquant un taux de 0,2% à la quantité de titres en suspens valorisée au cours de clôture du jour de la négociation initiale. Toutefois, le montant de la pénalité ne peut être inférieur à deux mille (2000) dirhams hors taxes ni excéder dix mille (10.000) dirhams hors taxes, par instrument en suspens et par jour de négociation.

#### Article 6.1.34

Lorsqu'il est établi que la société de bourse vendeuse défaillante est incapable de régler les montants prévus aux articles 6.1.30 et 6.1.32 du présent règlement, suite à la réception de l'avis de règlement qui lui a été adressé par la société gestionnaire, cette dernière peut imputer les montants précités sur les dépôts de garantie, prévus à l'article 6.1.15 du présent règlement, constitués par ladite société de bourse. La société gestionnaire en informe l'AMMC.

#### Sous-section 2.- Résolution des défauts espèces

#### Article 6.1.35

Dès réception de la part du Dépositaire central des détails concernant les transactions n'ayant pas pu faire l'objet d'un règlement des espèces dans le délai fixé par l'article 6.1.2 du présent règlement, la société gestionnaire met immédiatement en demeure la société de bourse défaillante afin de régulariser sa situation et en informe l'AMMC.

#### Article 6.1.36

Dès notification à la société de bourse défaillante de la mise en demeure prévue à l'article 6.1.35 du présent règlement, celle-ci est tenue de dénouer sa position en suspens au plus tard le troisième (3) jour de bourse qui suit la date de dénouement telle que fixée conformément à l'article 6.1.2 du présent règlement. Si elle y parvient, elle en informe immédiatement la société gestionnaire.

Lorsque le défaut d'espèces n'est pas résolu le troisième (3) jour de bourse, la société gestionnaire informe l'ensemble des sociétés de bourse qu'elle initiera au nom de la société de bourse défaillante, des ordres de vente de titres à un prix égal au dernier cours de référence minoré du taux de variation maximal en vigueur.

Toutefois, lorsque la société de bourse vendeuse ne dispose plus, dans le délai prévu au premier alinéa ci-dessus, des titres objet de la revente, la séance de revente n'aura pas lieu.

#### Article 6.1.37

La société gestionnaire met à la disposition des sociétés de bourse un système permettant la gestion des séances de revente.

#### Article 6.1.38

Les sociétés de bourse qui souhaitent participer à la séance de revente transmettent à la société gestionnaire les ordres d'achat dans les conditions et les délais fixés par elle. Seuls les ordres au prix indiqué par la société gestionnaire sont acceptés selon la règle du «premier entré-premier servi».

#### Article 6.1.39

Si à l'issue de la première séance de revente, la totalité des titres n'a pu être revendue, et à condition d'en informer toutes les sociétés de bourse, la société gestionnaire organise le lendemain une seconde séance de revente à un prix égal au dernier cours de référence minoré de deux fois le taux de variation maximal en vigueur.

La seconde séance de revente se déroule dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités que celles de la première séance telles que prévues à l'article 6.1.38 du présent règlement.

#### Article 6.1.40

Dans le cas où une procédure de revente est mise en œuvre, la différence entre le montant de la revente et le montant de la transaction en suspens, est supportée par la société de bourse défaillante lorsque le solde est négatif est lui est restituée lorsque le solde est positif.

#### Article 6.1.41

Si les titres n'ont pas pu être vendus à l'issue de la seconde séance de revente, la société gestionnaire met en œuvre les dépôts de garantie constitués par la société de bourse défaillante pour dénouer les positions en suspens et en informe l'AMMC.

#### Article 6.1.42

Sauf dans le cas prévu à l'article 6.1.41 du présent règlement, la société de bourse défaillante doit verser à sa ou ses contrepartie (s) un montant calculé sur la base de deux fois le taux de l'avance de Bank Al-Maghrib à sept jours appliqué au montant en espèces de la transaction en suspens. Ce montant, qui ne peut être inférieur à cent (100) dirhams, est calculé au prorata temporis du retard constaté.

Le montant prévu au premier alinéa ci-dessus doit être reversé par la ou les sociétés de bourses contrepartie (s) à leurs clients.

#### Article 6.1.43

La société de bourse défaillante verse à la société gestionnaire une pénalité de retard équivalente au montant des frais administratifs engendrés par la position d'espèces en suspens. Le montant de ladite pénalité est obtenu en appliquant un taux de 0,2% au montant de la transaction en suspens. Toutefois, le montant de la pénalité ne peut être inférieur à deux mille (2000) dirhams hors taxes ni excéder dix mille (10.000) dirhams hors taxes, par instrument en suspens et par jour de négociation.

#### Article 6.1.44

Lorsqu'il est établi que la société de bourse acheteuse défaillante est incapable de régler les montants prévus aux articles 6.1.40 et 6.1.42 du présent règlement, suite à la réception de l'avis de règlement qui lui a été adressé par la société gestionnaire, cette dernière peut imputer les montants précités sur les dépôts de garantie, prévus à l'article 6.1.15 du présent règlement, constitués par ladite société de bourse. La société gestionnaire en informe l'AMMC.

### Chapitre 2

#### *Le fonds de garantie destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation*

#### Article 6.2.1

Conformément aux dispositions de l'article 86 de la loi précitée n°19-14, il est institué un fonds de garantie destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation.

Cette indemnisation est limitée à deux cent mille (200.000) dirhams par client, personne physique ou morale.

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

Lorsque les disponibilités du fonds sont insuffisantes pour l'indemnisation de la clientèle sur la base du montant fixé au 2<sup>ème</sup> alinéa du présent article, ledit montant sera réduit à due proportion.

