

Rabat, le 14 juin 2001

## **CIRCULAIRE N° 09/01**

### **RELATIVE A L'ANIMATION DU MARCHE DE VALEURS MOBILIERES COTEES**

Aux termes de l'article 14 ter du dahir portant loi n° 1-93-211 relatif à la Bourse des valeurs, tel que modifié, tout émetteur désirant inscrire ses titres au troisième compartiment de la cote de la Bourse des valeurs doit présenter, au moment de son introduction en bourse, une convention établie selon le modèle fixé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, conclue avec une société de bourse pour une période de cinq ans, prévoyant notamment les obligations de celle-ci relatives aux conditions de préparation des documents d'information destinés au public et d'animation du marché des titres de l'émetteur.

La présente circulaire définit les conditions d'exercice de l'activité d'animation. Elle en précise les principes et fixe les règles d'organisation et de bonne conduite que doivent respecter les sociétés de bourse. De plus, ladite circulaire établit les obligations des sociétés de bourse en matière d'information des apporteurs et des émetteurs. Par ailleurs, l'activité d'animation doit être formalisée par la signature d'une convention d'animation dont le modèle-type est annexé à la circulaire. Enfin, la circulaire rappelle les sanctions prévues au cas où les sociétés de bourse ne rempliraient pas leurs obligations.

#### **Article premier : Définitions**

Pour l'application de la présente circulaire, on entend par :

« **animation du marché** » : une activité régie par une convention établie entre une société de bourse et un émetteur et qui consiste à faciliter la cotation et assurer la liquidité du marché du titre de l'émetteur.

« **titre** » : les titres de capital de l'émetteur.

« **apporteur (groupement de liquidité)** » : une (des) personne(s) physique(s) ou morale(s) qui s'engage(nt), de manière irrévocable, pour une période de cinq (5) ans, à mettre à la disposition de la société de bourse des titres et/ou des espèces pour l'exercice de l'activité d'animation.

## **Article 2 : Conditions d'exercice de l'activité d'animation**

La société de bourse désirant exercer l'activité d'animation doit :

- être agréée à cet effet, conformément aux dispositions de l'article 38 du Dahir portant loi précité ;
- signer avec l'émetteur une convention d'animation, conforme au modèle-type joint en annexe de la présente circulaire ;
- disposer en permanence des moyens humains, techniques et financiers nécessaires à l'exercice de cette activité.

## **Article 3 : Les principes régissant l'activité d'animation**

3.1 Toute société de bourse exerçant l'activité d'animation du titre d'un émetteur doit :

- offrir à l'achat et à la vente une quantité minimale de titres telles que déterminées ci-après, à des prix compris dans une fourchette maximale de 2% et qui s'inscrivent dans les limites des seuils de variation de cours autorisés par la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Les quantités minimales devant être offertes sont les suivantes :

- 1000 titres minimum à l'achat et à la vente si le cours de référence est compris entre 0 et 100 dhs, dont la moitié à l'achat et la moitié à la vente.
  - 200 titres minimum à l'achat et à la vente si le cours de référence est supérieur à 100 dhs et inférieur ou égal à 500 dhs, dont la moitié à l'achat et la moitié à la vente.
  - 100 titres minimum à l'achat et à la vente si le cours de référence est supérieur à 500 dhs, dont la moitié à l'achat et la moitié à la vente.
- assurer une fréquence de cotation quotidienne du titre, conformément aux dispositions des points 3.2 et 3.3 ci-après.

3.2 Dans le cas des titres négociés au fixing, la société de bourse affiche une fourchette acheteur/vendeur au moins quinze (15) minutes avant chaque fixing.

Si à deux (2) minutes avant chaque fixing, aucun cours théorique d'ouverture n'est affiché, la société de bourse inscrit un ordre d'achat et de vente d'une (1) action à un prix correspondant au milieu de la dernière fourchette affichée. Si le prix ne coïncide pas avec le pas de cotation, la société de bourse prend le pas de cotation le plus proche du cours de référence.

3.3 Dans le cas des titres négociés en continu, la société de bourse maintient son offre jusqu'à épuisement de la quantité minimale ou jusqu'à la clôture de la séance de bourse, le cas échéant.

Si à deux (2) minutes de la clôture de la séance, aucune transaction n'a été réalisée, la société de bourse inscrit un ordre d'achat et de vente d'une (1) action à un prix correspondant au milieu de la dernière fourchette affichée. Si le prix ne coïncide pas avec le pas de cotation, la société de bourse prend le pas de cotation le plus proche du cours de référence.

