

## TEXTES GENERAUX

**Dahir n° 1-14-96 du 20 rejev 1435 (20 mai 2014) portant promulgation de la loi n°42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers.**

LOUANGE A DIEU SEUL !

*(Grand Sceau de Sa Majesté Mohammed VI)*

Que l'on sache par les présentes-puisse Dieu en élever et en fortifier la teneur!

Que Notre Majesté Chérifienne,

Vu la Constitution, notamment ses articles 42 et 50,

A DÉCIDÉ CE QUI SUIT :

Est promulguée et sera publiée au *Bulletin officiel*, à la suite du présent dahir, la loi n° 42-12 relative au marché à terme d'instruments financiers, telle qu'adoptée par la Chambre des représentants et la Chambre des conseillers.

*Fait à Fkih Ben Saleh, le 20 rejev 1435 (20 mai 2014).*

Pour contreseing :

*Le Chef du gouvernement,*

ABDEL-ILAH BENKIRAN. \*  
\* \*

**Loi n° 42-12**

**relative au marché à terme d'instruments financiers**

TITRE PREMIER

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Article premier

Le marché à terme est un marché réglementé régi par les dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application, sur lequel sont publiquement négociés les instruments financiers à terme.

Article 2

Pour l'application de la présente loi, on entend par instruments financiers :

- les actions, titres et autres droits donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital et aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;
- les titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse;
- les parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;
- les parts des fonds de placement collectif en titrisation et les parts des organismes de placement en capital risque ;
- les instruments financiers à terme.

Article 3

Pour l'application de la présente loi, on entend par instruments financiers à terme :

- les contrats financiers à terme fermes sur tous effets, valeurs mobilières, indices et devises ;
- les contrats à terme sur taux d'intérêt ;
- les contrats d'échange ;
- les contrats à terme sur marchandises, soit lorsqu'ils font l'objet, en suite de négociation, d'un enregistrement auprès d'une chambre de compensation d'instruments financiers ou d'appels de couvertures périodiques, soit lorsqu'ils offrent la possibilité que les marchandises sous-jacentes ne soient pas livrées moyennant un règlement monétaire par le vendeur ;
- les contrats d'options d'achat ou de vente d'instruments financiers.

Les caractéristiques de chaque catégorie d'instruments financiers à terme sont fixées dans le règlement général de la société gestionnaire du marché à terme prévu par l'article 9 de la présente loi.

Article 4

Par dérogation aux articles 1092 à 1096 du dahir formant Code des obligations et des contrats, les instruments financiers à terme sont valides pour autant que leur cause et objet sont licites.

Nul ne peut se prévaloir des dispositions visées à l'alinéa précédent pour se soustraire aux obligations qui résultent des opérations à terme.

Article 5

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

1. actif sous-jacent : l'actif sur lequel est créé un instrument financier à terme ;
2. contrats à terme « futures » : des contrats d'achat ou de vente ferme d'un actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance et à une échéance convenue ;
3. contrats optionnels ou « options » : des contrats en vertu desquels le vendeur de l'option donne le droit et non l'obligation à l'acquéreur de l'option de vendre ou d'acheter une devise, une marchandise, un instrument financier ou tout autre actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance à une date ultérieure déterminée ou à échéance convenue au cours d'une période qui prend fin à la même date ;
4. contrats d'échange ou « swaps » : des contrats qui définissent les obligations des parties pour l'échange de flux monétaires déterminés à une date ultérieure et qui permettent l'échange croisé de taux d'intérêt ou de devises et par lesquels deux agents s'échangent des éléments de leurs créances ou de leurs dettes afin de se couvrir contre les risques de fluctuation de taux d'intérêt ou de taux de change ;
5. membre négociateur : toute personne morale dûment agréée afin d'exercer l'activité de négociation des instruments financiers à terme ;

6. membre compensateur : toute personne morale dûment agréée afin d'exercer l'activité de compensation des instruments financiers à terme ;

7. membre négociateur-compensateur : toute personne morale dûment agréée afin d'exercer l'activité de négociation-compensation des instruments financiers à terme ;

8. apporteur de liquidité : tout membre négociateur habilité par la société gestionnaire du marché à terme à améliorer la liquidité d'un instrument financier à terme ;

9. dénouement de transactions : règlement des espèces et livraison éventuelle des actifs sous-jacents à l'échéance du contrat ;

10. fonds de garantie : fonds constitué auprès de la chambre de compensation des contributions des membres compensateurs et destiné à couvrir les risques de liquidation liés aux positions ouvertes sur le marché à terme d'instruments financiers d'un membre qui serait défaillant ;

11. convention de compensation : contrat écrit entre un membre négociateur et un membre compensateur fixant leurs droits et obligations respectifs dans le cadre de la compensation des transactions d'instruments financiers à terme et dont les modalités sont fixées dans le règlement général de la chambre de compensation prévu par l'article 29 de la présente loi ;

