



Règlement Général de la Bourse des Valeurs



Approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie
et des Finances n° 1268 - 08 du 03 Rajab 1429

(07 juillet 2008)

Règlement Général de la Bourse des Valeurs

Sommaire

• Titre I	Les règles relatives à l'inscription des valeurs mobilières à la cote de la Bourse des Valeurs, à leurs conditions de transfert, et à leur radiation	47
Chapitre 1	L'admission des valeurs mobilières à la cote de la Bourse des Valeurs	48
Chapitre 2	La diffusion et les procédures de première cotation	56
Chapitre 3	Les modalités de transfert entre compartiments de la cote de la Bourse des Valeurs	60
Chapitre 4	La radiation des valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs	61
• Titre II	Les Offres Publiques sur le marché boursier	63
Chapitre 1	Les définitions	64
Chapitre 2	Les dispositions communes	64
Chapitre 3	Les Offres Publiques d'Achat, d'Echange et de Retrait	66
Chapitre 4	Les Offres Publiques de Vente	67
• Titre III	Les règles relatives au fonctionnement du marché	69
Chapitre 1	L'organisation du marché	70
Chapitre 2	Les ordres de bourse	72
Chapitre 3	La gestion du système de cotation électronique	74
Chapitre 4	Les modalités de cotation des valeurs mobilières	84
Chapitre 5	Les modalités particulières de négociation des valeurs mobilières	89
Chapitre 6	L'animation des valeurs mobilières cotées	90
Chapitre 7	Les transactions de blocs	91
Chapitre 8	Les opérations sur titres	95
Chapitre 9	Les franchissements de seuils	96
Chapitre 10	Les modalités d'enregistrement des opérations de transferts directs	96
Chapitre 11	Les modalités d'enregistrement des opérations d'apports de titres	97
Chapitre 12	Le rachat en bourse par les émetteurs de leurs propres actions pour régulariser le marché	98
• Titre IV	Les règles relatives à la protection des investisseurs	101
Chapitre 1	Le système de garantie de bonne fin des opérations	102
Chapitre 2	Le fonds de garantie destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation	112
• Titre V	Le contrôle des sociétés de bourse par la Société Gestionnaire	115
Chapitre 1	Le contrôle de conformité des opérations	116
Chapitre 2	Le contrôle des personnes agissant pour le compte des sociétés de bourse	119

Règlement Général de la Bourse des Valeurs

TITRE I

Les règles relatives à l'inscription
des valeurs mobilières à la cote
de la Bourse des Valeurs, à leurs
conditions de transfert
d'un compartiment à un autre,
et à leur radiation

L'admission des valeurs mobilières à la cote de la Bourse des Valeurs

Section 1 : Dispositions générales

Article 1.1.1

L'admission à la cote de la Bourse des Valeurs mobilières, telles que définies par l'article 2 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, fait l'objet d'une demande d'admission adressée à la Société Gestionnaire par l'émetteur lui-même ou par ses mandataires dûment désignés.

Article 1.1.2

L'émetteur qui demande l'admission de ses titres à la cote de la Bourse des Valeurs doit adresser à la Société Gestionnaire un dossier juridique qui comporte les documents suivants :

- la demande d'admission à la cote de la Bourse des Valeurs, désignant le ou les conseillers mandatés à cet effet ;
- les procès-verbaux des instances de décision ayant décidé l'opération, et défini les modalités de sa réalisation ;
- le projet de document d'information ;
- le projet de la convention régissant les membres du syndicat de placement, le cas échéant ;
- le projet de calendrier d'inscription des titres concernés par l'opération d'admission ;
- l'attestation d'admission des titres aux opérations du Dépositaire Central.

Article 1.1.3

Le calendrier d'une opération d'inscription de titres à la cote de la Bourse des Valeurs est établi en concertation avec la Société Gestionnaire.

Article 1.1.4

L'inscription de nouveaux titres de capital ou de créance d'un émetteur déjà inscrit à la cote de la Bourse des Valeurs est tributaire du respect des engagements prévus à l'article 1.1.5. Et il doit, en outre mettre à jour les éléments de son dossier juridique prévus à l'article 1.1.2.

Article 1.1.5

L'émetteur qui demande l'admission de ses titres à la cote de la Bourse des Valeurs, prend les engagements suivants :

- faire parvenir à la Société Gestionnaire le procès-verbal de chacune des assemblées ordinaires et extraordinaires des actionnaires ;
- tenir la Société Gestionnaire informée des modifications qui seraient apportées aux statuts, ainsi que des mesures prises par les instances de décision de l'émetteur concernant ses titres ;

- prendre l'accord de la Société Gestionnaire en vue de fixer le calendrier d'émission et de souscription, pour toute opération sur titres ;
- faire parvenir à la Société Gestionnaire les états de synthèse annuels certifiés, ainsi que le rapport des commissaires aux comptes de chaque exercice social dès leur publication ;
- faire parvenir à la Société Gestionnaire les documents financiers semestriels visés à l'article 17 du dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété ;
- faire parvenir à la Société Gestionnaire tous les communiqués et publications diffusés par l'émetteur, ainsi que tout document d'information économique ou financier qu'il serait amené à publier ;
- faire parvenir à la Société Gestionnaire l'information relative à la répartition de son capital ;
- aviser la Société Gestionnaire de toute modification dans la désignation des établissements chargés du service financier relatif à la gestion de ses titres.

Article 1.1.6

La Société Gestionnaire peut exiger de l'émetteur qui demande l'inscription de ses titres à la cote de la Bourse des Valeurs, la production de toute information nécessaire à l'instruction de l'opération d'admission.

Article 1.1.7

Sur la base du dossier d'admission, la Société Gestionnaire vérifie la régularité des conditions d'émission et la négociabilité des titres dont l'inscription à la cote de la Bourse des Valeurs est demandée. Elle vérifie aussi les conditions d'inscription à la cote de la Bourse des Valeurs telles que précisées par les articles 14, 14 bis et 14 ter du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.1.8

La réponse favorable à la demande d'inscription des valeurs mobilières à la cote de la Bourse des Valeurs, telles que définies par l'article 2 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, donne lieu à un avis d'approbation, qui porte sur l'admission à la négociation et sur le calendrier de l'opération.

Article 1.1.9

L'avis d'approbation est notifié par la Société Gestionnaire à l'émetteur ou à son mandataire dûment désigné. Cet avis n'est définitif qu'après l'obtention du visa du document d'information par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières prévu à l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

Article 1.1.10

L'avis d'approbation est notifié par la Société Gestionnaire à l'émetteur ou à son mandataire dûment désigné, dans un délai de quinze jours calendaires. Ce délai commence à courir à partir de la date de réception du dossier complet d'admission. L'absence de décision notifiée dans ce délai équivaut à une approbation.

Article 1.1.11

La validité de l'avis d'approbation est de trois mois. Elle peut être prorogée par la Société Gestionnaire suite à une demande motivée de l'émetteur, et après avis du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 1.1.12

La Société Gestionnaire prononce l'admission d'une valeur mobilière à l'un des compartiments de la cote de la Bourse des Valeurs. Cette décision fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote, précisant le compartiment, les conditions de négociation, la procédure et la date de première cotation.

Article 1.1.13

Le refus d'admission à la cote de la Bourse des Valeurs d'une valeur mobilière par la Société Gestionnaire doit être motivé, et porté à la connaissance du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 1.1.14

La Société Gestionnaire informe par écrit, l'émetteur ou son mandataire dûment désigné, des frais et commissions qu'elle applique aux opérations qui le concernent, ainsi que des conditions de leur acquittement.

Article 1.1.15

Sauf dérogation de la Société Gestionnaire, et après avis du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, les valeurs donnant accès aux titres de capital d'un émetteur ne peuvent être inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs que si les titres de capital auxquels elles se réfèrent sont eux mêmes inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs.

Section 2 : L'admission à la cote de la Bourse des Valeurs des titres de capital

Article 1.1.16

Les titres de capital sont toutes les catégories d'actions formant le capital d'un émetteur ainsi que tous autres titres ou droits donnant ou pouvant donner accès directement ou indirectement au capital et aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou par tradition. Il s'agit notamment :

- des actions ordinaires ;
- des actions à dividende prioritaire sans droit de vote ;
- des certificats d'investissement ;
- des actions à droit de vote double.

Article 1.1.17

La Société Gestionnaire inscrit d'office à la cote de la Bourse des Valeurs les titres de capital suivants :

- les titres de capital issus d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, de tout émetteur dont les titres sont déjà inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs ;
- les titres de capital issus d'une augmentation de capital dans le cadre d'une opération de compensation de créances ou de conversion d'obligations en actions.

La procédure visée aux articles 1.1.1, 1.1.2, 1.1.5, 1.1.18, 1.1.19, 1.1.20, 1.1.21, 1.1.22 et 1.1.23 du présent Règlement n'est pas nécessaire pour l'inscription des titres visés au premier alinéa de cet article.

a. Admission des titres de capital au premier compartiment de la cote de la Bourse des Valeurs

Article 1.1.18

L'émetteur qui demande l'inscription de ses titres de capital au premier compartiment de la cote de la Bourse des Valeurs doit répondre aux conditions visées au 1^{er} alinéa de l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.1.19

L'émetteur visé à l'article 1.1.18 ci-dessus, doit présenter à la Société Gestionnaire un dossier d'admission constitué des documents suivants :

- documents visés à l'article 1.1.2 ;
- lettre contenant les engagements prévus par l'article 1.1.5 ;
- statuts ou, le cas échéant, l'acte constitutif de la personne morale mis à jour, et certifiés conformes ;
- états de synthèse certifiés des trois exercices précédant la demande d'admission ;
- comptes annuels consolidés selon la législation en vigueur, ou à défaut, selon les normes internationales, si l'émetteur a des filiales telles que définies à l'article 143 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

b. Admission des titres de capital au second compartiment de la cote de la Bourse des Valeurs

Article 1.1.20

L'émetteur qui demande l'inscription de ses titres de capital au second compartiment de la cote de la Bourse des Valeurs doit répondre aux conditions visées au 2^{ème} alinéa de l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété.

Article 1.1.21

L'émetteur visé à l'article 1.1.20 ci-dessus, doit présenter à la Société Gestionnaire un dossier d'admission constitué des documents suivants :

- documents visés à l'article 1.1.2 ;
- lettre contenant les engagements prévus par l'article 1.1.5 ;
- statuts ou, le cas échéant, l'acte constitutif de la personne morale mis à jour, et certifiés conformes ;
- états de synthèse certifiés des deux exercices précédant la demande d'admission ;
- copie de la convention établie suivant le modèle fixé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières pour une période d'une année, prévoyant notamment les obligations de ladite société relative à l'animation du marché de ses titres.

c. Admission des titres de capital au troisième compartiment de la cote de la Bourse des Valeurs

Article 1.1.22

L'émetteur qui demande l'inscription de ses titres de capital au troisième compartiment de la cote de la Bourse des Valeurs doit répondre aux conditions visées au 3^{ème} alinéa de l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.1.23

L'émetteur visé à l'article 1.1.22 ci-dessus doit présenter à la Société Gestionnaire un dossier d'admission constitué des documents suivants :

- documents visés à l'article 1.1.2 ;
- lettre contenant les engagements prévus par l'article 1.1.5 ;
- statuts ou, le cas échéant, l'acte constitutif de la société mis à jour, et certifiés conformes ;
- copie de la convention établie suivant le modèle fixé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières pour une période de trois ans, prévoyant notamment les obligations relatives à la préparation des documents d'information destinés au public et à l'animation du marché de ses titres ;
- états de synthèse certifiés d'un exercice précédant la demande d'admission.

Section 3 : L'admission à la cote de la Bourse des Valeurs des titres de créance

Article 1.1.24

Pour l'admission à la cote de la Bourse des Valeurs de titres de créance, l'émission desdits titres doit répondre aux conditions visées à l'article 14 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.1.25

Pour les personnes morales dont les titres ne sont pas inscrits la cote de la Bourse des Valeurs, la demande d'admission de titres de créance doit être appuyée par un dossier d'admission dont le contenu est le suivant :

- documents du dossier visés à l'article 1.1.2 ;
- lettre d'engagement contenant les éléments visés à l'article 1.1.5 ;
- statuts ou, le cas échéant, l'acte constitutif de la société mis à jour, et certifiés conformes ;
- états de synthèse certifiés des deux exercices précédant la demande d'admission.

Article 1.1.26

Pour les personnes morales dont les titres sont inscrits la cote de la Bourse des Valeurs, la demande d'admission de nouveaux titres de créance, doit être accompagnée par les documents du dossier visé à l'article 1.1.2.

Article 1.1.27

Pour les titres de créance remboursables en totalité à l'échéance finale de l'emprunt, l'émetteur dont les titres sont admis à la cote de la Bourse des Valeurs informe la Société Gestionnaire du nombre de titres rachetés, le cas échéant, dans le cadre de l'amortissement anticipé.

Dans le cas de titres de créance amortissables pendant la durée de vie de l'emprunt, l'émetteur dont les titres sont admis à la cote de la Bourse des Valeurs informe la Société Gestionnaire du nombre de titres à amortir prévu par le tableau d'amortissement soit par remboursement au pair, soit par rachat en bourse, avec le prix et la date d'amortissement de ces obligations.

Section 4 : Admission à la cote de la Bourse des Valeurs des actions ou parts des organismes de placement en capital risque, et des parts des fonds de placements collectifs en titrisation

Article 1.1.28

Peuvent être inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs dans un compartiment distinct, les actions ou parts :

- des organismes de placement en capital risque régis par la loi en vigueur en la matière ;
- des fonds de placements collectifs en titrisation régis par la loi 10-98 relative à la titrisation des créances hypothécaires.

Les émissions des actions ou parts visées ci-dessus doivent remplir les conditions visées à l'article 14 ter du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.1.29

Les modalités d'admission à la cote de la Bourse des Valeurs des actions ou parts des organismes ou fonds de placement visés à l'article 1.1.28 ci-dessus, la ou les procédures de leur première cotation, les modalités de leur négociation en bourse ainsi que toutes les informations que l'émetteur de ces actions ou parts doit fournir à la Société Gestionnaire feront l'objet de dispositions ultérieures.

Section 5 : Informations exigées des personnes morales dont les titres sont admis à la cote de la Bourse des Valeurs

Article 1.1.30

L'émetteur ayant reçu l'accord définitif pour l'admission de ses titres de capital, est tenu de faire parvenir à la Société Gestionnaire les documents suivants :

Documentation générale

- Liste des actionnaires détenant 5% et plus du capital de la personne morale émettrice avec l'indication de leurs fonctions au sein de ladite personne morale, le cas échéant ;
- l'évolution du capital de la personne morale émettrice au cours des trois derniers exercices, précédant la demande d'admission.

Documentation économique et financière

- Procès-verbaux des assemblées générales ordinaires relatives aux trois derniers exercices, le cas échéant ;
- comptes de produits et charges et bilans consolidés, le cas échéant ;
- précisions relatives aux avantages dont bénéficie le personnel (souscriptions d'actions réservées aux salariés, ...), le cas échéant ;
- rapports d'activité des trois derniers exercices, le cas échéant ;

Documentation juridique

- Actes constitutifs de la société et, éventuellement, actes de transformation en société anonyme ;
- procès-verbaux in-extenso, certifiés conformes, de l'assemblée générale constitutive et de l'assemblée générale ayant décidé et ratifié la dernière augmentation de capital en numéraire, ainsi que des délibérations du conseil d'administration prises en application des décisions de ces assemblées ;

- procès-verbaux in-extenso, certifiés conformes, des assemblées générales extraordinaires, notamment des assemblées ayant décidé ou ratifié les modifications du nominal des actions, les attributions gratuites d'actions, les réductions de capital et, d'une manière générale, ayant modifié les statuts, durant les trois dernières années ;
- en cas d'absorption, d'apport ou de fusion, convention d'apport, procès-verbaux des assemblées générales ayant ratifié ces apports, délibération du conseil d'administration, rapport des commissaires aux comptes, rapport des commissaires chargés de vérifier les apports ou les avantages particuliers s'il y a lieu.

