

Rabat, le 17 mars 1997

CIRCULAIRE N° 05/97

RELATIVE A LA PUBLICATION D'INFORMATIONS IMPORTANTES PAR LES SOCIETES DONT LES TITRES SONT COTES A LA BOURSE DES VALEURS

La présente circulaire a pour objet de préciser les dispositions de 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 (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, portant sur l'obligation de publication, par les personnes morales dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs, de toute information importante.

Elle rappelle l'obligation de publication et permet d'aider les sociétés cotées à déterminer les faits qui peuvent constituer une information importante. Elle précise, en outre, les modalités de publication de ladite information et fixe les documents que ces sociétés sont tenues d'adresser au CDVM.

Article premier : L'obligation de publication

Les personnes morales dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs sont tenues de publier dans un journal d'annonces légales, aussitôt qu'elles en ont pris connaissance, tout fait intervenant dans leur situation commerciale, technique ou financière et pouvant avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres.

Article 2 : Exemples d'informations importantes

Parmi les faits qui constituent une information importante devant être communiquée au public, on peut citer :

- Un changement important dans la direction, tel la nomination d'un nouveau directeur général ;
- Une décision affectant la structure de la société, telle une fusion, une scission, une offre publique d'acquisition ou de vente, l'acquisition ou la cession d'un ou de plusieurs actifs importants ;

- Une décision affectant la structure du capital de la société, telle une augmentation ou une réduction de capital ;
- Une décision de lancement d'une opération d'appel public à l'épargne ;
- Une décision relative à l'affectation des résultats de la société, notamment la distribution de dividendes ;
- Tout événement pouvant affecter la situation financière de la société, tel la réalisation d'un bénéfice ou l'enregistrement d'une perte représentant une part significative de ses fonds propres, ou un défaut de paiement relatif au remboursement de titres de créance émis par la société ;
- Toute constitution d'hypothèque ou de nantissement sur l'actif de la société portant sur une part significative de ses fonds propres ou sur des transactions ne correspondant pas à son activité normale ;
- Toute acquisition ou aliénation de titres de capital ou de créance, lorsque le montant total de cette acquisition ou aliénation représente une part significative du capital de la société émettrice desdits titres ;
- Une décision de fractionnement ou de consolidation d'actions ;
- Un événement ayant un effet sur les ressources, la technologie ou les activités de la société, tel le développement d'un nouveau produit ;
- Une affaire contentieuse susceptible d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière et l'activité de la société, telle un conflit social ou un conflit entre la société et l'un de ses principaux clients ou fournisseurs ;
- Tout autre événement en rapport avec la situation technique, commerciale et financière de la société, qui est susceptible d'exercer une influence significative sur les cours des titres de celle-ci.

Les exemples susmentionnés ne sont fournis qu'à titre indicatif. Ils ne dispensent pas les dirigeants des sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs, de l'obligation de porter à la connaissance du public tout autre fait n'ayant pas été spécifiquement mentionné ci-dessus. En effet, les dirigeants desdites sociétés peuvent apprécier mieux que quiconque les faits qui peuvent constituer une information importante.

Article 3 : Support de publication

La publication d'une information importante doit toujours être accomplie par voie de communiqué de presse qui doit être publié dans l'un des journaux d'annonces légales, dont la liste est fixée par l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements n° 2893-94 du 24 octobre 1994.

En outre, il est recommandé d'adresser ledit communiqué aux agences de presse, notamment aux agences Maghreb Arab Press (MAP) et REUTERS.

Par ailleurs, les sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs doivent s'assurer que tout document d'information qu'elles seraient amenées à établir, tel une brochure ou un dépliant, ne contient pas d'informations importantes qui n'auraient pas été préalablement publiées dans un communiqué de presse.

Article 4 : Rédaction du communiqué de presse

Le communiqué de presse doit être basé sur des faits précis et rédigé dans un style neutre, sans accentuer l'aspect favorable de l'information ni en atténuer l'aspect défavorable. Les informations défavorables doivent être publiées aussi rapidement que les informations favorables.

De plus, le communiqué doit fournir suffisamment de détails afin de permettre au public d'apprécier la substance réelle de l'information. Il faut néanmoins éviter les commentaires qui pourraient affecter ou modifier la portée de ladite information. Toutefois, la société doit être en mesure de fournir toute information complémentaire aux investisseurs. Aussi, est-il recommandé d'indiquer les coordonnées d'un responsable pouvant les renseigner.

Article 5 : Délai de publication du communiqué de presse

Toute information importante doit être publiée par la société concernée aussitôt qu'elle en a pris connaissance.

Toutefois, si le communiqué intervient à la suite d'une réunion des organes sociaux - conseil d'administration, conseil de surveillance, assemblées générales - de la société, le délai séparant la fin de cette réunion de la diffusion du communiqué devrait être aussi bref que possible, sans qu'il puisse dépasser 48 heures.

