


**LE MARCHÉ BOURSIER :
STRUCTURE ET ACTEURS**





►	QU'EST-CE QUE LA BOURSE ?	3
►	LES MARCHÉS DE COTATION	5
►	LA STRUCTURE DU MARCHÉ	7
►	LES PRINCIPAUX INTERVENANTS DU MARCHÉ	9
►	LA PROTECTION DES INVESTISSEURS	11

QU'EST-CE QUE LA BOURSE ?

Marché organisé, où s'échangent des valeurs mobilières, la Bourse de Casablanca a connu depuis sa création, en 1929, une série de réformes de fond.

La Bourse est un marché organisé où s'effectue l'échange de valeurs mobilières. Concrètement, la Bourse met en contact les entreprises à la recherche de fonds pour financer leurs investissements et les investisseurs disposant d'un excédent d'épargne qui souhaitent le placer dans des valeurs mobilières.

Créée en 1929, la Bourse de Casablanca a connu, depuis, plusieurs réformes. La première, en 1948, a attribué à la Bourse des valeurs la personnalité morale. La seconde, en 1967, a permis de la réorganiser juridiquement et techniquement et de la définir comme un établissement public. Depuis 1993, la Bourse de Casablanca vit une seconde jeunesse suite à la promulgation d'un ensemble de textes de loi portant réforme du marché financier et à la création des cadres réglementaire et technique indispensables à son émergence.

□ Des réformes réglementaires...

Les éléments saillants de la réforme réglementaire :

- Juillet 1994 : création du Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) ;
- Octobre 1994 : agrément des douze premières sociétés de Bourse ;
- Février 1995 : création de l'Association professionnelle des sociétés de Bourse (APSB) ;
- Août 1995 : création de la société gestionnaire, Société de la Bourse des Valeurs Mobilières ;
- Novembre 1995 : création des Organismes de placement collectif en valeurs mobilières «OPCVM» ;
- Décembre 1996 : amendement de la loi de 1993 et création du Dépositaire centra Maroclear ;
- Août 1998 : publication du Règlement général de la Bourse dans le Bulletin officiel ;
- Avril 2004 : amendement de la loi de 1993 et création de nouveaux marchés.
- Avril 2009 : passage effectif de la Bourse Casablanca au mode gouvernance avec Conseil d'Administration et Direction Générale.

□ ... mais aussi techniques

La réforme technique a démarré dès l'année 1997, avec notamment :

- La mise en place d'un système de cotation entièrement électronique afin d'assurer une certaine rapidité dans l'exécution des ordres et une transparence et sécurité pour l'investisseur ;
- L'institution de procédures de dénouement des opérations conformes aux standards internationaux avec un délai de j+3 (3 jours suivant le jour de la transaction) ;
- La délocalisation des stations de négociation. Ainsi, les sociétés de Bourse négocient à partir de leur siège en se connectant au serveur central de la Bourse ;
- Le démarrage du système de garantie de bonne fin des opérations ;
- Le lancement de nouveaux indices et l'adoption de la capitalisation flottante dans leur mode de calcul ;
- La mise en place de la version 900 du nouveau système de cotation, en mars 2008.

LES MARCHÉS DE COTATION

La Bourse de Casablanca dispose depuis avril 2004 de cinq marchés de cotation. Les marchés actions, le marché obligataire et le marché des fonds.

□ Les Marchés Actions

Ils sont au nombre de trois. Le Marché Principal cible les grandes entreprises, la consolidation des comptes est nécessaire pour les sociétés disposant de filiales ; le Marché Développement s'adresse aux entreprises de taille moyenne présentant des perspectives d'évolution attractives alors que le Marché Croissance est réservé aux sociétés en forte croissance ayant un projet à financer.

Pour pouvoir accéder à ces marchés et lever les fonds nécessaires à leur développement, les entreprises doivent respecter au préalable certaines conditions d'admission (tableau).

LES CONDITIONS D'ADMISSION AUX MARCHES ACTIONS

	MARCHÉ PRINCIPAL	MARCHÉ DÉVELOPPEMENT	MARCHÉ CROISSANCE
Montant minimum à émettre (le besoin de financement)	75 MDH	25 MDH	10 MDH
Nombre de titres minimum à émettre (les actions à proposer au public)	250 000	100 000	30 000
Nombre d'exercice certifiés	3	2	1

Une fois admises à la cote, les sociétés doivent respecter, à tout moment, en plus de la condition principale (un flottant minimum exprimé en nombre de titres, identique au nombre minimum de titre à émettre mentionné dans le tableau), une condition dite additionnelle : des capitaux propres minimums de 50 MDH pour les sociétés cotées sur le marché principal et un chiffre d'affaires annuel minimum de 50 MDH pour celles cotées sur le marché Développement. Le séjour dans l'un des trois marchés n'est pas figé : une entreprise peut être transférée d'un marché à l'autre. La Bourse de Casablanca procède annuellement au reclassement des sociétés sur la base de ces critères de séjour. Au 31 décembre 2011, 45 sociétés étaient cotées sur le 1^{er} compartiment, 18 sur le 2^{ème} et 13 sur le 3^{ème}.