Article 1.1.31

L'émetteur ayant reçu l'accord définitif pour l'admission de ses titres de créance, est tenu de faire parvenir à la Société Gestionnaire les documents suivants :

- attestation du placement de la totalité des titres par le chef de file des établissements ayant assuré la prise ferme de l'émission, le cas échéant ;
- les comptes consolidés, le cas échéant ;
- les actes constitutifs de l'émetteur, les procès-verbaux certifiés conformes des assemblées générales extraordinaires ayant modifié les statuts au cours des trois dernières années, ainsi que les pièces de publication légale correspondantes.

Article 1.1.32

Les émetteurs dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs, sont tenus de faire parvenir à la Société Gestionnaire les documents suivants :

- les procès-verbaux des assemblées générales ordinaires et extraordinaires ;
- les statuts mis à jours après chaque modification ;
- les mesures prises par les instances de décision de l'émetteur concernant ses titres ;
- la liste mise à jour des actionnaires détenant 5% et plus du capital de la société ;
- les états financiers annuels et semestriels que l'émetteur est tenu de publier en application des articles 16 et 17 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne ;
- les communiqués et publications diffusés par l'émetteur, ainsi que tout document d'information économique ou financier que l'émetteur serait amené à éditer ;
- les calendriers d'émission et de souscription pour toute opération sur titres en vue de prendre l'accord de la Société Gestionnaire ;
- la désignation des établissements chargés du service financier.

La diffusion et les procédures de première cotation

Article 1.2.1

L'introduction d'un émetteur à la cote de la Bourse des Valeurs se réalise par la diffusion de ses titres dans le public et l'organisation de leur première cotation.

Section 1 : Diffusion des titres dans le public

Article 1.2.2

L'admission à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières implique la diffusion dans le public d'un nombre minimum de titres et d'un montant fixés aux articles 14, 14 bis et 14 ter du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.2.3

La diffusion dans le public des titres admis aux négociations peut être réalisée en tout ou partie concomitamment avec leur première cotation ou dans la période précédant immédiatement celle-ci.

Article 1.2.4

Lorsque l'émetteur choisit de réaliser la diffusion de titres dans le public en partie dans le cadre d'une procédure de première cotation, et pour partie dans le cadre d'un placement préalable, la Société Gestionnaire apprécie l'adéquation des modalités de diffusion aux caractéristiques de l'opération projetée, au regard des modalités de diffusion fixées par le CDVM.

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

Article 1.2.5

L'émetteur ou son mandataire dûment désigné communique à la Société Gestionnaire, à l'issue de l'opération, un état récapitulatif détaillé sur le résultat du placement. Ce résultat fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote de la Bourse des Valeurs.

Section 2 : Dispositions communes aux procédures de première cotation

Article 1.2.6

La première cotation des titres admis à la cote de la Bourse des Valeurs est assurée selon l'une ou l'autre des quatre procédures suivantes : l'Offre à Prix Ferme, l'Offre à Prix Ouvert, l'Offre à Prix Minimal et la cotation directe.

Article 1.2.7

La première cotation des titres admis à la cote de la Bourse des Valeurs fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote de la Bourse des Valeurs qui reprend les informations contenues dans le document d'information visé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et précise les caractéristiques de l'opération et notamment :

- l'identité de l'émetteur et de ses conseillers pour les opérations d'admission ;
- le nombre, la nature et les caractéristiques des titres objets de l'opération ;
- le prix ou la fourchette de prix stipulé par l'émetteur ;
- le calendrier et la procédure de première cotation choisie et, d'une manière générale, toutes les précisions relatives à la première cotation et nécessaires à l'information du public.

Article 1.2.8

Quelle que soit la procédure retenue, et si les caractéristiques de l'opération envisagée ou les circonstances du marché laissent présager un déséquilibre important entre l'offre et la demande, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de la remise des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte désigné par la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib.

Les modalités pratiques de la mise en œuvre de l'appel de fonds sont déterminées et publiées par avis par la Société Gestionnaire.

La décision de couverture des ordres de souscription par la Société Gestionnaire est motivée et notifiée au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sans délai.

Article 1.2.9

Si, au vu des demandes présentées, la Société Gestionnaire estime que l'application des règles particulières de la procédure de première cotation choisie conduirait soit à la cotation d'un cours excédant une marge par rapport au prix de l'offre, fixée en concertation avec l'émetteur ou son mandataire dûment désigné, soit à une réduction excessive des ordres d'achat retenus, elle peut décider de remettre l'introduction à une date ultérieure. Dans ce cas, elle en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

La publication d'un Avis au Bulletin de la Cote fait connaître cette date ainsi que, le cas échéant, la procédure de première cotation choisie et les nouvelles modalités fixées pour la réalisation de l'introduction. Tous les ordres d'achat doivent être renouvelés

Article 1.2.10

Le résultat de la mise en œuvre des procédures de première cotation donne lieu à la publication d'un Avis par la Société Gestionnaire faisant connaître notamment le cours coté, en cas de cotation, ou le prix indicatif en cas d'impossibilité de cotation; le nombre de titres échangés et les conditions dans lesquelles les cotations seront poursuivies les jours suivants.

Article 1.2.11

La première cotation de valeurs mobilières donne lieu à un enregistrement en bourse par une ou plusieurs sociétés de bourse.

Article 1.2.12

L'émetteur fait connaître à la Société Gestionnaire le(s) nom(s) de la (des) société(s) de bourse désignée(s) par lui-même pour assurer l'enregistrement en bourse de la première cotation.

Section 3 : Procédures de première cotation

L'Offre à Prix Ferme (OPF), l'Offre à Prix Minimal (OPM) et l'Offre à Prix Ouvert (OPO)

Article 1.2.13

La procédure de l'offre à prix ferme consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant un prix ferme. Les ordres présentés par les souscripteurs sont obligatoirement stipulés à ce prix. L'allocation des titres se fait suivant un rapport entre l'offre et la demande et en fonction d'une méthode d'allocation préalablement annoncée par la Société Gestionnaire.

Article 1.2.14

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 souscripteurs présentent leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur.

Article 1.2.15

L'Offre à Prix Ouvert consiste à mettre à la disposition du public une quantité de titres en fixant une fourchette de prix. Les souscripteurs présentent leurs ordres à un cours appartenant à la fourchette de prix, bornes incluses.

Article 1.2.16

La publication d'un avis au Bulletin de la Cote est faite cinq jours de bourse au moins avant la date de début des souscriptions. Cette publication annonçant l'introduction d'une valeur selon l'une des trois procédures, précise le nombre de titres mis à la disposition du marché par l'émetteur et le prix de vente (OPF), ou le prix minimal (OPM) ou la fourchette de prix (OPO), auquel ces titres sont proposés.

Article 1.2.17

En concertation avec de la Société Gestionnaire, l'émetteur peut se réserver la faculté de modifier le prix d'offre (OPF), ou le prix minimal (OPM) ou la fourchette de prix (OPO), initialement stipulé, à condition que l'éventualité en ait été prévue dans le document d'information et le prix ou la fourchette de prix finalement retenu soit publié trois jours de bourse au moins avant la date de clôture des souscriptions.

Cette modification fait l'objet d'une publication par la Société Gestionnaire au Bulletin de la Cote qui précise les conditions dans lesquelles doivent être confirmées ou modifiées les ordres d'achat précédemment émis.

Article 1.2.18

Le jour fixé pour la réalisation de la première cotation, la Société Gestionnaire centralise les ordres d'achat que lui transmettent les sociétés de bourse. Elle n'accepte que les ordres d'achat stipulés au prix de l'offre dans le cas d'une offre à prix ferme (OPF) ou à un prix supérieur ou égal au prix minimal dans le cas d'une offre à prix minimal (OPM) ou à un prix appartenant à la fourchette de prix dans le cas d'une offre à prix ouvert (OPO).

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 l'émetteur ou son mandataire dûment désigné.

Article 1.2.19

Si 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 Ferme.

Dans le cas de l'Offre à Prix Minimal ou à prix ouvert, le cours se dégage de la confrontation de l'offre et de la demande et tient compte de la demande exprimée dans le cadre du placement.

Article 1.2.20

En concertation avec la Société Gestionnaire, l'émetteur peut prévoir que les ordres d'achat émis en réponse à l'offre soient répartis en catégories différenciées selon plusieurs types d'ordres. La Société Gestionnaire fait connaître :

- les modalités de transmission des ordres par les sociétés de bourse ;
- les mentions concernant chaque type d'ordres.

L'émetteur détermine les modalités selon lesquelles la Société Gestionnaire 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 certains types d'ordres.

Article 1.2.21

Dans le cadre des offres à prix minimal et à prix ouvert, la Société Gestionnaire, en accord avec l'émetteur, peut diviser en plusieurs parts les titres mis à la disposition du marché et affecter chaque part à la satisfaction des demandes retenues divisées par tranches, classées par limite et, le cas échéant, préalablement réduites. Tous les ordres sont servis au même cours.

La cotation directe

Article 1.2.22

L'introduction d'une valeur selon la procédure de cotation directe est réalisée dans les conditions de négociation habituellement pratiquées sur le marché.

Article 1.2.23

Avec l'accord de la Société Gestionnaire sur les conditions d'admission et le calendrier de l'opération, et pour l'introduction des titres, la cotation directe peut comporter la mise à disposition du marché d'une quantité de titres destinés à être cédés sur le marché le premier jour de cotation.

Article 1.2.24

La publication d'un avis par la Société Gestionnaire au Bulletin de la Cote est faite au moins cinq jours de bourse avant la date de première cotation, cette publication annonçant l'introduction d'une valeur selon la procédure de cotation directe, précise le prix d'introduction ainsi que le mode de cotation de la valeur.

Chapitre 3

Les modalités de transfert entre compartiments de la cote de la Bourse des Valeurs

Article 1.3.1

L'émetteur dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs est tenu de respecter les dispositions des articles 14, 14 bis et 14 ter, du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.3.2

Suite à un examen systématique d'ensemble établi tous les ans, la Société Gestionnaire s'assure de la conformité des émetteurs aux dispositions des articles 14, 14 bis et 14 ter du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.3.3

En cas de non respect des critères stipulés à l'article 14 quinquies du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, la Société Gestionnaire informe l'émetteur d'un éventuel transfert de ses titres à un autre compartiment ou, le cas échéant, à leur radiation.

Article 1.3.4

L'émetteur dont les titres sont inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs peut demander le transfert de ses titres d'un compartiment à un autre. La Société Gestionnaire apprécie le transfert au regard des conditions d'admission à la cote de la Bourse des Valeurs prévues pour chaque compartiment.

Article 1.3.5

Une fois par an, la Société Gestionnaire publie le reclassement des titres de capital dans les compartiments de la cote de la Bourse des Valeurs auxquels ils appartiennent en motivant ledit reclassement.

Chapitre 4

La radiation des valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs

Article 1.4.1

La Société Gestionnaire décide, à sa propre initiative la radiation de la cote de la Bourse des Valeurs, des valeurs mobilières d'un émetteur dans le cadre d'un examen systématique d'ensemble établi tous les ans sur la base des critères prévus par l'article 16 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 1.4.2

La Société Gestionnaire établit un dossier sur chaque valeur susceptible d'être radiée. Elle informe l'émetteur de l'éventualité d'une décision de radiation et recueille son avis sur l'opportunité d'une telle mesure.

Article 1.4.3

Conformément aux dispositions de l'article 17 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, la radiation des valeurs inscrites à la Bourse des Valeurs peut également être prononcée par la Société Gestionnaire, à la demande du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières lorsque l'émetteur concerné ne respecte pas les dispositions du dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété, ou lorsque la personne morale en question fait l'objet d'une mise en liquidation.

Article 1.4.4

Conformément aux dispositions de l'article 16 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, la radiation des valeurs inscrites à la Bourse des Valeurs peut également être prononcée par la Société Gestionnaire, à la demande de l'émetteur.

Article 1.4.5

Préalablement à la radiation des titres d'une société de la cote, une offre publique de retrait doit être déposée selon les modalités prévues par la loi n° 26-03 relative aux Offres Publiques sur le marché boursier, tel que modifiée et complétée.

Article 1.4.6

La Société Gestionnaire peut décider le maintien des titres d'un émetteur éligibles à la radiation à condition qu'il s'engage à prendre les mesures nécessaires afin de se mettre en conformité avec les conditions d'admission à la cote de la Bourse des Valeurs dans un délai qu'elle fixe.

Article 1.4.7

Conformément aux dispositions de l'article 16 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, les éléments quantitatifs, visés au 2^{ème} tiret du second alinéa de l'article 16 précité, retenus pour l'examen d'un dossier de radiation sont arrêtés par la Société Gestionnaire pour chacun des compartiments et publiés au Bulletin de la Cote.

Article 1.4.8

Les éléments quantitatifs sus-visés sont révisés périodiquement. Toute révision fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote.

Article 1.4.9

La Société Gestionnaire notifie au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sa décision de radiation et la publie au Bulletin de la Cote et dans un journal d'annonces légales, au plus tard, quarante cinq jours de bourse avant sa date d'effet.

Article 1.4.10

La radiation d'un titre de capital entraîne la radiation de toutes les lignes secondaires qui y sont rattachées, telles que définies aux articles 3.5.2 et 3.5.3 du présent Règlement.

Article 1.4.11

Les titres de créance inscrits à la cote de la Bourse des Valeurs sont maintenus à la cote jusqu'à leur remboursement final, sauf dans le cas où l'émetteur se trouverait en état de liquidation.

TITRE II

Les Offres Publiques |
sur le marché boursier

Article 2.1.1

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^{er} rabia I 1425 (21 avril 2004), sont considérées comme Offres Publiques sur le marché boursier :

- les Offres Publiques d'Achat telles que définies par les dispositions de l'article 3 de la loi n°26-03 précitée ;
- les Offres Publiques d'Echange, telles que définies par les dispositions de l'article 4 de la loi n°26-03 précitée ;
- les Offres Publiques de Retrait telles que définies par les dispositions de l'article 6 de la loi n°26-03 précitée.
- les Offres Publiques de Vente telles que définies par les dispositions de l'article 7 de la loi n°26-03 précitée.

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

Article 2.1.2

Conformément aux dispositions de l'article 12 de la loi n°26-03 précitée, 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, visé à l'article 39 de la loi n°26-03 relative aux Offres Publiques sur le marché boursier.

Article 2.1.3

Conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi n° 26-03 précitée, 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 2.2.1

Conformément aux dispositions de l'article 30 de la loi n°26-03 précitée, à la demande du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, la Société Gestionnaire suspend la cotation du titre visé par un projet d'offre publique. La suspension fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote sans délai.

Article 2.2.2

Conformément aux dispositions du 3^{ème} alinéa de l'article 34 de la loi n°26-03 précitée, à la demande du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et après réception d'une copie de l'avis de recevabilité du projet d'offre émis par ce dernier, 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 au Bulletin de la Cote 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 2.2.3

Dès la publication par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières de l'avis de recevabilité, l'initiateur ou son mandataire dûment habilité, transmet à la Société Gestionnaire le projet de calendrier de l'offre qui sera examiné par cette dernière au regard des caractéristiques de l'opération et des délais de sa réalisation.

La Société Gestionnaire donne à l'initiateur son avis d'approbation sur le projet de calendrier de l'opération préalablement à l'obtention du visa du document d'information visé à l'article 35 de la loi n°26-03 précitée.