12. dépôt de garantie : montant requis par la chambre de compensation auprès d'un membre compensateur visant à couvrir les risques de liquidation liés aux positions ouvertes par ce membre sur le marché à terme d'instruments financiers ;

13. dépôt de garantie initial : fraction de la valeur du contrat appelée par la société gestionnaire du marché à terme au membre négociateur le jour de la négociation pour couvrir sa position ouverte ;

14. dépôt de garantie de livraison : dépôt exigé par la chambre de compensation des membres compensateurs à partir de la clôture des négociations et maintenu jusqu'à la livraison effective des actifs sous-jacents. Ce dépôt est restitué par la chambre de compensation aux membres compensateurs après l'exécution effective de la livraison ;

15. limite d'emprise : représente la proportion maximale en nombre de contrats qu'un membre compensateur peut détenir dans la position de place ;

16. limite d'exposition : représente la proportion maximale des risques qu'un membre compensateur peut couvrir ;

17. position ouverte : ensemble des contrats achetés ou vendus et non encore dénoués ;

18. position nette : position globale résultant de la différence entre un ensemble de contrats achetés et un ensemble de contrats vendus ;

19. position de place : elle représente la somme des positions ouvertes des membres compensateurs sur un contrat et une échéance donnée ;

20. marge : montant calculé par la chambre de compensation destiné à couvrir les risques de négociation résultant de la réévaluation quotidienne de l'ensemble des positions ouvertes d'un membre compensateur sur les instruments financiers à terme ;

21. cours coté : cours du marché résultant de l'offre et de la demande des contrats, publié par la société gestionnaire du marché à terme.

#### Article 6

L'intervention de Bank Al-Maghrib et du Conseil déontologique des valeurs mobilières sur le marché à terme se définit au regard des missions de ces deux autorités telles que définies par les textes législatifs et réglementaires les régissant.

Relèvent du champ d'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché à terme, les domaines relatifs en particulier à la sécurisation des systèmes de compensation et de paiement.

Relèvent du champ d'intervention du Conseil déontologique des valeurs mobilières sur le marché à terme, les domaines relatifs à la supervision et au contrôle des aspects opérationnels des membres négociateurs, de la société gestionnaire et de la chambre de compensation.

Relèvent du champ d'intervention conjointe de Bank Al-Maghrib et du Conseil déontologique des valeurs mobilières, les domaines relatifs en particulier à l'instruction des dossiers d'agrément des membres, l'appréciation des règlements généraux de la société gestionnaire et de la chambre de compensation, le contrôle des aspects opérationnels des membres compensateurs, la fixation et la supervision du dispositif prudentiel applicable aux membres, à la société gestionnaire et à la chambre de compensation.

#### Article 7

L'intervention conjointe de Bank Al-Maghrib et du Conseil déontologique des valeurs mobilières, prévue par le 4<sup>ème</sup> alinéa de l'article 6 ci-dessus s'effectuera dans le cadre de « l'instance de coordination du marché à terme » instituée par la présente loi.

Les modalités pratiques de cette intervention conjointe sont fixées dans un protocole d'accord entre les deux autorités précitées.

L'instance de coordination du marché à terme est composée de Bank Al-Maghrib et du Conseil déontologique des valeurs mobilières. Elle est chargée de coordonner les actions des autorités précitées en matière de contrôle conjoint du marché à terme. Les membres de cette instance peuvent procéder entre eux à tout échange d'informations sur leurs activités de supervision du marché à terme.

L'instance de coordination du marché à terme peut être saisie par le ministre chargé des finances ou par le wali de Bank Al-Maghrib de toute question d'intérêt commun.

La composition de « l'instance de coordination du marché à terme » et les modalités de son fonctionnement sont fixées par décret.

## TITRE II

## DU MARCHÉ A TERME D'INSTRUMENTS FINANCIERS

**Chapitre premier***De la négociation*Section première. **Organisation du marché à terme d'instruments financiers**

## Article 8

Est créée une société anonyme, dénommée « Société gestionnaire du marché à terme » chargée, en vertu d'une concession de la gestion du marché à terme d'instruments financiers conformément à un cahier des charges approuvé par le ministre chargé des finances.

Ce cahier des charges fixe notamment, les obligations afférentes au fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers, à l'enregistrement et à la publicité des transactions ainsi qu'aux règles déontologiques devant être respectées par le personnel, le conseil de surveillance ou le conseil d'administration de la société gestionnaire du marché à terme.

Le montant du capital minimum de la société gestionnaire du marché à terme est fixé par le ministre chargé des finances, après avis du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Les actionnaires de la société gestionnaire du marché à terme sont fixés par arrêté du ministre chargé des finances.