- 3.4 La société de bourse doit disposer en permanence d'une quantité minimale de titres et/ou d'espèces. Le stock de titres et/ou d'espèces peut être alimenté soit par la société de bourse elle-même, soit par un autre apporteur, soit par un groupement de liquidité.

La composition du groupement de liquidité ainsi que les modalités d'administration des titres et/ou des espèces et de répartition des plus ou moins-values éventuellement réalisées doivent être précisées dans la convention.

## **Article 4 : Règles d'organisation de la société de bourse**

- 4.1 La société de bourse met en place des procédures qui permettent de s'assurer en permanence que :

4.1.1 La gestion des stocks des titres et des espèces dans le cadre de l'activité d'animation est strictement indépendante des autres formes de gestion ;

4.1.2 L'activité d'animation est strictement séparée des autres activités. A cet effet :

- une personne en charge de l'activité d'animation ne doit ni gérer des portefeuilles de valeurs mobilières pour compte de tiers ni recevoir des ordres de la clientèle ;
- une personne en charge de l'animation du marché d'une valeur donnée ne peut initier des opérations de contrepartie sur cette même valeur.

- 4.2 Les ordres introduits dans le système électronique de la Bourse des valeurs dans le cadre de l'activité d'animation doivent comporter une référence spéciale permettant de les distinguer des autres ordres.

- 4.3 Les opérations effectuées dans le cadre de l'activité d'animation sont enregistrées par la société de bourse dans un compte spécifique ouvert dans ses livres.

## **Article 5 : Règles de bonne conduite applicables à la société de bourse**

- 5.1 Les prix d'achat et de vente offerts par la société de bourse ne doivent pas entraver le bon fonctionnement du marché, ni induire autrui en erreur. A ce titre, l'animation du marché d'une valeur donnée ne doit pas avoir pour objectif de soutenir le cours de ladite valeur.

- 5.2 Les prix d'achat et de vente offerts par la société de bourse doivent être en cohérence avec la marche technique, commerciale et financière de l'émetteur.

- 5.3 La société de bourse s'assure en permanence que l'état de son stock de titres et d'espèces lui permet d'honorer les termes de chaque ordre passé sur le marché.

## **Article 6 : Obligations de la société de bourse**

- 6.1 Dans le cas où la société de bourse ne serait plus en mesure de respecter ses engagements, elle en informe sans délai l'émetteur, le CDVM ainsi que la société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca en leur faisant part des mesures qu'elle compte entreprendre afin de régulariser la situation. Elle peut notamment désigner une autre société de bourse afin de se substituer à elle dans les mêmes termes, sauf opposition motivée de l'émetteur.
- 6.2 La société de bourse transmet aux apporteurs, selon une périodicité convenue entre les parties, et au moins chaque mois, un relevé de portefeuille valorisé ainsi qu'un relevé du compte espèces détenues pour le compte desdits apporteurs. Elle doit, en outre, faire état des plus ou moins-values réalisées durant la période considérée.
- 6.3 La société de bourse transmet à l'émetteur, selon une périodicité convenue entre les parties, et au moins une fois par semaine, la position de marché, comprenant les éléments d'information par journée suivants : le cours d'ouverture, le cours le plus haut, le cours le plus bas, le cours de clôture, le volume de titres échangés, les quantités achetées et vendues dans le cadre de l'activité d'animation.
- 6.4 La société de bourse remet, au moins cinq (5) jours de bourse avant son entrée en vigueur, une copie signée de la convention d'animation au CDVM et à la société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca, qui publie un avis y relatif au bulletin de la cote.
- 6.5 La société de bourse informe le CDVM ainsi que la société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca de toute modification ou amendement apportés à la convention.

## **Article 7 : Obligations de la société gestionnaire de la Bourse des valeurs de Casablanca**

Conformément aux dispositions de l'article 11 du Dahir portant loi n° 1-93-211, tel que modifié, si la société gestionnaire vient à relever le non-respect des termes de la convention d'animation, tels que fixés par le CDVM, elle en informe immédiatement ce dernier. Elle en informe également l'émetteur.

## **Article 8 : Résiliation de la convention d'animation**

La résiliation de la convention d'animation, pour quelque cause que ce soit, ne peut prendre effet que lorsque l'émetteur dont les titres sont inscrits au 3<sup>ème</sup> compartiment de la Bourse des valeurs de Casablanca aura désigné une autre société de bourse.