Article 2.2.4

A la réception du document d'information visé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, la Société Gestionnaire publie un avis précisant le calendrier et la teneur de l'offre publique ainsi que ses modalités pratiques de centralisation des ordres, d'allocation et de dénouement .

Article 2.2.5

Conformément aux dispositions de l'article 39 de la loi n°26-03 précitée, les personnes qui désirent participer à l'offre publique transmettent leurs ordres aux membres du syndicat de placement jusqu'au jour de clôture de l'offre. Ces ordres peuvent être révoqués à tout moment jusqu'au jour de clôture de l'offre publique.

Article 2.2.6

Conformément aux dispositions de l'article 39 de la loi n°26-03 précitée, la Société Gestionnaire centralise les ordres d'achat, de vente ou d'échange transmis par les sociétés de bourse.

La centralisation est le processus à travers lequel la Société Gestionnaire réceptionne les ordres sur les supports qu'elle définit, contrôle les souscriptions et assure l'allocation des titres.

A la date prévue dans le calendrier, la Société Gestionnaire communique au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières l'état récapitulatif des ordres centralisés.

Article 2.2.7

Lorsque l'offre est déclarée sans suite par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ce dernier en informe l'initiateur, la société visée, et la Société Gestionnaire. Cette dernière publie un avis au Bulletin de la Cote sans délai.

Article 2.2.8

Afin de préserver le fonctionnement régulier du marché, la Société Gestionnaire peut être amenée à publier au Bulletin de la Cote, les modalités de transmission des ordres et de négociation pendant la durée de l'offre publique sur les titres concernés par l'offre.

Chapitre 3

Les Offres Publiques d'Achat, d'Echange et de Retrait

Article 2.3.1

Pendant la période de l'Offre Publique, les titres de la société visée ne sont pas admis aux négociations sur le marché de blocs.

Article 2.3.2

Conformément aux dispositions du 1^{er} alinéa de l'article 51 de la loi n°26-03 précitée, si durant la durée d'une Offre Publique d'Achat, l'initiateur et, le cas échéant, les personnes avec lesquelles il agit de concert achètent 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 au Bulletin de la Cote le nouveau prix et, le cas échéant, le nouveau calendrier.

Article 2.3.3

Pour l'application des dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 51 de la loi n°26-03 précitée, après la clôture de l'Offre Publique d'Achat et jusqu'à la publication des résultats, les sociétés de bourse doivent s'assurer que les ordres d'achat des titres de la société visée, transmis par l'initiateur et, le cas échéant, les personnes avec lesquelles il agit de concert, sont libellés à des cours inférieurs ou égaux au prix de l'offre.

Article 2.3.4

Si l'initiateur renonce à son offre publique, dans les conditions citées à l'article 50 de la loi n°26-03 précitée, il doit informer la Société Gestionnaire de la décision de renonciation. Cette décision est publiée sans délai au Bulletin de la Cote.

Article 2.3.5

En cas d'offre publique concurrente ou de surenchère, la Société Gestionnaire publie au Bulletin de la Cote les nouvelles conditions et les nouveaux délais fixés par ladite offre tels que communiqués par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 2.3.6

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 concurrente.

Article 2.3.7

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

Article 2.3.8

Au plus tard, le jour de clôture de l'offre, les titres présentés en réponse à l'offre publique doivent faire l'objet d'un blocage en compte par les dépositaires.

Article 2.3.9

Si l'offre est déclarée positive par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, la Société Gestionnaire assure l'allocation des titres et génère les opérations ou les transactions issues de l'offre à la date prévue dans le calendrier.

Article 2.3.10

A la date prévue dans le calendrier, la livraison des titres et le règlement des espèces, dans le cas des Offres Publiques d'Achat ou de Retrait, ou d'Echange des titres s'effectuent selon les modalités précisées dans l'Avis cité dans l'article 2.2.4 du présent Règlement.

Chapitre 4

Les Offres Publiques de Vente

Article 2.4.1

L'initiateur peut prévoir que les ordres émis en réponse à l'offre publique de vente soient répartis par catégories différenciées en fonction du type d'ordre et détermine les normes selon lesquelles la Société Gestionnaire arrête l'état des ordres et répartit les titres, soit selon un pourcentage uniforme, soit en réservant un traitement particulier à certains types d'ordres.

La Société Gestionnaire donne son avis quant à la faisabilité technique par rapport à la répartition des titres par catégorie différenciée d'ordres.

Dans cette hypothèse, la Société Gestionnaire précise dans l'Avis cité à l'article 2.2.4 du présent Règlement l'étendue des précisions qu'elle peut requérir des sociétés de bourse en ce qui concerne les types d'ordres.

Article 2.4.2

Si les caractéristiques de l'opération envisagée ou les circonstances du marché laissent présager un déséquilibre important entre l'offre et la demande, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de la remise des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres d'achat, déterminés par elle, sur un compte de la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib.

Les modalités pratiques de la mise en œuvre de l'appel de fonds sont déterminées et publiées par avis par la Société Gestionnaire.

La décision de couverture des ordres de souscription par la Société Gestionnaire est motivée et notifiée au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sans délai.

Article 2.4.3

A la date prévue dans le calendrier, la Société Gestionnaire assure l'allocation des titres et génère les transactions.

Article 2.4.4

A la date prévue dans le calendrier, la livraison des titres et le règlement des espèces s'effectuent selon les modalités précisées dans l'Avis cité dans l'article 2.2.4 du présent Règlement.

TITRE III

Les règles relatives
au fonctionnement du marché

Article 3.1.1

Les négociations portant sur les valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs sont organisées sous l'autorité de la Société Gestionnaire.

Article 3.1.2

Avant la fin de chaque année, la Société Gestionnaire fixe et publie au Bulletin de la Cote les jours non ouvrés pour l'année suivante.

Article 3.1.3

La Société Gestionnaire arrête la présentation du Bulletin de la Cote et la nomenclature de ses chapitres. Le Bulletin de la Cote précise notamment la physionomie des transactions par marché (central et blocs), le premier et le dernier cours, le cours de référence ainsi que le plus haut et le plus bas des cours traités sur chaque valeur négociée sur le marché central et le prix offert et demandé à la clôture du marché.

Il ne peut être fait de rectification, après la publication du Bulletin de la Cote, que pour les cours omis ou pour les erreurs matérielles.

Article 3.1.4

La cotation des valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs est assurée de manière électronique.

La cotation électronique peut se faire selon l'un des modes ci-après :

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

Article 3.1.5

La répartition des valeurs entre chaque mode de cotation s'effectue selon des critères de liquidité qui sont déterminés par la Société Gestionnaire sur la base du :

- volume de transactions ;
- nombre de titres traités ;
- nombre de séances où la valeur a été traitée ;
- nombre de contrats enregistrés.

La Société Gestionnaire peut mettre en place d'autres critères de liquidité qui seront arrêtés et publiés par Avis au Bulletin de la Cote.

La répartition des valeurs entre chaque mode de cotation est révisée au moins semestriellement et publiée au Bulletin de la Cote.

Les modalités de calcul de la liquidité sont définies par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

La Société Gestionnaire arrête le mode de cotation des titres lors de leur première introduction.

Article 3.1.6

Toute modification apportée au mode de cotation d'une valeur mobilière fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote au moins 5 jours de bourse avant son application.

Article 3.1.7

Selon les dispositions prévues à l'article 12 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 Septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, la Société Gestionnaire peut suspendre la cotation d'une ou plusieurs valeurs.

Toute suspension de cotation dont la durée excède la séance de bourse fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote précisant le motif et la durée de la suspension le cas échéant. La reprise des cotations est publiée au Bulletin de la Cote.

La Société Gestionnaire informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des cas de suspension non publiés au Bulletin de la Cote.

Article 3.1.8

Conformément aux dispositions des 2^{ème} et 3^{ème} alinéas de l'article 12 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, la suspension de la cotation d'une valeur par la Société Gestionnaire, à la demande du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières dans l'attente de publication par l'émetteur des informations prévues à l'article 18 du dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, est levée de plein droit dès publication par l'émetteur dans un journal d'annonces légales des dites informations ou à défaut de publication au plus tard après cinq séances de suspension.

La suspension et la reprise de la cotation font l'objet d'un avis motivé qui est publié par la Société Gestionnaire et ce conformément à l'article 12 précité.

Article 3.1.9

Tout contrat conclu entre une société de bourse et un émetteur, aux termes duquel cette société de bourse mettrait en œuvre des conditions particulières d'intervention sur le marché de la valeur de cet émetteur est soumis, au préalable, à l'Avis de la Société Gestionnaire.

Les principales caractéristiques du contrat sont publiées par annonce au Bulletin de la Cote sans délai.

Chapitre 2

Les ordres de bourse

Section 1 : Libellé des ordres

Article 3.2.1

Les ordres sont libellés "à la meilleure limite", à un "cours limité", "au marché" ou "à déclenchement".

L'ordre à la meilleure limite n'est assorti d'aucune indication de prix. Il est destiné à être exécuté au cours du fixing, s'il est saisi en pré-ouverture ou en pré-clôture, ou au cours de la meilleure limite du sens opposé s'il est saisi pendant la phase de séance en continu. Il est exécuté en fonction des conditions du marché telles que définies dans l'article 3.3.29.

L'ordre à un cours 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. Il est exécuté en fonction des conditions du marché telles que définies dans l'article 3.3.30 du présent Règlement.

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'ordre selon les conditions du marché telles que définies dans l'article 3.3.31 du présent Règlement.

L'ordre à déclenchement permet de se porter acheteur ou vendeur à partir d'un cours déterminé :

à ce cours et au-dessus de ce cours s'il s'agit d'un achat

à ce cours et au-dessous de ce cours s'il s'agit d'une vente

L'ordre à déclenchement est soit "à seuil de déclenchement" soit "à plage de déclenchement". Il est "à seuil de déclenchement" lorsqu'il ne comporte qu'une limite de prix à partir de laquelle il est déclenché.

Il est "à plage de déclenchement" lorsqu'une deuxième limite de prix fixe le maximum à ne pas dépasser à l'achat ou le minimum en deçà duquel l'ordre n'est pas exécuté à la vente.

Les règles de gestion de l'ordre à déclenchement sont décrites au niveau de l'article 3.3.32.

Article 3.2.2

La Société Gestionnaire peut décider de suspendre ou de limiter l'utilisation de l'un ou de plusieurs de ces types d'ordres pour des groupes, pendant des phases de cotation ou pendant des états de valeurs déterminés. Cette décision est publiée par Avis au Bulletin de la Cote.

Section 2 : Transmission des ordres

Article 3.2.3

L'ordre de bourse est transmis par tout moyen à la convenance du donneur d'ordre et de la société de bourse. Conformément aux dispositions du 1^{er} alinéa de l'article 19 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, les ordres transmis à une société de bourse par téléphone doivent faire l'objet d'un enregistrement vocal par cette société.

Section 3 : Validité des ordres

Article 3.2.4

La durée maximale de validité d'un ordre est de 30 jours calendaire.

Article 3.2.5

A défaut d'exécution dans le délai stipulé, l'ordre à durée déterminée devient caduc.

Article 3.2.6

La validité d'un ordre expire automatiquement à l'occasion notamment des opérations suivantes :

- du détachement d'un droit de souscription ;
- du détachement d'un droit d'attribution ;
- du paiement de dividende ;
- de la radiation d'une valeur de la cote de la Bourse des Valeurs ;
- de la division ou du regroupement des titres.

Dans ce cas, la Société Gestionnaire procède à la purge des carnets d'ordres des valeurs concernées et publie un Avis au Bulletin de la Cote, au moins 5 jours de bourse avant sa date d'application.

Article 3.2.7

En cas d'opération sur titres autres que celles mentionnées à l'article 3.2.6 ci-dessus, la Société Gestionnaire peut fixer une date à partir de laquelle les ordres non exécutés sur une valeur déterminée doivent être renouvelés par les donneurs d'ordres. Cette décision fait l'objet d'une publication au Bulletin de la Cote au moins 5 jours de bourse avant la date fixée.

Chapitre 3

La gestion du système de cotation électronique

Section 1 : Organisation générale du système de cotation électronique

Article 3.3.1

Les titres cotés sont classés par groupes de valeurs suivant le mode de cotation retenu et leurs caractéristiques.

L'affectation des titres à un groupe de valeurs fait l'objet d'un Avis publié au Bulletin de la Cote.

Article 3.3.2

Les titres appartenant à un même groupe de valeurs sont soumis aux mêmes règles de cotation.

Article 3.3.3

Les négociations sont effectuées par titre unitaire, sauf décision motivée de la Société Gestionnaire et publiée au Bulletin de la Cote.

Article 3.3.4

La variation minimale de cours autorisée, dénommée "pas de cotation", est fixée par la Société Gestionnaire pour chaque type de valeurs, et publiée au Bulletin de la Cote. Les pas de cotation sont fixés par tranches de cours.

Article 3.3.5

Les horaires de cotation des différents groupes de valeurs sont déterminés par la Société Gestionnaire et publiés au Bulletin de la Cote.

En cas de besoin, les horaires en vigueur définis par la Société Gestionnaire peuvent être modifiés. La Société Gestionnaire en informe immédiatement les négociateurs et le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 3.3.6

Les variations maximales des cours autorisées pendant une même séance sont calculées à partir du cours de référence tel que défini à l'alinéa 14 de l'article 4 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 3.3.7

Le cours de référence, tel que défini au paragraphe 14 de l'article 4 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, est fixé par la Société Gestionnaire selon les règles suivantes :

- lorsque la valeur a été traitée lors de la séance précédente, le cours de référence est le dernier cours traité ;
- lorsque la valeur a été réservée lors de la séance précédente, le cours de référence est le seuil haut si la valeur a été réservée à la hausse ou le seuil bas si la valeur a été réservée à la baisse ou le dernier cours de référence si les ordres présents sur la feuille de marché le justifient ;
- lorsque la valeur a été réservée à l'issue du fixing de clôture, le cours de référence est le dernier cours traité ;
- lorsque le marché est demandeur sans aucune offre, le cours de référence est soit le seuil haut soit le dernier cours de référence en fonction des quantités et des cours présents sur la feuille de marché ;
- lorsque le marché est offreur sans aucune demande, le cours de référence est soit le seuil bas soit le dernier cours de référence en fonction des quantités et des cours présents sur la feuille de marché ;
- lorsque les offres et les demandes sont incompatibles, le cours de référence reste inchangé.

Article 3.3.8

Pour les valeurs dont la dernière cotation remonte à plus de trois mois, une commission regroupant des représentants de la Société Gestionnaire et du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières consulte l'émetteur, afin de déterminer les mesures à prendre pour pouvoir procéder à une nouvelle cotation.

Article 3.3.9

En cas d'opération sur titres, le cours de référence est ajusté en conséquence.

Article 3.3.10

Lors de la confrontation des ordres, le cours traité ne peut connaître une variation par rapport au cours de référence fixé par la Société Gestionnaire, supérieure à celle fixée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en application des dispositions de l'article 12 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété.

Dans la limite de la variation visée, la Société Gestionnaire fixera des seuils de variation des cours arrêtés en fonction de la liquidité des valeurs et de leur nature. La fixation de ces seuils ainsi que leur modification font l'objet d'une information au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et d'une publication au Bulletin de la Cote.

Dès lors que l'état des offres et des demandes conduit au franchissement des seuils fixés par la Société Gestionnaire, celle-ci réserve la cotation du titre dans les conditions prévues aux articles 3.4.20 et 3.4.21 du présent Règlement.

Article 3.3.11

Les sociétés de bourse peuvent introduire dans le système de cotation électronique des ordres portant sur une valeur réservée. Ces ordres sont exécutable à la reprise des cotations.