## Article 9

Un règlement général, comprenant des chapitres dont chacun est spécifique à chaque type d'instruments financiers à terme est élaboré par la société gestionnaire du marché à terme. Ledit règlement est approuvé par arrêté du ministre chargé des finances, après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Ce règlement général fixe les règles régissant le marché à terme d'instruments financiers notamment :

- les règles relatives à la conception d'instruments financiers à terme ;
- les règles relatives à l'admission et à la radiation d'instruments financiers à terme ;
- les règles relatives à la négociation d'instruments financiers à terme ;
- les règles relatives aux opérations d'annulation d'un cours coté ;
- les procédures d'exécution des transactions ;
- les règles et procédures relatives au fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers ;
- les règles relatives aux membres négociateurs, notamment les règles relatives à leur adhésion à la société gestionnaire du marché à terme ;
- les règles relatives au contrôle des membres négociateurs par la société gestionnaire du marché à terme ;
- les mesures applicables aux membres négociateurs en cas de manquement aux règles de fonctionnement du marché à terme ;

- les documents et informations que les membres négociateurs sont tenus de communiquer à la société gestionnaire du marché à terme ;

- les règles et procédures relatives à l'habilitation du personnel des membres négociateurs.

La société gestionnaire du marché à terme et les membres négociateurs sont tenus au respect des dispositions du règlement général prévu par le premier alinéa du présent article.

Un modèle de convention d'adhésion des membres négociateurs à la société gestionnaire est annexé au règlement général de la société gestionnaire.

## Article 10

Le projet des statuts de la société gestionnaire ainsi que leurs modifications sont approuvés par le ministre chargé des finances après avis du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

La désignation des membres des organes d'administration, de gestion et de direction et, le cas échéant, du conseil de surveillance de la société gestionnaire est soumise à l'approbation du ministre chargé des finances qui peut les démettre de leur mandat, sur rapport motivé du commissaire du gouvernement ou du Conseil déontologique des valeurs mobilières, et pourvoir à leur remplacement, après avis du Conseil déontologique des valeurs mobilières, dans l'attente de la nomination des nouveaux membres.

Les directeurs de la société gestionnaire du marché à terme sont sélectionnés et nommés conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur relatives à la nomination aux fonctions supérieures.

## Article 11

Outre ses obligations relatives à la gestion du marché à terme d'instruments financiers, telles que définies dans le cahier des charges prévu par l'article 8 de la présente loi, la société gestionnaire est responsable du fonctionnement régulier du marché à terme d'instruments financiers. A cet effet, elle veille à la conformité des opérations de négociation effectuées par les membres négociateurs, aux lois et règlements les régissant.

La société gestionnaire veille au développement du marché à terme d'instruments financiers. Elle conçoit les instruments financiers à terme et les admet à la négociation, les suspend et les radie conformément aux modalités prévues par son règlement général visé à l'article 9 de la présente loi. Elle limite également les positions des membres négociateurs et/ou la position de place à la demande de la chambre de compensation.

La société gestionnaire doit porter à la connaissance du Conseil déontologique des valeurs mobilières toute infraction qu'elle aura relevée dans l'exercice de sa mission.

Section 2. - **Admission et radiation des instruments financiers à terme**

## Article 12

La société gestionnaire conçoit les instruments financiers à terme au regard des critères suivants :

- la liquidité de l'actif sous-jacent ;

- les besoins des opérateurs sur le marché ;
- le potentiel de développement de l'instrument financier à terme.

La société gestionnaire détermine les caractéristiques de l'instrument financier à terme, en se référant aux pratiques internationales en la matière.

La société gestionnaire établit une fiche technique reprenant les principales caractéristiques de l'instrument financier à terme envisagé.

Elle décide de leur admission à la négociation, sous réserve du droit d'opposition du Conseil déontologique des valeurs mobilières qui statue, le cas échéant, dans un délai de 10 jours ouvrables et par décision motivée sur la base de la fiche technique visée à l'alinéa précédent.

Le Conseil déontologique des valeurs mobilières peut s'opposer, dans les mêmes conditions, à la modification substantielle des caractéristiques des instruments financiers à terme admis aux négociations.

L'autorisation de l'émetteur de l'actif sous-jacent est requise avant l'admission de l'instrument financier à terme. Le refus d'autorisation doit être motivé par une évaluation de l'impact de l'instrument financier à terme sur l'actif sous-jacent et sa liquidité. L'émetteur est tenu de répondre dans un délai maximum de 30 jours à compter de la date de dépôt de la demande d'admission par la société gestionnaire auprès de l'émetteur. La non réception de la réponse de l'émetteur dans ce délai équivaut à l'acceptation de l'admission de l'instrument financier à terme.

Lorsque l'actif sous-jacent de l'instrument financier à terme est émis par le Trésor, l'accord du Trésor est requis.