□ Le Marché Obligataire

Une entreprise peut également lever des fonds par endettement sur le marché boursier. La levée de fonds sur le marché obligataire ne nécessite pas l'ouverture du capital de la société émettrice. Pour se financer sur ce marché, l'entreprise doit respecter au préalable certaines conditions d'admission (tableau).

LES CONDITIONS D'ADMISSION AUX MARCHÉ OBLIGATAIRE

Montant minimum à émettre	20 millions de dirhams
Maturité Minimale	2 années
Nombre d'exercice certifiés	2

❑ Le Marché des Fonds

Il s'agit d'un marché distinct réservé aux Fonds de capital-risque et aux fonds de Placement collectif en Titrisation. Le montant minimum à émettre sur ce marché est de 20 MDH .

LA STRUCTURE DU MARCHÉ BOURSIER

La Bourse de Casablanca est un marché dirigé par les ordres par opposition aux marchés dirigés par les prix. Ces ordres passent soit sur le Marché Central, soit sur celui de Blocs.

La Bourse de Casablanca est structurée autour de deux marchés, le marché central et le marché de blocs.

❑ Le Marché Central

Le marché central joue un rôle pilote dans le fonctionnement du marché boursier dans la mesure où le prix des actions est déterminé sur le marché central suite à la confrontation des ordres d'achat et de vente. En effet, l'ensemble des ordres de bourse sont centralisés dans un carnet d'ordres unique qui permet de confronter l'offre et la demande et d'établir un prix d'équilibre.

Pour résumer, la Bourse de Casablanca est un marché centralisé dirigé par les ordres par opposition au marché dirigé par les prix.

❑ Le Marché de blocs

Les ordres de taille importante émanant souvent des investisseurs institutionnels et qui risquent d'avoir un impact significatif sur le cours transitent par le marché de blocs.

Le marché de blocs est un marché de gré à gré, où sont négociés des blocs de titres dans les conditions de cours issues du marché central. Les opérations sur le marché de blocs doivent respecter, sauf cas très particuliers, les conditions suivantes :

- porter sur un nombre de titres au moins égal à la Taille Minimum de Blocs(TMB), définie par la Bourse de Casablanca ;
- Etre conclues à un cours inclus dans la fourchette des prix issue de la feuille du marché central.

❑ Le Règlement général de la Bourse de Casablanca

Les règles de fonctionnement du marché central et du marché de blocs sont clairement explicitées dans le Règlement général de la Bourse des valeurs. De plus, le Règlement général de la Bourse précise également les règles relatives à l'inscription à la cote, le transfert et la radiation des valeurs mobilières, les offres publiques, les règles relatives à la protection des investisseurs ainsi que le mode de contrôle des sociétés de bourse par la société gestionnaire. Le règlement général qui est actuellement en vigueur a été approuvé par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 1156-10 du 7 avril 2010.

LES INTERVENANTS DU MARCHÉ

La Société gestionnaire, les sociétés de Bourse, le Conseil déontologique des valeurs mobilières et le dépositaire central. Tels sont les intervenants qui rythment la vie du marché boursier.

□ La Bourse de Casablanca

L'organisation, la gestion et le développement du marché boursier sont concédés à la Bourse de Casablanca, société anonyme à direction générale et conseil d'administration ayant un capital, détenu à parts égales par les différentes sociétés de Bourse de la place. La gestion du marché boursier est définie par un cahier des charges et concerne principalement l'organisation des introductions en Bourse, la gestion des séances de cotation, la diffusion des cours et indices ainsi que l'administration d'un système de compensation et de garantie. Le périmètre et le contenu de ses actions sont définis, sous forme de règles de marché, dans le Règlement général de la Bourse des valeurs.

□ Les sociétés de Bourse

Au nombre de dix sept, les sociétés de Bourse sont agréées par le ministre des Finances et de la Privatisation et ont le monopole de la négociation en Bourse.