Article 3.3.12

Dans les cas de suspension d'une valeur à la demande du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, la Société Gestionnaire interdit la saisie des ordres sur cette valeur.

La Société Gestionnaire peut également être amenée à interdire la saisie des ordres sur une valeur pendant une durée déterminée dans les cas de suspension de cette valeur ou de modification de ses paramètres de cotation.

Cette interdiction est portée à la connaissance des négociateurs.

Article 3.3.13

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

Section 2 : Equipements de négociation

Article 3.3.14

La Société Gestionnaire met à la disposition des sociétés de bourse des équipements de négociation leur permettant d'assurer la négociation à travers le système de cotation électronique. Ces équipements sont installés dans les locaux des sociétés de bourse.

Article 3.3.15

La mise à disposition des équipements de négociation chez la société de bourse fait l'objet d'une convention entre la Société Gestionnaire et chaque société de bourse.

Article 3.3.16

L'utilisation des équipements de négociation s'effectue sous la responsabilité de la société de bourse conformément aux dispositions du présent Règlement Général, et de la convention susvisée.

Article 3.3.17

Pour l'application des dispositions de l'article 12 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, en cas d'utilisation des équipements de négociation, non conformes aux règles définies par le présent Règlement Général, et à la convention citée dans l'article 3.3.15 ci-dessus, la Société Gestionnaire est habilitée à suspendre momentanément les moyens d'accès à distance de la société de bourse au système de cotation électronique.

Dans le cas où le comportement de la société de bourse est susceptible de mettre en péril le bon fonctionnement du marché, la Société Gestionnaire suspend son accès au système de cotation électronique. La Société Gestionnaire alerte le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et informe l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse.

La suspension est notifiée sans délai au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et transmise à l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières statue dans un délai de deux jours de bourse sur la suspension.

Article 3.3.18

L'utilisation de la station de négociation et l'introduction d'un ordre au moyen de cette station, ne peut être effectuée que par des négociateurs agissant pour le compte de la société de bourse, et qui se sont vus délivrer les cartes d'habilitation correspondantes visées à l'article 5.2.1 du titre V du présent Règlement.

Article 3.3.19

L'introduction des ordres dans le système de cotation électronique par des moyens autres que les équipements de négociation est subordonnée à l'accord préalable de la Société Gestionnaire et s'effectue sous la responsabilité des sociétés de bourse et selon les règles définies dans une convention établie entre la Société Gestionnaire et la société de bourse.

Article 3.3.20

Lorsqu'une société de bourse n'est plus à même d'accéder au système de cotation électronique au moyen des équipements de négociation, elle peut utiliser, dans la mesure de leurs disponibilités, les équipements de secours tenus à sa disposition par la Société Gestionnaire.

Dans le cas où une ou plusieurs sociétés de bourse se trouvent privées d'accès au système de cotation électronique, en raison de problèmes techniques indépendants de leur volonté, la Société Gestionnaire peut suspendre la séance de bourse ou modifier les horaires de cotation dans l'intérêt du marché et en informe immédiatement les sociétés de bourse et le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Section 3 : Ordres de bourse acceptés par le système de cotation électronique

Article 3.3.21

L'ordre introduit dans le système de cotation électronique par une société de bourse fait l'objet d'une prise en charge manifestée par un message d'acquiescement horodaté qui transfère à la Société Gestionnaire la responsabilité de l'exécution. Le système attribue à tout ordre saisi un numéro d'ordre séquentiel unique par valeur.

Article 3.3.22

Chaque négociateur est tenu d'établir une fiche des ordres reçus en séance dûment horodatés et de respecter l'ordre chronologique de la réception lors de l'introduction des ordres dans le système de cotation électronique.

Article 3.3.23

Pour être recevable, un ordre doit comporter les paramètres obligatoires suivants :

- le sens de l'ordre (achat ou vente) ;
- la valeur (code ou mnémonique) ;
- la quantité de titres ;
- le prix ;
- Le prix de déclenchement, s'il s'agit d'un ordre à déclenchement ;
- La durée de validité ;
- La mention ordre client, non-client, animation, rachat ou triangulaire ;
- La référence unique de l'ordre suivant une codification établie par la Société Gestionnaire en fonction de la nature de l'ordre.

Article 3.3.24

La Société Gestionnaire peut fixer d'autres paramètres obligatoires à sa propre initiative ou à la demande du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières. Ces nouveaux paramètres sont publiés au Bulletin de la Bote, au moins, 5 jours de bourse avant leur entrée en vigueur.

Article 3.3.25

L'indication d'une quantité minimale, d'une quantité dévoilée telles que définies aux articles 3.3.34 et 3.3.36 du présent Règlement, sont des paramètres facultatifs.

Article 3.3.26

Préalablement à l'introduction des ordres dans le système de cotation électronique, des contrôles de prix et de volume doivent être effectués par les sociétés de bourse, valeur par valeur, afin de vérifier l'absence d'incohérences ou d'erreurs.

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.

Ces contrôles répondent à des contraintes de sécurité et d'intégrité imposées par la Société Gestionnaire, afin que les ordres transmis ne portent pas atteinte au bon fonctionnement du système de négociation et à l'intégrité du marché.

Article 3.3.27

Les ordres introduits dans le système de cotation électronique peuvent être valables jour, à date déterminée, à révocation ou session.

Jour : l'ordre est valable pour la séance de bourse pendant laquelle il est saisi.

A date déterminée : l'ordre est valable jusqu'à la date indiquée.

Révocation : l'ordre est valable pendant une durée déterminée par la Société Gestionnaire et publiée par Avis. La durée de validité maximale d'un ordre à révocation est de 365 jours à partir de sa date de saisie.

Session : l'ordre est valable pour la session pendant laquelle il est saisi. Ce type de validité est admissible si la séance de bourse est organisée selon plusieurs sessions.

Article 3.3.28

A l'échéance de sa validité, tout ordre est éliminé automatiquement du système de cotation électronique.

Article 3.3.29

L'exécution d'un ordre "à la meilleure limite" dépend de la phase de cotation pendant laquelle il est introduit dans le système de cotation électronique :

A l'ouverture

En cas d'exécution partielle ou de non exécution, la fraction ou la quantité totale de l'ordre non exécutée devient un ordre limité au cours d'ouverture.

En séance du continu

Il est exécuté pour tout ou partie au prix de la meilleure limite du côté opposé du marché au moment où il est présenté. Il est rejeté par le système de cotation électronique, faute d'ordres de sens contraire sur le marché.

En cas d'exécution partielle, la fraction de l'ordre non exécutée devient un ordre limité au cours de l'exécution partielle.

Article 3.3.30

L'exécution de l'ordre à prix limité dépend de la phase de cotation pendant laquelle il est introduit dans le système de cotation électronique.

A l'ouverture

- L'ordre au prix limité est exécuté totalement ou partiellement en fonction du cours d'ouverture.
- En cas d'une exécution partielle, l'ordre au prix limité reste affiché au cours d'ouverture.
- En cas de non-exécution, l'ordre à prix limité reste affiché au prix auquel il a été introduit.

En séance du continu

Pendant la séance du continu, l'introduction d'un ordre à prix limité provoque soit une exécution partielle ou totale si les conditions de marché le permettent, ou à défaut, le positionnement dans la feuille de marché dans un ordre décroissant en terme de prix d'achat ou croissant à la vente (priorité de prix) et en queue de la file d'attente des ordres à la même limite (priorité de temps).

Dès l'instant où un ordre d'achat est stipulé à une limite égale ou supérieure à un ordre présent dans la feuille de marché du côté opposé (c'est à dire à la vente), l'ordre d'achat introduit est exécuté au cours correspondant à la limite de l'ordre de vente.

Dès l'instant où un ordre de vente est stipulé à une limite inférieure ou égale à un ordre présent dans la feuille de marché du côté opposé (c'est à dire à l'achat), l'ordre de vente introduit est exécuté au cours correspondant à la limite de l'ordre d'achat.

Dès l'instant où un ordre de vente est stipulé à une limite inférieure ou égale à un ordre présent dans la feuille de marché du côté opposé (c'est à dire à l'achat), l'ordre de vente introduit est exécuté au cours correspondant à la limite de l'ordre d'achat.

Si la limite de l'ordre introduit recouvre plus d'une limite du côté opposé du marché, celui-ci s'exécute face aux différentes limites à concurrence de sa limite, le cas échéant, jusqu'à épuisement de sa quantité totale.

En cas d'exécution partielle, l'ordre reste positionné à sa limite pour le solde sur la feuille de marché.

Article 3.3.31

L'ordre "au marché" est prioritaire sur tous les autres types d'ordres. Son exécution dépend de la phase de cotation pendant laquelle il est introduit dans le système de cotation électronique.

A l'ouverture

Si les quantités disponibles permettent une exécution complète de l'ordre "au marché", il est alors exécuté au cours d'ouverture.

Si les quantités disponibles ne permettent pas une exécution complète de l'ordre "au marché" et si la valeur n'est pas en état de réservation, la valeur est réservée selon les modalités fixées par la Société Gestionnaire et publiées par Avis.

En séance du continu

Lors de son introduction, l'ordre "au marché" est exécuté au maximum disponible en venant servir autant de limites que nécessaire sur la feuille de marché et, le cas échéant, s'affiche pour la quantité non exécutée sans limite de prix.

A défaut d'ordres du sens opposé, l'ordre "au marché" est mis en attente sur la feuille de marché sans limite de prix.

A la clôture

Si les quantités disponibles permettent une exécution complète de l'ordre "au marché", restant sur le marché lors du passage à la phase de pré-clôture, il est alors exécuté au cours de clôture.

Si les quantités disponibles ne permettent pas une exécution complète de l'ordre "au marché", la valeur est réservée selon les modalités fixées par la Société Gestionnaire et publiées par Avis.

Article 3.3.32

L'exécution de l'ordre à déclenchement dépend de la phase de cotation pendant laquelle il est introduit dans le système de cotation électronique.

A l'ouverture

Lors de son introduction sur le système de cotation électronique, n'est accepté que l'ordre dont le cours de déclenchement est supérieur (pour les ordres d'achat) ou inférieur (pour les ordres de vente) au cours de référence (ou du précédent fixing, pour les valeurs cotées selon plusieurs fixings par séance de bourse). Il est exécuté au cours d'ouverture dans la mesure où celui-ci est compatible avec le seuil ou avec la plage de déclenchement.

En séance du continu

Lors de son introduction sur le système de cotation électronique, n'est accepté que l'ordre dont le cours de déclenchement est supérieur (pour les ordres d'achat) ou inférieur (pour les ordres de vente) au dernier cours coté. L'introduction d'un ordre à déclenchement en séance ne provoque pas de négociation immédiate. Une transaction doit nécessairement intervenir entre l'enregistrement et le déclenchement de l'ordre :

- à un cours égal ou inférieur au cours de déclenchement pour les ordres de vente,
- à un cours égal ou supérieur au cours de déclenchement pour les ordres d'achat.

En cas de déclenchement, l'ordre à seuil de déclenchement se transforme en un ordre au marché et l'ordre à plage de déclenchement se transforme en un ordre limité. Ils sont exécutés selon les mêmes règles appliquées à ces deux types d'ordres.

Section 4 : Conditions associées aux ordres de bourse

Article 3.3.33

Les ordres de bourse peuvent comporter des conditions d'exécution, notamment :

- la quantité dévoilée ;
- la validité exécutée ou éliminée ;
- la quantité minimale.

Article 3.3.34

La quantité dévoilée est la quantité de titres initialement paramétrée par le négociateur pour être visible sur le marché. La quantité dévoilée d'un ordre doit être inférieure ou égale à la quantité totale de l'ordre. Elle ne peut être inférieure à une quantité de titres fixée par la Société Gestionnaire et publiée au Bulletin de la Cote.

La quantité montrée est la quantité de titres effectivement visible sur le marché. Elle est inférieure ou égale à la quantité dévoilée. Elle correspond à la différence entre la quantité dévoilée et la quantité exécutée.

Lorsque l'ordre est exécuté pour la totalité de sa quantité montrée, celle-ci est renouvelée si le reliquat le permet, pour une quantité égale à la quantité dévoilée, et l'ordre vient se placer en queue de la file d'attente des ordres à la même limite.

L'ordre avec une quantité dévoilée est recevable en pré-ouverture comme en séance du continu.

La quantité dévoilée ne peut être associée à un ordre au prix du marché (libellé 'ouverture').

Article 3.3.35

L'ordre comportant la condition «exécuté et éliminé» est recevable en séance en continu, pendant les phases de pré-ouverture, de cotation au dernier cours et de pré-clôture. A l'ouverture, il est exécuté pour le maximum possible et son solde éventuel est éliminé.

Pendant la séance en continu et la phase de cotation au dernier cours, il est exécuté pour le maximum possible au moment de son introduction dans le système de cotation électronique. Le solde éventuel de l'ordre est éliminé.

Article 3.3.36

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

Au moment de l'introduction de l'ordre, si la quantité minimale spécifiée est immédiatement et totalement exécutée, le solde de l'ordre reste sur le marché. A défaut, l'ordre entier est éliminé.

L'ordre à quantité minimale n'est recevable qu'en séance en continu et pendant la phase de cotation au dernier cours.

Article 3.3.37

L'ordre non-client est un ordre pour compte propre émis par une société de bourse lors d'une opération de contrepartie.

Aucune modalité d'exécution spécifique n'est appliquée aux ordres non-client par le système de cotation électronique.

Article 3.3.38

La Société Gestionnaire peut procéder à l'élimination globale des ordres présents sur la feuille de marché d'une valeur dès que celle-ci est affectée par une opération sur titres ou pour d'autres raisons techniques. Elle peut également procéder à l'élimination partielle dans les conditions prévues par l'article 3.4.20 du présent Règlement ou en cas de non-respect par la société de bourse d'une disposition de l'article 3.3.26 du présent Règlement.

Article 3.3.39

Dans le cas où la Société Gestionnaire procède à l'élimination d'ordres, elle en informe les sociétés de bourse en précisant les motifs de l'élimination des ordres.

Article 3.3.40

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

Article 3.3.41

Le sens de l'ordre (achat ou vente) et le code de la valeur ne peuvent être modifiés par la société de bourse.

De même, il n'est pas possible d'affecter une quantité minimale à un ordre déjà présent sur la feuille de marché.

Article 3.3.42

La modification d'un ordre entraîne :

- l'affectation d'un nouveau numéro d'ordre ;
- la perte de priorité temporelle dans le cas où la modification :
 - affecte la limite (positionnement de l'ordre en queue de la file d'attente des ordres à sa nouvelle limite) ;
 - vise à augmenter la quantité totale d'un ordre sans quantité dévoilée, déjà positionné sur la feuille de marché (positionnement de l'ordre en queue de la file d'attente des ordres à sa limite) ;
 - vise à augmenter la quantité dévoilée d'un ordre déjà enregistré dans le système de cotation électronique si ladite quantité n'a pas subi d'exécution partielle. Dans le cas contraire, ce traitement n'intervient que lorsque le reliquat est totalement exécuté.

Section 5 : Annulation des transactions

Article 3.3.43

La Société Gestionnaire ne peut annuler de transactions que dans les circonstances exceptionnelles précisées à l'article 12 quater du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité.

En cas d'incident technique ou d'erreur de la Société Gestionnaire sur les paramètres de cotation d'une ou plusieurs valeurs, elle peut procéder à l'annulation séance tenante de tout ou partie des transactions sur la ou les valeurs concernées et organise une nouvelle séance de bourse et décide de l'heure de reprise de la cotation.

Compte tenu de l'existence de mécanismes de sécurité de négociation, les demandes d'annulation des sociétés de bourse ne constituent pas un motif d'annulation. Mais, en cas d'erreur ayant conduit à la cotation d'un cours aberrant, ou portant sur une valeur cotée au fixing, la Société Gestionnaire peut annuler les transactions qui en découlent.

