

Rabat, le 17 mars 1997

CIRCULAIRE N° 06/97

RELATIVE A L'INFORMATION PRIVILEGIEE

La présente circulaire a pour objet de préciser les dispositions de l'article 25 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, portant sur l'information privilégiée.

Elle explicite la définition de l'information privilégiée et précise les opérations interdites ainsi que les personnes visées. Elle rappelle, en outre, les sanctions applicables à l'utilisation de ladite information.

Article premier : L'information privilégiée

On entend par information privilégiée, toute information qui répond aux caractéristiques suivantes :

- Elle porte sur la marche technique, commerciale ou financière d'un émetteur ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière ;
- Elle est susceptible d'affecter la décision d'un investisseur. Pour ce faire, elle doit :
 - être importante au sens de la circulaire du CDVM n° 05/97 du 17 mars 1997 relative à la publication d'informations importantes par les sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des Valeurs ,
 - porter sur des éléments précis. Ainsi, le fait de savoir qu'une société est en pleine croissance ou en difficulté, sans disposer de détails plus précis, ne constitue pas une information privilégiée. En revanche, l'information selon laquelle les résultats bénéficiaires d'un exercice doivent déboucher sur une augmentation, chiffrée avec précision, du dividende à distribuer, constitue une information privilégiée ;
- Elle est non encore portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse, conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM susmentionnée.

Article 2 : Les opérations interdites

Il est interdit à toute personne initiée :

- D'utiliser des informations privilégiées pour réaliser, directement et à son profit, une ou plusieurs opérations ;
- D'utiliser des informations privilégiées pour réaliser à son profit, par l'intermédiaire d'une tierce personne, une ou plusieurs opérations ;
- De permettre sciemment à un tiers d'utiliser une information privilégiée en vue de réaliser des opérations, en lui transmettant ladite information ;
- De permettre sciemment à un tiers d'utiliser une information privilégiée en vue de réaliser des opérations, en lui recommandant d'acquérir ou de céder une valeur mobilière sur la base de ladite information.

Article 3 : Les personnes visées : les initiés

Il s'agit de toute personne disposant, dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, d'informations privilégiées.

Parmi ces personnes, on peut citer :

- Les membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de la société émettrice ;
- Les dirigeants ou les membres du directoire de la société émettrice ;
- Le personnel non dirigeant de la société émettrice ou de ses filiales et ce, quel que soit l'emploi ou les fonctions qu'il occupe, pourvu qu'il ait pu prendre connaissance d'une information privilégiée ;
- Toute personne physique ou morale qui peut avoir accès, en permanence ou occasionnellement, à des informations sur la situation ou les perspectives de la société émettrice ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière. Il peut en être ainsi des avocats, des experts comptables, des banquiers, des représentants des sociétés de bourse, des auditeurs ou de tous autres conseils, qui sont souvent amenés, de par leurs fonctions ou dans le cadre d'une mission donnée, à partager le secret d'affaires de la société émettrice. Il peut également s'agir de personnes dont l'activité est étrangère au fonctionnement de la société, qui peuvent, à l'occasion de leur activité, surprendre une information privilégiée. Il en est ainsi, par exemple, du personnel intérimaire.

Article 4 : Sanctions

Toute personne qui contrevient aux interdictions énoncées à l'article 1 ci-dessus, encourt une peine d'emprisonnement de trois mois à deux ans et une amende pouvant atteindre le quintuple du profit éventuellement réalisé, sans que celle-ci puisse être inférieure à 200.000 dirhams, ou l'une de ces deux peines seulement.

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

L'interdiction ne porte pas sur l'utilisation de l'information privilégiée dans l'exercice normal des fonctions des personnes précitées, mais sur l'exploitation abusive par elles de ladite information.

Par ailleurs, le profit tiré de l'opération est sans incidence sur l'existence de l'infraction, étant donné que la rupture de l'égalité d'accès à l'information réside dans l'utilisation de l'information privilégiée et non pas dans le profit réalisé.

Dans tous les cas considérés, c'est l'acte de communication qui est réprimé, indépendamment des opérations réalisées par le bénéficiaire de l'information privilégiée. En effet, le principe d'égalité d'accès à l'information des investisseurs se trouve rompu par la seule communication de celle-ci et non par l'usage qui en est fait.