## **Article 9 : Champ d'application**

La présente circulaire s'applique à tout émetteur dont les titres sont inscrits au troisième compartiment de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Les émetteurs dont les titres sont inscrits au premier ou au deuxième compartiment de la Bourse des Valeurs de Casablanca peuvent signer avec une société de bourse une convention d'animation. Dans ce cas, les dispositions de la présente circulaire leur sont applicables, exception faite du délai minimum légal de cinq (5) ans auquel sont soumis les émetteurs dont les titres sont inscrits au troisième compartiment de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

## **Article 10 : Rappel des sanctions**

Conformément aux dispositions de l'article 69 du dahir n° 1-00-265 du 1<sup>er</sup> septembre 2000 portant promulgation de la loi n° 29-00 modifiant et complétant le dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des valeurs, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières peut adresser un avertissement ou un blâme aux sociétés de bourse qui ne respectent pas les conditions de préparation des documents d'information destinés au public et d'animation du marché sur les titres des personnes inscrites au 3<sup>ème</sup> compartiment de la cote, prévues dans les conventions qu'elles ont signées avec lesdites personnes.

## **Article 11 : Date d'effet**

Les dispositions de la présente circulaire prennent effet à compter du 15 juin 2001.

Annexe :      *Modèle-type de la convention d'animation*

**CONVENTION d'animation  
MODELE-TYPE**

**ENTRE LES SOUSSIGNES :**

- \_\_\_\_\_ , société de bourse agréée par le Ministre chargé des Finances sous le n° \_\_\_\_\_, constituée en la forme de \_\_\_\_\_ au capital de \_\_\_\_\_ de dirhams, dont le siège social est à \_\_\_\_\_, immatriculée au Registre de Commerce de \_\_\_\_\_ sous le n° \_\_\_\_\_, représentée par \_\_\_\_\_ , ayant les pouvoirs nécessaires à l'effet des présentes.

Ci-après désignée : « la société de bourse »

ET

....., société anonyme (ou société en commandite par action) au capital de ..... dirhams, ayant son siège social situé ....., immatriculée au Registre du Commerce de....., sous le numéro ....., représentée par ....., en qualité de .....

Ci-après désigné « l'émetteur »

ET

.....  
.....  
.....  
.....

Ci-après désignés « les apporteurs »

IL A ETE CONVENU ET ARRETE CE QUI SUIV

## Préambule

La présente convention est prise en application de l'article 14 ter du dahir portant loi n° 1-93-211, tel que modifié.

Les titres de l'émetteur sont inscrits au troisième compartiment de la cote de la Bourse des valeurs de Casablanca.

La société de bourse dispose de l'agrément et des moyens nécessaires pour animer le marché de la valeur de l'émetteur.

## Article premier : Constitution du stock initial de titres et d'espèces

Le stock initial de titres et d'espèces est constitué par :

La société de bourse

La société de bourse, s'engage à allouer, de manière irrévocable, ..... actions ainsi que la somme de .....dhs à la liquidité du marché du titre, pour une période de cinq (5) ans à compter de la prise d'effet de la présente convention.

Un actionnaire

....., s'engage à allouer, de manière irrévocable, ..... actions ainsi que la somme de .....dhs à la liquidité du marché du titre, pour une période de cinq (5) ans à compter de la prise d'effet de la présente convention.

Un groupement de liquidité

Le groupement de liquidité s'engage à allouer, de manière irrévocable, les titres et les espèces pour une période de cinq (5) ans à compter de la prise d'effet de la présente convention. Ce groupement de liquidité est composé comme suit :

Membres du groupement de liquidité	Apport en titres	Pourcentage	Apport en espèces	Pourcentage
<b>Total</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>

## Article 2 : Modalités d'administration des titres et des espèces

2.1 Les opérations d'achat et de vente sont ventilées dans les conditions ci-après :

.....  
.....  
.....

2.2 Les plus ou moins-values réalisées sont réparties comme suit :

.....  
.....

## **Article 3 : Obligations de la société de bourse**

3.1 La société de bourse doit :

- offrir à l'achat et à la vente une quantité minimale de titres telles que déterminées ci-après, à des prix compris dans une fourchette de ..... (2% maximum) et qui s'inscrivent dans les limites des seuils de variation de cours autorisés par la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Les quantités minimales devant être offertes sont les suivantes :

- ..... titres (1000 titres minimum) à l'achat et à la vente si le cours de référence est compris entre 0 et 100 dhs, dont la moitié à l'achat et la moitié à la vente.
  - ..... titres (200 titres minimum) à l'achat et à la vente si le cours de référence est supérieur à 100 dhs et inférieur ou égal à 500 dhs, dont la moitié à l'achat et la moitié à la vente.
  - ..... titres (100 titres minimum) à l'achat et à la vente si le cours de référence est supérieur à 500 dhs, dont la moitié à l'achat et la moitié à la vente.
- assurer une fréquence de cotation quotidienne du titre, conformément aux dispositions des points 3.2 et 3.3 ci-après.