Article 3.3.44

Les modalités pratiques d'annulation sont définies par la Société Gestionnaire et publiées par avis.

Article 3.3.45

La Société Gestionnaire informe le jour même le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des transactions annulées en précisant les motifs d'annulation.

Section 1 : Déroulement de la cotation des valeurs au fixing

Article 3.4.1

La cotation au fixing se compose de deux phases :

1. la pré-ouverture ;
2. l'ouverture.

Article 3.4.2

Pendant la phase de pré-ouverture, les sociétés de bourse transmettent, au système de cotation électronique, des ordres à partir des équipements mis à leur disposition. Les ordres introduits sont automatiquement enregistrés dans la feuille de marché sans provoquer de transactions. Ils peuvent être modifiés ou annulés.

Un cours théorique d'ouverture est calculé et diffusé en permanence à chaque fois qu'un ordre est introduit, modifié ou annulé.

Article 3.4.3

A l'heure d'ouverture, fixée par la Société Gestionnaire, il est procédé pour chaque valeur à la confrontation de tous les ordres en présence. Si cette confrontation le permet, il se dégage un cours d'ouverture.

Pendant l'ouverture, il n'est plus possible d'introduire des ordres, d'annuler ni de modifier des ordres préalablement introduits.

Article 3.4.4

La Société Gestionnaire peut programmer durant une période, suivant le fixing, une phase de cotation au dernier cours traité ou à défaut au cours de référence.

Pendant cette phase, il est possible d'entrer des ordres et de les exécuter au dernier cours et à ce cours seulement.

Section 2 : Déroulement de la séance de cotation des valeurs en continu

Article 3.4.5

Une séance de cotation en continu se déroule selon les phases suivantes :

- la pré-ouverture ;
- l'ouverture ;
- la séance ;
- la pré-clôture ;
- la clôture.

Article 3.4.6

Pendant la phase de pré-ouverture, les sociétés de bourse transmettent, au système de cotation électronique, des ordres à partir des équipements mis à leur disposition.

Les ordres introduits sont automatiquement enregistrés dans la feuille de marché sans provoquer de transactions. Ils peuvent être modifiés ou annulés.

Un cours théorique d'ouverture est calculé et diffusé en permanence à chaque fois qu'un ordre est introduit, modifié ou annulé.

Article 3.4.7

A l'heure d'ouverture, fixée par la Société Gestionnaire, il est procédé pour chaque valeur à la confrontation de tous les ordres en présence. Si cette confrontation le permet, il se dégage un cours d'ouverture.

Pendant l'ouverture, il n'est plus possible d'introduire des ordres, d'annuler ni de modifier des ordres préalablement introduits.

Article 3.4.8

Après l'ouverture et jusqu'à la pré-clôture, les ordres sont exécutable en continu. La cotation en continu se traduit par la confrontation de tous les ordres au fur et à mesure de leur prise en charge par le système de cotation électronique, et si cette confrontation le permet, à la détermination d'un cours instantané pour chaque valeur.

Article 3.4.9

Pendant la période de pré-clôture, les ordres sont introduits dans le système de cotation électronique sans provoquer de transaction. Ils peuvent être modifiés ou annulés.

Article 3.4.10

A l'heure de clôture, il est procédé pour chaque titre à la confrontation des ordres préalablement enregistrés et, si cette confrontation le permet, à la cotation d'un cours de clôture. A cet instant, il n'est plus possible d'introduire, de modifier, ni d'annuler les ordres préalablement saisis.

Article 3.4.11

La Société Gestionnaire peut programmer durant une certaine période, suivant le fixing de clôture, une phase de cotation au dernier cours traité ou à défaut au cours de référence.

Pendant cette phase, il est possible d'entrer des ordres et de les exécuter au dernier cours et à ce cours seulement.

Section 3 : Calcul du cours théorique pendant les phases de préouverture et de pré-clôture

Article 3.4.12

Le cours théorique d'ouverture est calculé automatiquement par le système de cotation électronique en fonction des ordres présents sur la feuille de marché et ajusté suite à l'introduction, à la modification ou à l'annulation d'un ordre.

Le calcul du cours théorique d'ouverture est effectué selon les quatre critères suivants :

- le cours calculé est celui qui maximise le nombre de titres échangés ;
- si deux ou plusieurs cours sont déterminés selon le premier critère, le cours retenu est celui qui minimise le nombre de titres non servis ;
- 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 stipulé au plus haut de ces cours si le sens du solde est du côté acheteur pour tous ces niveaux (surplus de demande) ;
 - le cours du fixing est stipulé au plus bas de ces cours si le sens du solde est du côté vendeur pour tous ces niveaux (surplus d'offre) ;
- Si les conditions ci-dessus ne sont toujours pas discriminantes, le critère appliqué est celui du plus faible écart par rapport au cours de référence.

Le cours théorique d'ouverture tient compte de la quantité globale des ordres comportant une quantité dévoilée.

Article 3.4.13

Le cours théorique d'ouverture est affiché en temps réel sur les stations de négociation au cours de la phase de pré-ouverture.

Article 3.4.14

Le cours théorique de clôture est calculé pendant la phase de pré-clôture selon les mêmes modalités retenues pour le calcul du cours théorique d'ouverture.

Section 4 : Allocation des titres à l'ouverture et à la clôture

Article 3.4.15

A l'heure fixée par la Société Gestionnaire pour chaque groupe de valeurs, le système de cotation électronique confronte automatiquement les ordres présents. Quand un cours d'ouverture est déterminé, les transactions ont lieu à ce cours.

Les ordres d'achat dont la limite est strictement supérieure au cours d'ouverture sont exécutés pour leur totalité, qu'ils aient une quantité dévoilée ou non (priorité de prix).

Les ordres de vente dont la limite est strictement inférieure au cours d'ouverture sont exécutés pour leur totalité, qu'ils aient une quantité dévoilée ou non (priorité de prix).

Les ordres au marché, les ordres à la meilleure limite (libellés ouverture) et les ordres ayant une limite égale au cours d'ouverture, sont servis, en cas de déséquilibre entre l'offre et la demande, selon la règle du premier entré/premier servi (priorité de temps).

La Société Gestionnaire peut mettre en place, après accord du CDVM, une autre règle d'allocation basée sur le mode de détermination de priorité décrit dans l'article 3.4.18 du présent Règlement Général.

Les ordres au marché sont prioritaires par rapport aux ordres à la meilleure limite (libellés ouverture) et aux ordres ayant une limite égale au cours d'ouverture.

Les ordres à la meilleure limite (libellés ouverture) sont prioritaires par rapport aux ordres ayant une limite égale au cours d'ouverture.

Article 3.4.16

L'allocation des titres pendant la phase de clôture est effectuée selon les mêmes modalités prévues pour la phase d'ouverture.

Section 5 : Séance du continu et allocation des titres

Article 3.4.17

L'allocation des ordres se fait selon leur priorité.

La priorité des ordres est déterminé, premièrement, en fonction du prix (les ordres d'achat sont classés par ordre décroissant et les ordres de vente sont classés par ordre croissant) et, dans un second temps, selon l'heure de leur entrée dans le carnet d'ordres (premier venu premier servi).

Article 3.4.18

La Société Gestionnaire peut mettre en place, après accord du CDVM, le mode de détermination de la priorité des ordres suivants :

- Dans un premier temps, la priorité des ordres est déterminée en fonction du prix (les ordres d'achat sont classés par ordre décroissant et les ordres de vente sont classés par ordre croissant) ;
- A prix identique, la priorité des ordres est déterminée selon l'origine de l'ordre (en fonction du type de compte renseigné au niveau de l'ordre) ;
- A prix et origine identiques, la priorité des ordres est déterminée selon l'heure de leur entrée dans le carnet d'ordres (premier venu premier servi).

Les ordres peuvent avoir 5 origines différentes :

- ordre exécuté pour le compte d'un client ;
- ordre exécuté en contrepartie ;
- ordre exécuté dans le cadre d'un contrat d'animation ;
- ordre exécuté dans le cadre d'un programme de rachat de titres pour régularisation de cours ;
- ordre exécuté dans le cadre d'une opération triangulaire.

Les ordres exécutés pour le compte des clients étant prioritaires sur les ordres exécutés en contrepartie.

Article 3.4.19

Chaque ordre introduit dans le système de cotation électronique est immédiatement confronté aux ordres de sens inverse. Les ordres peuvent être exécutés en une seule ou plusieurs fois, complètement, partiellement ou pas du tout. En conséquence, chaque nouvel ordre entrant peut générer une, plusieurs ou aucune transaction. Les ordres dans la feuille de marché sont exécutés selon le principe de priorité de temps.

Les ordres, ou leur solde, sont classés dans la feuille de marché selon la règle de priorité de prix puis de temps.

Ces dispositions sont valables aussi bien pour la phase de cotation en continue que pour la phase de cotation au dernier cours.

Section 6 : Réserve tion et interruption de la cotation des valeurs cotées

Article 3.4.20

La Société Gestionnaire procède à la réservation de la cotation d'un titre dès que lors de la confrontation des ordres en vue de créer une ou plusieurs transactions, le cours d'exécution y résultant est susceptible de franchir les seuils de variation statiques.

Les seuils de variation statiques sont définis par la Société Gestionnaire dans la limite de la variation maximale autorisée par le CDVM en application des dispositions de l'article 12 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la bourse des valeurs, tel que modifié et complété. Ils sont fixés par l'application d'un taux de variation maximale au cours de référence de chaque titre.

Le franchissement conduit à une réservation du cours à la hausse, si le dépassement est du côté du seuil haut, ou à la baisse lorsque le dépassement est du côté du seuil bas. Le franchissement des seuils statiques pendant la séance de cotation en continu conduit d'abord à une interruption momentanée de la cotation de la valeur concernée.

La règle de réservation est appliquée à toutes les valeurs de la cote et les modalités de son application sont définies et publiées par la Société Gestionnaire par Avis.

La Société Gestionnaire peut procéder à l'élimination des ordres provoquant la réservation d'une valeur. Les modalités de cette élimination sont publiées par Avis au Bulletin de la Cote.

Article 3.4.21

Pour les valeurs cotées en continu, la Société Gestionnaire peut définir des seuils d'interruption dits «seuils dynamiques» pendant la phase de séance du continu. Lesdits seuils sont fixés par l'application d'un taux de variation, inférieur au taux de variation maximale autorisée, au cours de la dernière transaction enregistrée en séance de cotation en continu. En cas de franchissement du seuil dynamique, la Société Gestionnaire peut, selon les cas, soit interrompre momentanément la cotation de la valeur par mesure de précaution, soit procéder à la réservation du cours de la valeur selon les modalités qu'elle fixe. Dans tous les cas les seuils dynamiques doivent se situer à l'intérieur des seuils statiques.

Les règles de fonctionnement des seuils dynamiques sont fixées par la Société Gestionnaire et publiées par Avis.

Chapitre 5

Les modalités particulières de négociation des valeurs mobilières

Section 1 : Titres de créance

Article 3.5.1

Les titres de créance sont cotés en pourcentage de leur valeur nominale et au pied de coupon ou en unité monétaire sur décision de la Société Gestionnaire. Cette décision est publiée au Bulletin de la Cote.

Les modalités de calcul du coupon couru sont fixées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote par Avis.

Section 2 : Lignes secondaires

Article 3.5.2

Tout titre constituant une ligne secondaire dérive d'une ligne principale de cotation qui en constitue la valeur de référence

Article 3.5.3

Sont notamment considérées comme lignes secondaires les titres suivants :

- les droits de souscription ;
- les droits d'attribution ;
- les certificats d'investissement ;
- les actions nouvelles de jouissance différée ;
- les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote ;
- les titres de créance convertibles en actions.

Article 3.5.4

La Société Gestionnaire détermine les lignes principales et les lignes secondaires en fonction de leur liquidité. Par conséquent, une ligne secondaire peut devenir une ligne principale et inversement sur décision de la Société Gestionnaire. Cette décision est publiée au Bulletin de la Cote 5 jours de bourse avant sa date de mise en application.

Article 3.5.5

La Société Gestionnaire peut définir, pour chaque ligne secondaire, un cours théorique qui fera office de cours de référence. Ce cours est déterminé en fonction, d'une part, du dernier cours d'ouverture de la valeur de référence et d'autre part, et sauf exception, du différentiel de cours habituellement constaté entre la ligne secondaire et sa référence.

Ainsi, pour les droits d'attribution, le cours de référence est ajusté quotidiennement en appliquant la modalité de l'augmentation de capital (nombre d'actions nouvelles/nombre d'actions anciennes) au cours d'ouverture de sa ligne principale.

Toutefois, pour les droits de souscription, l'ajustement du cours en fonction de la ligne principale se fait uniquement le premier jour de sa cotation.

Article 3.5.6

La Société Gestionnaire détermine le mode de cotation des lignes secondaires en fonction de leur liquidité.

Article 3.5.7

En cas d'absence de cotation de la ligne principale, la Société Gestionnaire suspend la cotation des lignes secondaires dont les cours de référence sont attachés à celui de cette ligne principale, exception faite des droits de souscription.

Chapitre 6

L'animation des valeurs mobilières cotées

Article 3.6.1

L'animation de valeurs mobilières cotées peut être matérialisée par un contrat d'animation au sens de l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété ou par un contrat de liquidité prévu à l'article 3.6.4 du présent Règlement.

Article 3.6.2

La Société Gestionnaire arrête les modalités pratiques de l'exercice de l'animation conformément aux principes fixés par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières en application de l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété. Lesdites modalités sont publiées au Bulletin de la Cote.

Article 3.6.3

Dans un délai de trois mois maximum après l'expiration de la convention d'animation, et suite à l'observation de l'évolution de la liquidité du titre objet de ladite convention, la Société Gestionnaire peut exiger de l'émetteur de conclure dans un délai de deux mois, une nouvelle convention d'animation avec une société de bourse conformément à l'article 14 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Article 3.6.4

Sur sa propre initiative ou sur l'initiative d'une société de bourse, la Société Gestionnaire peut mettre en place un contrat de liquidité visant à améliorer la liquidité d'une valeur cotée. Les modalités pratiques d'application de chaque contrat sont définies par la Société Gestionnaire en concertation avec la société de bourse initiatrice, portées à la connaissance du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et publiées par avis.

Chapitre 7

Les transactions de blocs

Section 1 : La Taille Minimum de Blocs

Article 3.7.1

La Taille Minimum de Blocs est déterminée pour chaque valeur en fonction de l'évolution, pendant une période déterminée par la Société Gestionnaire, des critères calculés par l'application des paramètres suivants :

- Les titres échangés sur le marché central et sur le marché de blocs;
- Les cours constatés sur le marché central et sur le marché de blocs.

Les modalités de calcul de la Taille Minimum de Blocs sont arrêtés par la Société Gestionnaire et publiées par avis au Bulletin de la Cote.

La Taille Minimum de Blocs ne peut être inférieure à un seuil minimum fixé par la Société Gestionnaire, par nature de valeur, et publié au Bulletin de la Cote.

La Taille Minimum de Blocs pour les valeurs nouvellement inscrites est fixée par la société gestionnaire et publiée par avis. Elle doit être supérieure ou égale au seuil minimum visé plus haut et définie compte tenu des critères suivants :

- le nombre de titres correspondant au capital de la société ;
- le nombre de titres diffusés dans le public par la société ;
- la capitalisation boursière à l'introduction de l'émetteur ;
- les tailles minimales de blocs de valeurs comparables.

La Taille Minimum de Blocs pour les valeurs nouvellement inscrites en lignes secondaires, est calculée à partir de celle de la ligne principale et en fonction des modalités de l'opération l'ayant initiée.