#### Article 6.2.2

Conformément aux dispositions de l'article 87 de la loi précitée n°19-14, les engagements couverts par la garantie portent sur la restitution des titres et espèces déposés auprès des sociétés de bourse pour effectuer des opérations de bourse ou dus par elles à leur clientèle suite aux opérations de bourse, ainsi que sur les titres confiés aux sociétés de bourse en dépôt.

#### Article 6.2.3

Conformément aux dispositions de l'article 89 de la loi précitée n°19-14, l'intervention du fonds de garantie est subordonnée à la constatation par l'AMMC de la mise en liquidation d'une société de bourse, quelle qu'en soit son origine.

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

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

#### Article 6.2.4

Sans préjudice des dispositions prévues à l'article 50 de la loi précitée n°19-14, dès la constatation par l'AMMC de la mise en liquidation d'une société de bourse, il est procédé, conformément à la législation en vigueur, à l'inventaire des avoirs dont la société de bourse est teneur de comptes titres et /ou espèces.

#### Article 6.2.5

Conformément aux dispositions du dernier alinéa de l'article 89 de la loi précitée n°19-14, l'intervention du fonds de garantie entraîne la subrogation de celui-ci dans les droits des titulaires des créances bénéficiant de la garantie sur la société de bourse mise en liquidation, à due concurrence des droits effectivement couverts par la garantie.

Le texte en langue arabe a été publié dans l'édition générale du « Bulletin officiel » n° 6806 du 20 hija 1440 (22 août 2019).

**Arrêté du ministre de l'agriculture, de la pêche maritime, du développement rural et des eaux et forêts n° 2271-19 du 12 kaada 1440 (15 juillet 2019) relatif à l'interdiction temporaire de pêche des mammifères marins et des tortues marines.**

LE MINISTRE DE L'AGRICULTURE, DE LA PÊCHE MARITIME, DU DÉVELOPPEMENT RURAL ET DES EAUX ET FORÊTS,

Vu le dahir portant loi n° 1-73-255 du 27 chaoual 1393 (23 novembre 1973) formant règlement sur la pêche maritime, tel que modifié et complété, notamment son article 6 ;

Après avis de l'Institut national de recherche halieutique ;

Après consultation des chambres des pêches maritimes,

ARRÊTE :

ARTICLE PREMIER. – La pêche des mammifères marins et des tortues marines est interdite dans les eaux maritimes marocaines, pour une durée de dix (10) années à compter de la date de publication du présent arrêté au « Bulletin officiel ».

En cas de pêche accidentelle de spécimens des espèces halieutiques citées au premier alinéa ci-dessus, ils doivent être immédiatement rejetés à la mer.

ART. 2. – Par dérogation aux dispositions de l'article premier ci-dessus, l'Institut national de recherche halieutique (INRH) peut être autorisé, durant la période d'interdiction sus indiquée, à pratiquer l'observation et la pêche des espèces susmentionnées, conformément à son programme de recherche scientifique, dans les eaux maritimes marocaines en vue de prélever des échantillons.

L'autorisation visée ci-dessus fixe, notamment, sa durée de validité, les lieux de prélèvement autorisés, les engins de pêche pouvant être utilisés, ainsi que les quantités des espèces dont le prélèvement est permis. La référence de cette autorisation est portée sur la licence de pêche dont bénéficie l'INRH à cet effet.

ART. 3. – Le présent arrêté sera publié au *Bulletin officiel*.

Rabat, le 12 kaada 1440 (15 juillet 2019)

AZIZ AKHANNOUCH.

Le texte en langue arabe a été publié dans l'édition générale du « Bulletin officiel » n° 6806 du 20 hija 1440 (22 août 2019).

**Arrêté du ministre délégué auprès du Chef du gouvernement chargé des affaires générales et de la gouvernance n° 2105-19 du 28 kaada 1440 (31 juillet 2019) modifiant et complétant l'arrêté n° 1242-16 du 17 rejeb 1437 (25 avril 2016) relatif à la fixation des prix de reprise et de vente du gaz butane.**

LE MINISTRE DÉLÉGUÉ AUPRÈS DU CHEF DU GOUVERNEMENT CHARGÉ DES AFFAIRES GÉNÉRALES ET DE LA GOUVERNANCE,

Vu le décret n° 2-17-213 du 20 rejeb 1438 (18 avril 2017) portant délégation d'attributions et de pouvoirs au ministre délégué auprès du Chef du gouvernement chargé des affaires générales et de la gouvernance ;

Vu l'arrêté du ministre délégué auprès du Chef du gouvernement chargé des affaires générales et de la gouvernance n° 1242-16 du 17 rejeb 1437 (25 avril 2016) relatif à la fixation des prix de reprise et de vente du gaz butane, tel qu'il a été modifié et complété ;

Après avis de la commission interministérielle des prix,

ARRÊTE :

ARTICLE PREMIER. – L'annexe n° 3 jointe à l'arrêté visé ci-dessus n° 1242-16 du 17 rejeb 1437 (25 avril 2016) est complétée et modifiée ainsi qu'il suit :

« Annexe n° 3

« Frais de transport du gaz butane en vrac avant son conditionnement entre les sources d'approvisionnement et les centres emplisseurs.

« 1).....

« le coefficient de majoration relatif à la difficulté de la route est fixé comme suit :

« 10% sur route provinciale ;

« 30% sur route moyennement accidentée.....

« ..... dans le présent paragraphe. Ces frais de transport seront octroyés au centre emplisseur à compter de la date de sa mise en service.

« 2) tableau des frais de transport du gaz butane entre les sources d'approvisionnement et les centres emplisseurs :