3.2 Dans le cas où le titre est négocié au fixing, la société de bourse affiche une fourchette acheteur/vendeur au moins quinze (15) minutes avant chaque fixing.

Si à deux (2) minutes de chaque fixing, aucun cours théorique d'ouverture n'est affiché, la société de bourse inscrit un ordre d'achat et de vente d'une (1) action à un prix correspondant au milieu de la dernière fourchette affichée. Si le prix ne coïncide pas avec le pas de cotation, la société de bourse prend le pas de cotation le plus proche du cours de référence.

3.3 Dans le cas où le titre est négocié en continu, la société de bourse maintient son offre jusqu'à épuisement de la quantité minimale ou jusqu'à la clôture de la séance de bourse, le cas échéant.

Si à deux (2) minutes de la clôture de la séance, aucune transaction n'a été réalisée, la société de bourse inscrit un ordre d'achat et de vente d'une (1) action à un prix correspondant au milieu de la dernière fourchette affichée. Si le prix ne coïncide pas avec le pas de cotation, la société de bourse prend le pas de cotation le plus proche du cours de référence.

3.4 La société de bourse transmet aux personnes visées à l'article 1 de la présente convention, sur une base ..... (préciser la périodicité), et au moins une fois par mois, un relevé de portefeuille valorisé ainsi qu'un relevé du compte espèces détenues pour le compte desdites personnes. Elle doit, en outre, faire état des plus ou moins-values réalisées durant la période considérée.

3.5 La société de bourse transmet à l'émetteur, sur une base ..... (préciser la périodicité), et au moins une fois par semaine, la position de marché, comprenant les éléments d'information suivants ventilés par journée : le cours d'ouverture, le cours le plus haut, le cours le plus bas, le cours de clôture, le volume de titres échangés, les quantités achetées et vendues dans le cadre de l'activité d'animation.

#### **Article 4 : Obligation d'information de l'émetteur**

L'émetteur s'engage à informer la société de bourse de tout fait qui aurait pour conséquence de compromettre l'exécution normale de la présente convention.

#### **Article 5 : Rémunération de la société de bourse**

Les modes et modalités de rémunération sont les suivants :

.....  
.....

#### **Article 6 : Durée de la convention**

La présente convention est valable pour une période d'au moins cinq (5) ans à compter de sa prise d'effet.

#### **Article 7 : Résiliation de la convention**

7.1 La présente convention est résiliée de plein droit si les titres de l'émetteur ne sont plus inscrits à la cote du troisième compartiment de la Bourse des Valeurs de Casablanca ou dans le cas où la société de bourse n'est plus en mesure de respecter ses engagements de cotation et de liquidité.

Toutefois, elle peut être maintenue par la volonté commune de tous les soussignés si les titres de l'émetteur deviennent inscrits dans un autre compartiment de la Bourse des Valeurs. A ce titre, la société de bourse en informe sans délai l'émetteur, le CDVM ainsi que la SBVC en leur faisant part des mesures qu'elle compte entreprendre pour régulariser la situation. Elle peut notamment désigner une autre société de bourse afin de se substituer à elle dans les mêmes termes, sauf opposition motivée de l'émetteur.

7.2 La résiliation de la présente convention, pour quelque cause que ce soit, ne peut prendre effet que lorsque l'émetteur dont les titres sont inscrits au troisième compartiment de la Bourse des Valeurs de Casablanca, aura désigné une autre société de bourse.

## **Article 8 : Attribution de compétence**

Le tribunal de \_\_\_\_\_ est seul compétent pour connaître de toutes contestations ou litiges qui pourraient survenir à l'occasion de l'interprétation et/ou de l'exécution de la présente convention.

**Fait à \_\_\_\_\_, le \_\_\_\_\_**

*La société de bourse*

*Signature précédée  
de la mention manuscrite  
« Lu et approuvé »*

*L'émetteur*

*Signature précédée  
de la mention manuscrite  
« Lu et approuvé »*

**Les apporteurs**

*Signature précédée  
de la mention manuscrite  
« Lu et approuvé »*