Article 3.7.2

La fréquence d'actualisation des Taille Minimum de Blocs est semestrielle. Toutefois, suite à un réexamen périodique de l'adéquation de la Taille Minimum de Blocs à la liquidité de marché, des mises à jour plus fréquentes peuvent être effectuées si la liquidité du marché le justifie.

La Société Gestionnaire publie au Bulletin de la Cote cinq jours de bourse avant sa mise en application, la Taille Minimum de Blocs pour chaque valeur. Toute modification de la Taille Minimum de Blocs est portée à la connaissance des sociétés de bourse et du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 3.7.3

Les ordres sous-jacents, d'un ordre unique présenté par une société de bourse pour le compte de plusieurs clients sous mandat de gestion, doivent respecter individuellement la Taille Minimum de Blocs exigée pour pouvoir enregistrer une transaction de blocs.

Section 2 : L'enregistrement des transactions de blocs

Article 3.7.4

Les transactions de blocs doivent être déclarées par les sociétés de bourse concernées à la Société Gestionnaire qui les enregistre et ce conformément à l'article 19 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Les déclarations des transactions de blocs sont présentées, par les sociétés de bourse, à l'issue du fixing pour les valeurs cotées au fixing et à l'issue du fixing d'ouverture pour les valeurs cotées en continu.

Article 3.7.5

Les horaires de déclaration des transactions de blocs sont déterminés par la Société Gestionnaire et publiés par Avis au Bulletin de la Cote.

Section 3 : La fourchette des cours

Article 3.7.6

La fourchette des cours sur la base de laquelle peuvent être effectuées les transactions de blocs est publiée par la Société Gestionnaire à l'issue du fixing.

Article 3.7.7

Pour les valeurs cotées en continu, les transactions de blocs s'effectuent à un cours à l'intérieur de la fourchette moyenne pondérée bornes incluses, définie à partir du marché central, ceci dans la limite d'une marge de variation fixée par la Société Gestionnaire et publiée au Bulletin de la Cote.

La fourchette moyenne pondérée s'entend des prix moyens résultant, après pondération des prix par les quantités, des ordres d'achat et de vente affichés sur le marché central. La quantité cumulée de titres pris en considération doit être égale à la Taille Minimum de Blocs de la valeur concernée.

Dans le cas où, faute d'ordres suffisants en carnet au regard de la Taille Minimum de Blocs, la fourchette moyenne pondérée ne pourrait être calculée à l'achat ou à la vente, le prix retenu sera la première limite minorée ou majorée, selon le sens, d'une marge de variation maximale de 5%.

Dans le cas où, en raison de la réservation d'une valeur, la fourchette moyenne pondérée ne pourrait être calculée, la fourchette de prix autorisée, bornes incluses, est déterminée, suivant le seuil de réservation franchi, sur la base du seuil haut minoré ou du seuil bas majoré d'une marge de variation maximale de 5%.

Article 3.7.8

Pour les valeurs cotées au fixing, les négociations de blocs s'effectuent à des prix compris dans une fourchette, bornes incluses, déterminée sur la base du dernier cours traité diminué ou augmenté d'une marge de variation maximale de 1%.

Article 3.7.9

Une transaction de blocs portant sur au moins 5% des titres composant le capital social d'une société cotée, ou sur une quantité représentant au moins 10 fois la Taille Minimum de Blocs, sans toutefois que cette quantité ne soit inférieure à 2.5% des titres composant son capital social, peut être réalisée à un prix compris dans une fourchette de 10% de part et d'autre de la fourchette moyenne pondérée pour les valeurs cotées en continu. Dans le cas des valeurs cotées au fixing, la transaction est effectuée au dernier cours traité diminué ou augmenté de 10%.

Toutefois, après accord du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières le même traitement peut être appliqué sur un ensemble de transactions composant conjointement une seule opération, même si celles-ci ne portent pas individuellement sur un nombre de titres respectant les conditions de quantité précisées ci-dessus.

Par dérogation au premier alinéa du présent article et après accord du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières l'opération peut toutefois être conclue à des conditions de prix différentes, sous réserve quelle porte sur au moins 5% des titres composant le capital social et quelle revêt un caractère stratégique.

Article 3.7.10

Les marges visées à l'article 3.7.7 sont des maximums et pourront être fixées à des seuils inférieurs par la Société Gestionnaire en fonction de la transparence et de la liquidité du marché.

Section 4 : Interdiction

Article 3.7.11

Les transactions de blocs sont interdites :

- lorsque la valeur est suspendue ;
- lorsqu'il n'existe pas d'ordre en carnet pour les valeurs cotées en continu ;
- lorsque la valeur n'est pas traitée sur le marché central pendant la séance de bourse du jour pour les valeurs cotées au fixing ;
- en cas d'Offre Publique d'Achat, d'Echange ou de Retrait sur la valeur concernée durant la période de l'offre ;
- Pour les valeurs nouvellement inscrites à la cote en l'absence d'un premier cours traité sur le marché central, en dehors de ceux résultants de la procédure d'ouverture forcée ;
- Pour les valeurs cotées en continu lorsqu'elles sont réservées, à l'exception des transactions portant sur un multiple de la Taille Minimum de Blocs fixé par la Société Gestionnaire et publié par avis.

Section 5 : Déclarations

Article 3.7.12

Toute déclaration d'une société de bourse reçue par la Société Gestionnaire en l'absence de déclaration de la société de bourse contrepartie le même jour, est frappée de nullité.

Article 3.7.13

Toute déclaration doit préciser :

- la date ;
- le code valeur (numérique ou mnémonique) ;
- le prix ;
- Le code société de bourse de la contrepartie ;
- Le type d'intervention (client ou non-client) ;
- Le nombre de titres ;
- le sens de la déclaration de blocs.

Article 3.7.14

La Société Gestionnaire publie quotidiennement les transactions de blocs au Bulletin de la Cote. Cette publication comprend la valeur traitée, la quantité, le cours et le volume des transactions de blocs.

Article 3.7.15

La Société Gestionnaire contrôle la régularité des opérations de blocs et effectue l'appariement des déclarations de l'acheteur et du vendeur.

Chapitre 8

Les opérations sur titres

Article 3.8.1

Une opération sur titres se définit comme une action d'un émetteur ou d'un tiers en relation avec cet émetteur, affectant les droits rattachés à ce titre. Sont notamment considérées comme des opérations sur titres : la distribution des dividendes, le paiement d'intérêts, le détachement de droits et toute autre opération susceptible d'avoir une incidence sur le nombre de titres composant le capital social de l'émetteur.

Article 3.8.2

L'émetteur ou le centralisateur d'une opération sur titres (OST) transmet à la Société Gestionnaire, au plus tard dix (10) jours de bourse avant la date de détachement ou la date d'ouverture de l'opération, l'information relative à l'opération à réaliser ainsi qu'un dossier en relation avec l'opération dont le contenu est fixé par la Société Gestionnaire.

Article 3.8.3

Dès réception de l'information relative à une OST de la part d'un émetteur, la Société Gestionnaire se concerte avec le dépositaire central afin de s'assurer de la concordance des informations reçues par les deux entités et de coordonner leurs traitements respectifs de l'opération.

En cas de retard d'information par l'émetteur, la Société Gestionnaire et le dépositaire central peuvent convenir avec l'émetteur d'un nouveau calendrier pour la réalisation de l'OST.

Article 3.8.4

La Société Gestionnaire annonce les modalités de l'OST au Bulletin de la Cote au moins cinq jours avant la date de détachement ou la date d'ouverture de l'opération. L'annonce de la Société Gestionnaire doit contenir notamment les éléments suivants :

- pour les OST de paiement de dividendes : date de détachement et date de paiement ;
- pour les OST de souscription et d'attribution : date de détachement, date de cotation des droits, date de clôture de l'opération, date de radiation des droits et date de cotation des actions nouvelles ;
- pour les OST d'échange : date d'ouverture de l'opération, date de clôture de l'opération, date de cotation des actions nouvelles et date de radiation des anciens titres.

Article 3.8.5

Sauf dérogation décidée par la Société Gestionnaire et validée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, un droit de souscription ou d'attribution est détaché trois jours de bourse avant la date de démarrage des opérations de souscription ou d'attribution.

Article 3.8.6

Lorsque l'émetteur prévoit une date de clôture des opérations d'attribution et d'échange afin d'éviter que des droits ou titres formant rompus demeurent non exercés, la Société Gestionnaire procède à la radiation des lignes de cotation concernées dès la clôture de la période de validité des droits ou d'échange des titres.

Elle publie cette décision par avis au moins dix jours de bourse avant sa date d'effet.

Article 3.8.7

Dans le cas des OST de paiement de dividendes, de souscription ou d'attribution, la Société Gestionnaire procède à la date de détachement à l'ajustement du cours et des caractéristiques de cotation de la valeur objet desdites OST.

En cas de publication par la Société Gestionnaire de l'historique du cours de la valeur, mention est faite de l'ajustement du cours opéré.

Article 3.8.8

Le dernier jour de la période de cotation des droits de souscription, la Société Gestionnaire peut mettre en place des modalités particulières facilitant l'exécution des ordres encore en carnet ou parvenus chez les sociétés de bourse le dernier jour de la période de cotation des droits de souscription.

Article 3.8.9

Sauf précision contraire de la Société Gestionnaire, les séances de régularisation se déroulent dans des conditions normales de marché relatives aux conditions de cotation des lignes secondaires telles que définies par l'article 3.5.3 du présent Règlement.

Les modalités de gestion des séances de régularisation sont fixées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Chapitre 9

Les franchissements de seuils

Article 3.9.1

Les informations relatives au franchissement de l'un des seuils de participation visées au dernier alinéa des articles 68 ter et 68 quater du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, sont publiées au Bulletin de la Cote.

Ces informations sont les suivantes :

- nom et prénom ou dénomination sociale de la personne ayant franchi les seuils de participation ;
- désignation de l'action cotée ;
- pourcentage de participation au capital ou aux droits de vote sur la société cotée ;
- nombre de titres possédés ;
- nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Chapitre 10

Les modalités d'enregistrement des opérations de transferts directs

Article 3.10.1

Conformément aux dispositions du paragraphe 5 de l'article 4 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété, on entend par transfert direct tout transfert de propriété d'une valeur mobilière inscrite à la cote de la Bourse des Valeurs, n'impliquant pas de compensation pécuniaire ou de quelque autre nature que ce soit, et qui intervient entre conjoints, ascendants et descendants directs au premier et second degrés, ainsi que suite à une succession ou un legs.

Article 3.10.2

Conformément aux dispositions de l'article 31 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, les transferts directs portant sur les valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs doivent être déclarés à l'établissement affilié concerné ou à la société de bourse, par le donateur et par le bénéficiaire du transfert dans un délai de 60 jours suivant la date dudit transfert.

Article 3.10.3

Conformément aux dispositions de l'article 31 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété, les transferts directs sus-visés doivent faire l'objet de déclaration en vue de leur enregistrement par la société de bourse concernée auprès de la Société Gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables.

Article 3.10.4

Les modalités de déclarations des transferts directs sont arrêtées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Les modalités d'enregistrement des opérations d'apports de titres

Article 3.11.1

L'apport en valeurs mobilières inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs doit faire l'objet d'un enregistrement en bourse par l'intermédiaire d'une société de bourse agréée, conformément aux dispositions des articles 4 et 18 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité.

Article 3.11.2

La valorisation de l'opération d'apport des titres cotés doit être réalisée dans les mêmes conditions de marché (central ou blocs) de la valeur le jour de la réalisation dudit apport. Les modalités pratiques sont fixées par la Société Gestionnaire et publiées par Avis.

Toutefois, en cas de dispositions législatives ou réglementaires particulières, la valorisation des apports de titres se fait selon lesdites dispositions.

Article 3.11.3

Dans le cas où la valeur concernée par l'apport n'est pas traitée, la valorisation doit se faire sur la base du cours de référence de ladite valeur.

Article 3.11.4

Dans le cas de réservation de la valeur concernée par l'apport, la valorisation doit se faire sur la base du cours de référence de la valeur pour la séance de bourse suivante.

Article 3.11.5

L'apport de titres cotés ne peut être réalisé si la valeur concernée est suspendue de la cotation.

Article 3.11.6

Les initiateurs de l'opération d'apport de titres doivent s'assurer des conditions de prix de la valeur concernée par l'apport auprès de la Société Gestionnaire.

Article 3.11.7

L'enregistrement, par l'intermédiaire d'une société de bourse, de l'opération d'apport doit faire l'objet d'une instruction à la Société Gestionnaire au plus tard cinq séances de bourse après la réalisation de l'apport.

Les modalités pratiques d'enregistrement sont définies par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Article 3.11.8

Par dérogation aux précisions mentionnées aux articles précédents, les apports de titres cotés, effectués dans le cadre strict de restructuration intra-groupe ou portant sur des opérations de restructuration de groupe n'induisant pas de changement de contrôle, direct ou indirect, font l'objet d'une simple déclaration à la Société Gestionnaire et ne donnent lieu à aucune rétribution.

La déclaration visée au premier alinéa est assurée par l'intermédiaire d'une société de bourse dans un délai maximum de cinq jours de bourse après la réalisation de ladite opération.

Elle est publiée au Bulletin de la Cote par la Société Gestionnaire.

Chapitre 12

Le rachat en bourse par les émetteurs de leurs propres actions pour régulariser le marché

Article 3.12.1

Conformément aux dispositions de l'article 281 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes et du décret n° 2-02-556 du 22 hijra 1423 (24 février 2003) fixant les formes et les conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer les rachats en bourse des sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché, l'émetteur désirant mettre en œuvre un programme de rachat doit informer la Société Gestionnaire des modalités dudit programme au moins 5 jours de bourse avant son démarrage.

Article 3.12.2

L'émetteur doit informer la Société Gestionnaire, le cas échéant, de la société de bourse désignée pour la réalisation du programme de rachat.

Article 3.12.3

La Société Gestionnaire publie par Avis au Bulletin de la Cote les modalités du programme de rachat.

Article 3.12.4

La société de bourse qui intervient dans le cadre d'un programme de rachat, informe la Société Gestionnaire à la fin de chaque mois du nombre d'actions achetées et vendues à cet effet.

Article 3.12.5

Toute modification des modalités du programme de rachat doit être portée, sans délai, par l'émetteur à la connaissance de la Société Gestionnaire.

Article 3.12.6

L'émetteur est tenu d'informer la société de bourse des ordres transmis dans le cadre du programme de rachat. Ces ordres doivent être introduits dans le système de cotation électronique avec une référence définie et publiée par la Société Gestionnaire.

Règlement Général de la Bourse des Valeurs

TITRE IV

les règles relatives |
à la protection des investisseurs

Section 1 : Principes généraux de règlement contre livraison

Article 4.1.1

Les dispositions du présent titre s'appliquent aux règlements d'espèces et livraisons de titres suite aux négociations à la Bourse des Valeurs.

Article 4.1.2

Tout mouvement issu des transactions effectuées sur le marché central fait l'objet d'un règlement des espèces et d'une livraison de titres. Ce règlement et cette livraison sont corrélatifs et simultanés conformément aux dispositions de l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété.

Toutefois, la livraison de titres peut se résoudre par compensation pécuniaire conformément aux dispositions de l'article 4.1.39 du présent Règlement.

Article 4.1.3

Le règlement des espèces et la livraison des titres entre sociétés de bourse interviennent dans un délai maximal, fixé par la Société Gestionnaire à partir de la date de transaction et publié par un avis au Bulletin de la Cote. Ce délai peut dépendre de la nature de la valeur concernée.

Article 4.1.4

Les sociétés de bourse doivent mettre en œuvre toutes les mesures nécessaires à la réalisation de leurs obligations de règlement et de livraison suite aux négociations qu'elles ont effectuées.