Par ailleurs, les sociétés qui désirent communiquer une information importante lors de manifestations publiques, telles que les conférences de presse ou les réunions d'analystes financiers, doivent publier un communiqué de presse au moins une journée avant la tenue desdites réunions. Toutefois, si les dirigeants sont amenés, au cours de ces réunions, à donner une nouvelle information importante, ils doivent veiller à ce qu'un nouveau communiqué soit diffusé sans délai.

En outre, afin d'assurer un égal accès du public à l'information, la publication du communiqué de presse doit intervenir hors des heures de bourse. Cependant, si la confidentialité de l'information ne peut être préservée, les dirigeants de la société doivent demander au CDVM une suspension de la cotation des titres de leur société jusqu'à la diffusion d'un communiqué.

Article 6 : Diffusion retardée d'une information importante

Dans certains cas exceptionnels, une société dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs peut retarder provisoirement, sous sa responsabilité, la diffusion d'une information importante qui pourrait porter atteinte à ses intérêts. Toutefois, les dirigeants de ladite société doivent s'assurer que l'information peut effectivement demeurer confidentielle et ce, jusqu'à la diffusion d'un communiqué de presse.

Parmi les situations où la diffusion de l'information pourrait causer un préjudice à la société, on peut citer notamment les cas où :

- La diffusion de l'information risque de porter atteinte à la capacité de la société de réaliser des objectifs précis. Il en est ainsi de la diffusion d'une information selon laquelle la société a l'intention d'acquérir un élément d'actif important et qui pourrait affecter à la hausse le prix de cet actif ;
- La diffusion de l'information risque de fournir aux concurrents des renseignements confidentiels dont ils pourraient tirer avantage, tels la décision de lancer un nouveau produit. Cependant, si les concurrents peuvent obtenir ladite information par d'autres sources, la société doit immédiatement procéder à la publication d'un communiqué de presse ;
- La diffusion d'une information relative à l'évolution de négociations sur une transaction donnée avec des tiers, telle une fusion, une acquisition ou toute autre opération de rapprochement, risque de compromettre le succès de celles-ci. Toutefois, si le cercle des parties impliquées dans les négociations s'agrandit et, s'il devient difficile de préserver la confidentialité de l'information, un communiqué de presse doit être publié préalablement à la conclusion desdites négociations.

D'une manière générale, il est fortement déconseillé de retarder la publication d'une information importante, étant donné que la confidentialité de l'information en question peut difficilement être maintenue pendant une période prolongée.

Article 7 : Rumeurs

Lorsqu'on peut attribuer à des rumeurs une activité inhabituelle sur des titres cotés à la Bourse des Valeurs, la société concernée doit immédiatement émettre un communiqué de presse donnant des éclaircissements sur de telles rumeurs, qui doivent être soit confirmées soit infirmées.

Si l'activité inhabituelle se prolonge, la société doit émettre un second communiqué de presse annonçant qu'à sa connaissance, il n'existe aucune information importante qui n'aurait pas été divulguée et que l'activité inhabituelle sur ses titres ne se justifie pas.

Article 8 : Précautions à prendre

Afin d'éviter la divulgation indue d'informations importantes préalablement à la publication d'un communiqué de presse, il est recommandé aux sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs, de prendre les mesures suivantes:

- Etablir des procédures internes précises relatives à la communication d'informations au public ;
- Eviter d'organiser des réunions d'analystes financiers ou des conférences de presse pendant les périodes où les administrateurs, les dirigeants, ou tout autre personnel de la société ont connaissance d'une information importante qui n'a pas encore été portée à la connaissance du public ;
- Désigner une (ou des) personne(s) responsable(s) de la communication externe de la société, notamment auprès des analystes financiers et des journalistes. A cet effet, il convient de faire connaître à ces derniers les noms et coordonnées de cette (ou ces) personne(s) ;
- S'assurer que les publications internes distribuées au personnel ne contiennent pas d'informations importantes ;
- Prendre toute autre mesure utile, en fonction de la situation propre à chaque société.

Article 9 : Documents à adresser au CDVM

Les sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs sont tenues d'adresser au CDVM les documents suivants :

- Tout communiqué de presse publié dans un journal d'annonces légales, en indiquant la date de publication ainsi que la dénomination du journal utilisé. Le communiqué doit être adressé, au plus tard, le jour de sa publication ;
- Les procès verbaux des réunions du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, dans un délai de 20 jours de la tenue desdites réunions ;
- Les procès verbaux des assemblées générales ordinaires et extraordinaires, dans un délai de 20 jours de la tenue desdites assemblées ;
- Le rapport annuel, dans un délai de quatre mois qui suivent la date de la tenue de l'assemblée générale des actionnaires ;
- Tout document d'information économique ou financière que les sociétés seraient amenées à publier.

Article 10 : Sanction

Toute personne morale dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs, qui ne se conforme pas à l'obligation énoncée à l'article 1 ci-dessus, encourt une amende de 20.000 à 500.000 dirhams.

Les dispositions de la présente circulaire prennent effet à compter du 14 avril 1997.