Elles ont pour objet, outre la négociation en Bourse, la garde des titres, le placement des titres émis par les personnes morales, la gestion de portefeuille en vertu d'un mandat, et le conseil de la clientèle.

□ Le Conseil déontologique des valeurs mobilières – CDVM

Le CDVM est un établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. En tant qu'autorité de contrôle, il a pour mission de veiller au bon fonctionnement, à la transparence, à l'intégrité et à la pérennité du marché des valeurs mobilières. Il est également chargé d'assurer la protection des épargnants.

Le CDVM est administré par un conseil d'administration, présidé par le ministre des Finances et de la Privatisation et composé du ministre de la Justice, du gouverneur de Bank Al Maghreb ou de leurs représentants. Il comprend également trois personnalités désignées par le ministre des Finances et de la Privatisation pour leur compétence dans le domaine économique et financier.

□ Le Dépositaire central –Maroclear

Maroclear est une société anonyme créée en 1997 en vertu de la loi n °35-96 afin d'assurer l'administration des titres pour le compte de ses affiliés et de gérer le système de règlement-livraison. Ses principes de fonctionnement sont définis dans son Règlement général. Son capital qui est de 20 millions de DH est détenu par l'Etat marocain et Bank Al Maghrib à hauteur de 45%, des intermédiaires financiers à raison de 25%, et des institutionnels à hauteur de 30%. Ses principales missions consistent à assurer la conservation des valeurs mobilières admises à ses opérations par inscription en compte, en faciliter la circulation et en simplifier l'administration, mettre en pratique les procédures qui assurent aux affiliés l'exercice des droits attachés aux titres, exercer le contrôle sur la tenue de la comptabilité des titres des teneurs de compte, vérifier les équilibres comptables et assurer la codification des valeurs admises à ses opérations.

LA PROTECTION DES INVESTISSEURS

Outre le CDVM, le Fonds de garantie clientèle, la garantie de bonne fin des opérations et la déclaration de franchissement de seuil sont instaurés pour protéger l'épargne investie.

La protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et la garantie du bon fonctionnement du marché constituent le minimum requis pour tout investisseur en Bourse. Au Maroc, cela est assuré à plusieurs niveaux.

□ Le CDVM

En tant qu'autorité de contrôle, le CDVM (Conseil déontologique des valeurs mobilières) a pour mission de veiller au bon fonctionnement, à la transparence, à l'intégrité et à la sécurité du marché des valeurs mobilières. Il est également chargé d'assurer la protection des épargnants et des investisseurs en veillant notamment à leur information par les personnes morales faisant appel public à l'épargne.

□ Le Fonds de garantie clientèle

Le Dahir portant loi n°1-93-211 a institué un fonds de garantie destiné à indemniser la clientèle des sociétés de Bourse mises en liquidation. Ce fonds de garantie auquel les sociétés de Bourse sont tenues de contribuer est géré par le CDVM. Les engagements couverts par la garantie portent sur la restitution aux clients des titres et espèces déposés auprès des sociétés de Bourse en liquidation, à hauteur de 200 000 dirhams par client.

□ Le système de garantie de bonne fin des opérations

Le Dahir portant loi n°1-93-211 a également prévu la mise en place d'un système de garantie aux sociétés de Bourse qui permet de dénouer durant un laps de temps déterminé toutes les transactions réalisées sur le marché central et ce, quelle que soit la situation de leurs contre parties (défaut titres ou défaut espèces).

Ainsi, chaque société de Bourse constitue auprès de la Bourse de Casablanca des dépôts de garantie destinés à couvrir les positions nettes non encore dénouées, détenues par elle dans le cadre des opérations réalisées sur le marché central.

□ La déclaration de franchissement de seuil

Pour une plus grande transparence de la structure du capital, tout actionnaire d'une société cotée à la Bourse de Casablanca est tenu de respecter l'obligation de déclarer tout franchissement de seuil tel que prévu par les textes réglementaires en vigueur.

En effet, tout actionnaire qui franchirait, à la hausse ou à la baisse, les seuils de 5%, 10%, 20%, 1/3 ou 2/3 du capital d'une société cotée devra le notifier à la société cotée, au CDVM et à la Bourse de Casablanca.

Il devra également préciser ses intentions. Tout actionnaire ne déclarant pas un franchissement de seuil à la hausse ou à la baisse est passible d'une amende et risque également lors d'un franchissement à la hausse non déclaré de perdre le droit de vote pendant deux ans sur les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée.



Bourse de Casablanca



بورصة الدار البيضاء



بطال البورصة
LES CHAMPIONS DE LA BOURSE