Les sociétés de bourse restent redevables des titres et des espèces consécutivement aux transactions qu'elles effectuent jusqu'au dénouement effectif de leurs mouvements.

Article 4.1.5

Dès qu'une transaction a été enregistrée par la Société Gestionnaire, et sous réserve des dispositions de l'article 4.1.39 du présent Règlement, elle est considérée comme irrévocable.

Article 4.1.6

L'émetteur informe la Société Gestionnaire de la date de mise en œuvre d'une opération sur titres. Cette date s'applique à tous les titres qu'ils soient nominatifs ou au porteur.

Le dépositaire central prend en charge la gestion des opérations sur titres affectant les achats et ventes qui n'ont pas encore donné lieu à règlement des espèces et livraison des titres.

La Société Gestionnaire publie la date d'effet des opérations sur titres.

Article 4.1.7

Les sociétés de bourse habilitées à tenir des comptes titres conformément aux dispositions de l'article 24 de la loi n° 35-96 relative au dépositaire central, conservent et gèrent dans des comptes distincts les titres appartenant à leurs clients et ceux qui leur appartiennent.

Article 4.1.8

Sur les deux marchés (central et blocs), l'acheteur est redevable des espèces et le vendeur des titres dès l'exécution de l'ordre.

Article 4.1.9

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 l'établissement dépositaire des titres et espèces et donner une instruction de règlement livraison dans les conditions fixées à l'article 4.1.18.

Article 4.1.10

Les sociétés de bourse doivent signer, avec les donneurs d'ordres, une convention d'intermédiation précisant, notamment, tout élément relatif aux ordres et à leurs dénouements.

Article 4.1.11

En cas de défaillance d'un donneur d'ordre, la société de bourse peut utiliser le solde des comptes titres et/ou espèces du client défaillant ouverts chez elle pour dénouer ses transactions en suspens nées de la défaillance, sous réserve que cette possibilité soit prévue dans le cadre de la convention visée à l'article 4.1.10 ci-dessus.

Section 2 : Les règlements et les livraisons entre sociétés de bourse

Article 4.1.12

Pour garantir les opérations réalisées par les sociétés de bourse sur le marché central, la Société Gestionnaire met en place un système de compensation tel que prévu par les dispositions de l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié et complété. A travers ce système de compensation, la Société Gestionnaire s'interpose entre les sociétés de bourse pour tous les mouvements issus des transactions réalisées par celles-ci sur le marché central.

Article 4.1.13

Le règlement des espèces et la livraison des titres consécutifs à une transaction entre sociétés de bourse sur une valeur cotée s'effectuent par l'intermédiaire de la Société Gestionnaire.

Article 4.1.14

Les sociétés de bourse sont adhérentes d'office au système de compensation.

Chaque société de bourse adhérente au système de compensation bénéficie de la garantie de bonne fin des opérations accordée par la Société Gestionnaire, visée à l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité. A ce titre, la société de bourse est tenue de respecter les procédures édictées par le système de compensation.

Article 4.1.15

La Société Gestionnaire détermine la position nette en titres et en capitaux de chaque société de bourse à l'issue de chaque séance de bourse ainsi que les mouvements y afférents.

Le règlement des espèces et la livraison des titres initiés par le système de compensation portent sur les mouvements.

Article 4.1.16

A l'issue de chaque séance de bourse, la Société Gestionnaire transmet au dépositaire central des instructions de règlement des espèces et de livraison des titres portant sur ces mouvements.

Article 4.1.17

Le dépositaire central informe, chaque jour, la Société Gestionnaire de l'état des mouvements en suspens.

Tout mouvement qui n'a pas donné lieu à règlement des espèces et livraison des titres dans les délais réglementaires est dit mouvement en suspens.

Article 4.1.18

Les sociétés de bourse sont tenues d'avoir les titres et les espèces correspondants à leurs engagements nés de la négociation dans les délais prévus à l'article 4.1.3 du présent Règlement, de manière à ce que le Dépositaire central puisse procéder au dénouement des mouvements transmis par la Société Gestionnaire.

A cet effet, les sociétés de bourse s'assurent :

- 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 lorsqu'elles ne sont pas dépositaires du client, que l'instruction de règlement livraison est transmise par le donneur d'ordre directement à l'établissement dépositaire dans les délais de place ou indirectement à la société de bourse qui se charge de la transmettre à l'établissement dépositaire dans les conditions convenues entre les trois parties. Ces conditions peuvent être les suivantes :

- le donneur d'ordres mentionne au niveau de l'ordre dûment signé son instruction de règlement- livraison ;
- le donneur d'ordres transmet à la société de bourse l'instruction de règlement livraison dûment signée dans les délais de place ;
- le donneur d'ordre transmet à l'établissement dépositaire une instruction de règlement-livraison permanente sur la base de la notification par la société de bourse de l'exécution de l'ordre.

Section 3 : Système de garantie

Article 4.1.19

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 mouvements sous réserve de l'exception prévue à l'article 4.1.2 du présent Règlement.

A cet effet, les sociétés de bourse constituent auprès d'elle des dépôts de garantie, visés à l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, destinés à pallier l'absence de titres ou d'espèces dus au titre des transactions réalisées sur le marché central. Ces dépôts comprennent :

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

Article 4.1.20

La contribution initiale est versée dès l'adhésion d'une société de bourse au système de garantie, elle doit couvrir en partie l'activité quotidienne moyenne de la société de bourse.

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 correspondants à la contribution initiale sont révisés semestriellement pour déterminer éventuellement les versements complémentaires à effectuer par les sociétés de bourse ou les restitutions de contributions aux sociétés de bourse.

Toutefois, la Société Gestionnaire peut, à tout moment, réviser le montant de la contribution initiale d'une société de bourse en cas de changement significatif de son activité.

Les modalités de calcul et de versement de la contribution initiale sont arrêtées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Article 4.1.21

La contribution initiale est rémunérée par la Société Gestionnaire. Elle est placée en bons du Trésor et/ou en tout autre actif liquide et sans risque en capital.

Les sociétés de bourse qui cessent définitivement leurs activités peuvent récupérer leurs dépôts de garantie, visés au 2^{ème} alinéa de l'article 4.1.19 ci-dessus, une fois toutes leurs positions dénouées et dans les conditions fixées par la Société Gestionnaire.

Article 4.1.22

La contribution régulière est déterminée sur la base du risque de chaque société de bourse sur les mouvements négociés et non dénoués et font l'objet d'un ajustement quotidien, notifié aux sociétés de bourse chaque séance de bourse avant l'ouverture.

Ainsi, si le risque d'une société de bourse s'accroît, la contribution régulière doit augmenter. La société de bourse doit donc verser une contribution régulière à la Société Gestionnaire. Si, en revanche, son risque diminue, la Société Gestionnaire lui restitue une partie de sa contribution régulière. L'ajustement appelé doit être effectué avant l'ouverture de la séance de bourse du même jour.

Les modalités de calcul et d'ajustement de ces contributions sont déterminées par la Société Gestionnaire conformément aux dispositions du présent chapitre et publiées au Bulletin de la Cote.

Article 4.1.23

Lorsqu'une société de bourse défaillante fait l'objet d'une suspension momentanée de son activité sur le marché boursier prononcée conformément aux dispositions de l'article 4.1.26 du présent Règlement, la Société Gestionnaire peut demander une contribution exceptionnelle à toutes les sociétés de bourse.

Les modalités de calcul et de versement de la contribution exceptionnelle sont arrêtées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Article 4.1.24

La Société Gestionnaire actualise chaque jour la contre-valeur des mouvements en instance de dénouement et ceux en suspens, sur la base d'un cours de référence fixé quotidiennement.

Article 4.1.25

Conformément aux dispositions de l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, lorsque l'ajustement visé à l'article 4.1.22 ci-dessus n'a pas été effectué ou lorsque la société de bourse qui a un mouvement en suspens n'a pas dénoué ledit mouvement à la sixième séance de bourse qui suit la date de dénouement théorique, le mouvement en suspens peut faire l'objet d'un rachat ou d'une revente à l'initiative de la Société Gestionnaire. Ce rachat ou cette revente intervient selon les modalités fixées par cette dernière.

Les frais et coûts liés au rachat ou à la revente des titres sont supportés par les sociétés de bourse en défaut.

La Société Gestionnaire initie les flux titres et espèces issus des séances de rachat et de revente en lieu et place des sociétés de bourse concernées.

Article 4.1.26

En application des dispositions de l'article 12 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, la Société Gestionnaire peut suspendre, momentanément et à titre conservatoire, l'accès au marché à une société de bourse en cas de manquement à ses engagements espèces suivants :

- les appels de la contribution initiale et de la contribution régulière prévus aux articles 4.1.20 et 4.1.22 du présent Règlement ;
- le dénouement des mouvements acheteurs ;
- la compensation pécuniaire prévue à l'article 4.1.39 du présent Règlement ;
- le différentiel de cours de rachat ou de revente prévu aux articles 4.1.42 et 4.1.57 du présent Règlement ;
- les dommages et intérêts prévus aux articles 4.1.43 et 4.1.58 du présent Règlement.

Article 4.1.27

Si l'ajustement visé à l'article 4.1.22 ci-dessus n'a pas été effectué, la Société Gestionnaire peut procéder à la liquidation d'office, partielle ou totale, des positions en lieu et place de la société de bourse défaillante et aux frais de cette dernière et jusqu'à reconstitution du dépôt de garantie réglementaire. Elle en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Les conditions et les modalités de cette liquidation sont fixées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Article 4.1.28

La Société Gestionnaire initie les flux titres et espèces issus des séances de rachat et de revente ainsi que les flux espèces relatifs à la compensation pécuniaire, au différentiel de cours de rachat ou de revente, aux dommages et intérêts et à la somme forfaitaire visés aux articles 4.1.39, 4.1.42, 4.1.43, 4.1.44, 4.1.57, 4.1.58 et 4.1.59 du présent Règlement en lieu et place des sociétés de bourse selon les modalités fixées par elle et publiées au Bulletin de la Cote.

Article 4.1.29

Les modalités de dénouement des transactions issues des séances de rachat et de revente sont fixées par la Société Gestionnaire et publiées au Bulletin de la Cote.

Section 4 : Résolution des défauts titres ou espèces

Résolution des défauts titres

Article 4.1.30

Dès réception de la part du dépositaire central des détails concernant les mouvements n'ayant pas pu faire l'objet d'une livraison de titres contre règlement des espèces à l'issue des délais fixés à l'article 4.1.3 du présent Règlement, la Société Gestionnaire met immédiatement en demeure la société de bourse défaillante afin de régulariser sa situation et en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 4.1.31

Dès notification à la société de bourse défaillante de la mise en demeure prévue à l'article 4.1.30 du présent Règlement, celle-ci est tenue de mettre en œuvre les moyens nécessaires afin de trouver les titres. Si elle y parvient, elle en informe immédiatement la Société Gestionnaire.

Article 4.1.32

Si le défaut titre n'est toujours pas résolu à la sixième séance de bourse qui suit la date de dénouement théorique, la Société Gestionnaire informe l'ensemble des sociétés de bourse qu'elle cherchera à racheter pour le compte de la société de bourse défaillante, les titres manquants à un prix égal au dernier cours de référence majoré du taux de variation maximal en vigueur.

Article 4.1.33

Les sociétés de bourse qui désirent 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.

Article 4.1.34

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

Article 4.1.35

La société gestionnaire utilise le solde titres sur la valeur concernée de la société de bourse défaillante pour dénouer le mouvement en suspens et procède au rachat sur le reliquat selon les modalités fixées par elle et publiées au Bulletin de la Cote.

Le rachat par la Société Gestionnaire se fait selon la règle du premier entré-premier servi.

Article 4.1.36

La Société Gestionnaire peut déclencher la séance de rachat de manière anticipée à son initiative notamment dans une perspective de radiation de la valeur ou à la demande d'une société de bourse défaillante si elle est sûre de ne pas pouvoir trouver les titres dans les jours prévus.

Article 4.1.37

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

La deuxième séance de rachat se déroule selon les mêmes règles que la première.

Les sociétés de bourse qui désirent participer à cette deuxième séance de rachat transmettent à la Société Gestionnaire les ordres de vente, dans les conditions techniques et les délais qu'elle fixe. Seuls les ordres au prix indiqué par la Société Gestionnaire sont acceptés.

Article 4.1.38

Au cours de la deuxième séance de rachat, la Société Gestionnaire peut décider une attribution partielle des titres rachetés. Dans ce cas, la société de bourse non livrée sera partiellement servie à concurrence des titres disponibles. Le reliquat fait l'objet d'une compensation pécuniaire en application de l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité.

Article 4.1.39

Conformément à l'article 33 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, si à l'issue de la deuxième séance de rachat visée à l'article précédent, les titres n'ont pas été trouvés, la Société Gestionnaire peut décider que la non livraison des titres se résout en compensation pécuniaire. Le mouvement objet du rachat se résout en versement d'espèces au lieu d'une livraison de titres. Elle en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 4.1.40

La société de bourse défaillante doit verser, à sa contrepartie ou ses contreparties affectées, un montant espèces correspondant au dernier cours de référence majoré de trois fois le taux de variation maximal en vigueur appliqué à la quantité de titres en suspens diminué du mouvement espèces correspondant.

Article 4.1.41

La ou les sociétés de bourse n'ayant pas reçu livraison des titres acquis sur le marché résolvent la non livraison des titres par le versement à leurs clients du montant espèces prévu à l'article précédent, à titre d'indemnité.

Article 4.1.42

Dans le cas où une procédure de rachat est mise en œuvre, la différence entre le montant du rachat et le mouvement espèces en suspens est supportée par la société de bourse défaillante ou lui est restituée.

Article 4.1.43

Sauf dans le cas où la non livraison des titres se résout en compensation pécuniaire, la société de bourse défaillante doit verser à sa ou ses contrepartie (s), des dommages et intérêts dont le montant est calculé sur la base de deux fois le taux de prise en pension de Bank Al- Maghrib appliqué à la quantité de titres en suspens valorisée au cours de clôture du jour de la négociation initiale, au prorata temporis. Le montant des dommages et intérêts ne peut être inférieur à cent dirhams.

Article 4.1.44

La société de bourse défaillante verse à la Société Gestionnaire une somme pour couvrir les frais administratifs engendrés par le suspens. Le montant de ladite somme est calculé sur la base de 0.2% appliqué à la quantité de titres en suspens valorisée au cours de clôture de la négociation initiale. Le montant de ladite somme ne peut être inférieur à 2.000 dirhams hors taxes et excéder 10 000 dirhams hors taxes, par opération en suspens et par date de négociation.

Article 4.1.45

Dans l'hypothèse où la société de bourse vendeuse défaillante ne peut régler les montants prévus aux articles 4.1.39, 4.1.42, 4.1.43 et 4.1.44 du présent Règlement, la Société Gestionnaire recourt aux dépôts de garantie constitués par la dite société de bourse.

La Société Gestionnaire suspend, en application des dispositions de l'article 12 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, momentanément et à titre conservatoire, l'accès au marché à la société de bourse défaillante jusqu'à ce qu'elle reconstitue sa contribution initiale. Elle en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Résolution des défauts espèces

Article 4.1.46

Dès notification de la part du dépositaire central des détails concernant les mouvements n'ayant pas fait l'objet d'un règlement espèces contre livraison des titres à l'issue du délai fixé à l'article 4.1.3 du présent Règlement, la Société Gestionnaire met immédiatement en demeure la société de bourse défaillante afin de régulariser sa situation et en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 4.1.47

Dès notification à la société de bourse défaillante de la mise en demeure prévue à l'article 4.1.46 du présent Règlement, celle-ci est tenue de prendre toutes les mesures nécessaires en vue de régulariser sa position « espèces ».



Article 4.1.48

Si, à l'issue de la deuxième séance de bourse qui suit la date de dénouement théorique, le défaut n'est toujours pas résolu, la Société Gestionnaire peut suspendre momentanément l'activité sur le marché boursier de la société de bourse défaillante, en application des dispositions de l'article 12 bis dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, et ce, dans les modalités qu'elle fixe et publie au Bulletin de la Cote. Elle en informe immédiatement le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 4.1.49

Dès que la société de bourse défaillante dispose des espèces manquantes, la Société Gestionnaire lève la suspension éventuelle citée à l'article 4.1.26 du présent Règlement et en informe immédiatement le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 4.1.50

Si, à l'issue de la troisième séance de bourse qui suit la date de dénouement théorique, le défaut n'est toujours pas résolu, la Société Gestionnaire informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et l'ensemble des sociétés de bourse qu'elle procédera à la revente des titres, dans les délais fixés par elle, pour le compte de la société de bourse défaillante, à un prix égal au dernier cours de référence minoré du taux de variation maximal en vigueur.

Article 4.1.51

Les sociétés de bourse qui désirent participer à la séance de revente transmettent à la Société Gestionnaire les ordres d'achat dans les conditions techniques et les délais fixés par elle. Seuls les ordres au prix indiqué par la Société Gestionnaire sont acceptés.

Article 4.1.52

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

Article 4.1.53

La revente par la Société Gestionnaire se fait selon la règle du premier entré-premier servi.

Article 4.1.54

Si à l'issue de la première séance de revente la totalité des titres n'a pu être revendue, la Société Gestionnaire organise le lendemain une deuxième séance de revente. Elle informe les sociétés de bourse que la revente se fera à un prix égal au dernier cours de référence minoré de deux fois le taux de variation maximal en vigueur.

Cette deuxième séance de revente se déroulera dans les mêmes conditions que la première.

Article 4.1.55

Si les titres n'ont pas pu être vendus à l'issue des deux séances de revente, la Société Gestionnaire recourt aux dépôts de garantie constitués par la société de bourse défaillante.

La Société Gestionnaire suspend, en application des dispositions de l'article 12 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, momentanément et à titre conservatoire, l'accès au marché à la société de bourse défaillante jusqu'à ce qu'elle reconstitue sa contribution initiale. Elle en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 4.1.56

Si la société de bourse vendeuse non réglée n'est pas en mesure de présenter les titres faisant l'objet de la revente, la séance de revente n'a pas lieu. Le système de garantie lui applique la somme forfaitaire prévue à l'article 4.1.59 du présent Règlement.

Article 4.1.57

Dans le cas où une procédure de revente est mise en œuvre, la différence entre le mouvement espèces en suspens et le montant de la revente est supportée par la société de bourse défaillante ou lui est restituée.

Article 4.1.58

Sauf dans le cas prévu à l'article 4.1.56 du présent Règlement, la société de bourse défaillante doit verser à sa contrepartie des dommages et intérêts dont le montant est calculé sur la base de deux fois le taux de prise en pension de Bank Al Maghrib, appliqué au montant du mouvement en suspens au prorata temporis. Le montant des dommages et intérêts ne peut être inférieur à cent dirhams.

Article 4.1.59

La société de bourse défaillante verse à la Société Gestionnaire une somme pour couvrir les frais administratifs engendrés par le suspens. Le montant de ladite somme est calculé sur la base de 0.2% appliqué au montant du mouvement en suspens. Le montant de cette somme ne peut être inférieur à 2.000 dirhams hors taxes et excéder 10 000 dirhams hors taxes, par opération en suspens et par date de négociation.

Article 4.1.60

Dans l'hypothèse où la société de bourse acheteuse défaillante ne peut régler les montants prévus aux articles 4.1.57, 4.1.58 et 4.1.59 du présent Règlement, la Société Gestionnaire recourt aux dépôts de garantie constitués par la société de bourse acheteuse défaillante.

La Société Gestionnaire suspend, en application des dispositions de l'article 12 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, momentanément et à titre conservatoire, l'accès au marché à la société de bourse défaillante jusqu'à ce qu'elle reconstitue sa contribution initiale. Elle en informe le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

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

Article 4.2.1

Conformément aux dispositions de l'article 66 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, il est constitué un fonds de garantie destiné à indemniser la clientèle des sociétés de bourse mises en liquidation.

Article 4.2.2

Bénéficiaire de la garantie, les titulaires de comptes titres et/ou espèces ouverts à leur nom auprès d'une société de bourse.

Conformément aux dispositions de l'article 67 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, les engagements couverts par la garantie portent sur la restitution des titres et espèces déposés auprès des sociétés de bourse ou dus par elles pour effectuer des opérations de bourse à leur clientèle suite aux opérations de bourse, ainsi que les titres confiés aux sociétés de bourse en dépôt.

Article 4.2.3

En application des dispositions de l'article 68 bis du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, l'intervention du fonds de garantie est subordonnée à la constatation par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières de la mise en liquidation d'une société de bourse, quelle qu'en soit son origine.

Cette intervention fait l'objet de publication par la Société Gestionnaire au Bulletin de la Cote et dans un journal d'annonces légales, invitant les clients de la société de bourse mise en liquidation à faire valoir leurs réclamations par lettres recommandées auprès du fonds de garantie au titre de leurs droits sur les titres inscrits à leurs comptes et/ou de leurs créances en espèces.

Les demandes d'indemnisation sont reçues dans le délai de trois mois à compter de la date de publication de l'intervention.

Article 4.2.4

En application des dispositions de l'article 68 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, et sans préjudice des dispositions prévues à l'article 50 du même dahir, dès la constatation par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières de la mise en liquidation de la société de bourse, il fait procéder, conformément à la législation en vigueur, à l'inventaire comparé des avoirs effectifs en titres dont la société de bourse est dépositaire et des droits en titres inscrits sur le compte des déposants. En cas d'insuffisance de ces avoirs effectifs, les titres recensés sont partagés et effectivement mis à disposition des clients dans la proportion de leurs droits.

Dans la limite du plafond de 30 millions dirhams, visé à l'article 66 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, le fonds de garantie indemnise les clients pour les titres manquants et les créances en espèces pour un montant maximum de 200.000 dirhams par titulaire de compte.

Article 4.2.5

Les indemnisations sont versées dans un délai de deux mois à compter de la date de clôture de réception des demandes d'indemnisation.

Article 4.2.6

Conformément aux dispositions du dernier alinéa de l'article 68 bis du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, l'intervention du fonds de garantie entraîne la subrogation de celui-ci dans les droits des titulaires des créances bénéficiant de la garantie sur la société de bourse mise en liquidation, à due concurrence des droits effectivement couverts par la garantie.

TITRE V

Le contrôle des sociétés de bourse |
par la Société Gestionnaire

Section 1 : Contrôle des opérations de négociation et de dénouement

Article 5.1.1

En application des dispositions de l'article 11 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, tel que modifié et complété, la Société Gestionnaire a notamment, pour mission de veiller à la conformité des opérations de négociation et de dénouement effectuées par les sociétés de bourse au regard des lois et règlements applicables à ces opérations.

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 ou la non compensation des ordres ;
- de la diligence dans la transmission des ordres ;
- des règles d'introduction des ordres dans le système prévues à l'article 3.3.26 du présent Règlement ;
- des règles de bonne conduite des négociateurs au cours des séances de bourse ;
- des règles d'utilisation du système de cotation électronique ;
- des positions prises par les sociétés de bourse. A ce titre, la Société Gestionnaire est habilitée à demander toute information aux sociétés de bourse pour l'évaluation des risques des positions prises, afin d'effectuer les ajustements de fonds nécessaires à la garantie de bonne fin des opérations visée à l'article 33 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs ;
- des règlements et des livraisons effectués.

Conformément aux dispositions du 3^{ème} alinéa de l'article 11 précité, la Société Gestionnaire doit porter à la connaissance du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières toute infraction qu'elle aura relevée dans l'exercice de ces contrôles.

Article 5.1.2

La Société Gestionnaire exerce les missions visées à l'article 5.1.1 du présent Règlement, par des vérifications au moyen de documents transmis par les sociétés de bourse et, le cas échéant, des vérifications ponctuelles sur place intervenant suite à la constatation d'une anomalie, ayant trait notamment :

- à l'annulation d'un ordre ;
- à l'introduction d'un ordre qui paraît anormal par rapport à la situation du marché de la valeur ;
- au changement brusque dans le sens des ordres portant sur une valeur ;
- au suspens du règlement ou de la livraison ;
- à la défaillance en cas d'appel de contribution régulière au système de garantie.

Un manuel de procédure élaboré par la Société Gestionnaire et approuvé par le ministre chargé des finances, après avis du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières précise les modalités d'exercice du contrôle sur place.

Article 5.1.3

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 électronique.

Article 5.1.4

Dans le cadre de l'évaluation des risques encourus par la Société Gestionnaire au titre de la garantie prévue au 2^{ième} alinéa de l'article 33 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs, modifié et complété, celle-ci peut demander au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des éléments d'informations relatives aux règles prudentielles transmises par les sociétés de bourse au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières. Ladite demande doit être motivée.

Article 5.1.5

Conformément aux dispositions de l'article 80 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, les membres du personnel de la Société Gestionnaire intervenant dans le cadre du processus de contrôle des sociétés de bourse sont liés par une stricte obligation de discrétion professionnelle pour tout ce qui concerne les faits et informations dont ils ont connaissance dans l'exercice de leurs fonctions sous peine des sanctions prévues à l'article 446 du code pénal.

Section 2 : Documents que doivent transmettre les sociétés de bourse à la Société Gestionnaire

Article 5.1.6

Préalablement au démarrage effectif de ses activités, toute société de bourse nouvellement agréée par le ministre chargé des finances devra, après la souscription au capital de la Société Gestionnaire communiquer à la Société Gestionnaire les informations suivantes :

- copie des statuts ;
- copie du Procès verbal de l'assemblée générale constitutive le cas échéant ;
- copie du Procès verbal des instances de décision désignant le bureau, les pouvoirs et la signature sociale ;
- montant et répartition du capital social ;
- liste des personnes habilitées à représenter la société et spécimen de signature ;
- liste du personnel dont la fonction requiert une habilitation ;
- coordonnées bancaires ;
- attestation d'adhésion à l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse ;
- organigramme de la société ;
- copie de la décision d'agrément ;
- attestation de versement de la contribution initiale au système de garantie ;
- une copie de la lettre adressée au Dépositaire Central autorisant la société gestionnaire à initier le dénouement des opérations de règlement et de livraison dans le cadre de la procédure de rachat ou de revente.

La société de bourse s'engage à informer immédiatement la Société Gestionnaire de toute modification relative aux informations communiquées préalablement à son démarrage effectif de son activité.

Article 5.1.7

Dans le cadre de son activité de système de compensation, la Société Gestionnaire peut demander aux sociétés de bourse :

- les documents comptables et financiers annuels et semestriels ;
- les réponses annuelles à un questionnaire comprenant notamment :
 - la composition de l'actionnariat et l'organigramme ;
 - une actualisation de la description des moyens techniques, organisationnels et informatiques dédiés à l'activité de compensation ;
 - l'organisation mise en place en particulier dans les domaines du contrôle et du back office.
- Les comptes rendus de toutes les assemblées générales ordinaires et extraordinaires qui ont délibéré sur des modifications de sa situation financière et sociale ;
- toute information relative à son activité de compensation et à la situation de ses risques généraux et financiers.

Le contrôle des personnes agissant pour le compte des sociétés de bourse

Article 5.2.1

La fonction de négociateur sur l'un des marchés organisés par la Société Gestionnaire requiert une habilitation délivrée par cette dernière.

L'habilitation à la négociation devient caduque au terme de deux années. A cet effet, la Société Gestionnaire organise un nouvel examen d'habilitation.

Article 5.2.2

L'habilitation à la négociation donne lieu à la délivrance d'une carte d'habilitation au négociateur, qui précise son nom, celui de la société de bourse pour le compte de laquelle il agit, et la date d'expiration.

Article 5.2.3

L'habilitation d'un négociateur d'une société de bourse est soumise à l'obtention d'un résultat favorable à un examen d'aptitude professionnelle. Cet examen est organisé par la Société Gestionnaire qui en dresse le programme.

Article 5.2.4

L'examen professionnel porte essentiellement sur :

- la connaissance et l'utilisation du système de cotation électronique ;
- le traitement des ordres introduits dans le système de cotation électronique ;
- la connaissance du cadre législatif et réglementaire du marché boursier.

Article 5.2.5

Les demandes d'habilitation sont présentées à la Société Gestionnaire par les sociétés de bourse sous leur responsabilité.

Article 5.2.6

A la demande des sociétés de bourse, la Société Gestionnaire peut organiser pour les négociateurs des formations en cas de besoin.

Article 5.2.7

La Société Gestionnaire est chargée d'instruire les demandes d'habilitation à la négociation et de soumettre les candidats aux examens dont elle organise la préparation et la tenue, en application des dispositions du présent Règlement Général.

La Société Gestionnaire notifie les résultats du ou des examens au candidat et à la société de bourse pour le compte de laquelle il agit.

En cas de résultat favorable, la Société Gestionnaire remet la carte d'habilitation à la société de bourse concernée et inscrit le négociateur dans les registres tenus par la Société Gestionnaire.

La Société Gestionnaire transmet au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières la liste des personnes habilitées ainsi que toute modification de cette liste.

Article 5.2.8

Lorsqu'une personne habilitée à la négociation cesse d'exercer temporairement la fonction de négociateur au cours d'une période de trois mois, la société de bourse concernée en informe la Société Gestionnaire qui en prend acte.

La réhabilitation est conditionnée par la réussite d'un nouvel examen.

Article 5.2.9

Lorsqu'une personne habilitée à la négociation cesse d'agir définitivement pour le compte d'une société de bourse, la société de bourse concernée en informe la Société Gestionnaire qui en prend acte.

La personne concernée restitue, sans délai, sa carte d'habilitation à sa société de bourse qui la remet à la Société Gestionnaire.

Article 5.2.10

En application des dispositions de l'article 12 bis du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) précité, lorsque les agissements d'une personne habilitée à la négociation ou agissant pour le compte d'une société de bourse mettent en cause la sécurité et l'intégrité du marché, la Société Gestionnaire peut prononcer, concomitamment à la suspension momentanée de l'accès de ladite société de bourse au marché prévue à l'article 3.3.17 du présent règlement, le retrait temporaire ou définitif de l'habilitation.

La Société Gestionnaire doit informer sans délai la société de bourse concernée, l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse et le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Article 5.2.11

Chaque société de bourse tient la Société Gestionnaire informée de la liste des négociateurs agissant pour son compte.

Article 5.2.12

Tout manquement de la part d'une société de bourse tendant à soustraire une ou plusieurs personnes à l'obligation d'obtenir une habilitation sera communiqué au Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Article 5.2.13

Le contrôleur interne de chaque société de bourse est l'interlocuteur chargé de la relation opérationnelle avec la Société Gestionnaire.

Références des publications des lois relatives à la Bourse des Valeurs :

- Bulletin Officiel n° 4223 du 06.10.1993 Page 513
- Bulletin Officiel n° 4448 du 16.01.1997 Page 37
- Bulletin Officiel n° 4828 du 07.09.2000 Page 749
- Bulletin Officiel n° 5210 du 06.05.2004 Page 677
- Bulletin Officiel n° 5522 du 03.05.2007 Page 584

Bourse de Casablanca

SA à Directoire et Conseil de Surveillance

Registre du Commerce : CASA 79057

Adresse : Angle Avenue des Forces Armées Royales
et Rue Arrachid Mohamed - Casablanca - Maroc

Tél.: (212) 22 45 26 26/27 - Fax : (212) 22 45 26 25

Site web : www.casablanca-bourse.com

Contact : contact@casablanca-bourse.com