Lorsque l'instrument financier à terme fait référence au marché monétaire pour les opérations en monnaie locale ou au marché des changes pour les opérations en devise, la société gestionnaire demande l'accord de Bank Al-Maghrib.

#### Article 13

La société gestionnaire soumet au visa du Conseil déontologique des valeurs mobilières un document d'information relatif aux instruments financiers à terme dont l'admission est envisagée. La société gestionnaire publie ce document après qu'il soit visé par ledit conseil.

Le contenu, la forme et les modalités de mise à jour de ce document d'information sont fixés par le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Le Conseil déontologique des valeurs mobilières peut demander tous documents et informations complémentaires nécessaires à l'exécution de cette mission.

#### Article 14

La société gestionnaire décide de la radiation d'un instrument financier à terme, sous réserve du droit d'opposition du Conseil déontologique des valeurs mobilières, au regard des éléments suivants :

- le manque de liquidité de l'instrument financier à terme ;
- la radiation ou la disparition de l'actif sous-jacent.

Cette décision est notifiée à l'émetteur de l'actif sous-jacent. Les modalités de radiation des instruments financiers à terme sont fixées dans le règlement général de la société gestionnaire du marché à terme prévu par l'article 9 de la présente loi.

#### Article 15

La société gestionnaire peut annuler un cours coté et en conséquence l'ensemble des transactions effectuées à ce cours. Elle peut également annuler une seule transaction et ce, après avis du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Les annulations prévues par l'alinéa précédent interviennent :

- soit à la demande d'un membre négociateur ayant commis une erreur de transmission d'un ordre lorsque sa bonne foi est fondée. Cette annulation ne peut intervenir qu'avec l'accord de l'ensemble des membres négociateurs ;
- soit à l'initiative de la société gestionnaire suite à un incident technique ou d'erreur sur les paramètres de cotation d'un ou plusieurs instruments financiers à terme.

Les modalités des annulations prévues ci-dessus sont fixées dans le règlement général de la société gestionnaire prévu par l'article 9 de la présente loi.

Toute annulation est publiée au bulletin de la cote par la société gestionnaire du marché à terme.

Les membres négociateurs ne se trouvant pas à l'origine de l'annulation d'une transaction sont dégagés de toute responsabilité vis à vis de leurs donneurs d'ordres en ce qui concerne les conséquences éventuelles de ladite annulation.

Les membres demeurent responsables lorsqu'il s'avère que l'annulation ne respecte pas les dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa du présent article.

### Section 3. – Transactions

#### Article 16

Les transactions sur instruments financiers à terme admis à la négociation ne peuvent s'opérer que sur le marché à terme et par l'entremise des membres négociateurs agréés conformément aux dispositions de la présente loi.

Les modalités d'exécution des transactions sont fixées dans le règlement général de la société gestionnaire.

#### Article 17

Sous réserve des dispositions de l'article 18 de la présente loi, les transferts directs d'instruments financiers à terme doivent être déclarés au membre négociateur concerné par le donateur et par le bénéficiaire du transfert dans un délai de 60 jours suivant la date dudit transfert.

Le membre négociateur consigne ces transferts directs dans un registre spécial comprenant notamment l'identité du bénéficiaire du transfert et de la personne qui a transféré les instruments financiers à terme concernés, ainsi que leur quantité et la date du transfert.

Le membre négociateur déclare dans un délai de 5 jours ouvrables courant à compter de la date de la déclaration visée au premier alinéa ci-dessus lesdits transferts directs à la société gestionnaire qui les consigne dans un registre spécial mentionnant notamment la date du transfert direct, les instruments financiers à terme concernés et leur quantité.

Les transferts directs entre ascendants et descendants directs au premier et au second degré et entre conjoints donnent lieu au paiement par le donateur ou par le bénéficiaire dudit transfert d'une commission au profit de la société gestionnaire et d'une commission au profit du membre négociateur.

La commission exigible sur les transferts directs, prévue ci-dessus, ne peut être supérieure au taux maximum fixé par le ministre chargé des finances sur proposition du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

#### Article 18

A l'occasion d'un transfert direct résultant d'une opération de succession ou de legs, le membre négociateur concerné enregistre ledit transfert dans un registre spécial mentionnant notamment les noms du défunt et du bénéficiaire, les instruments financiers à terme concernés, leur quantité et la date du transfert.

Le membre négociateur concerné déclare, dans un délai de 5 jours ouvrables, à compter de la date de l'enregistrement visé au premier alinéa, lesdits transferts directs à la société gestionnaire qui les consigne dans un registre spécial mentionnant notamment la date du transfert direct, les instruments financiers à terme concernés et leur quantité.

Les transferts directs résultant d'opérations de succession ou de legs ne donnent lieu au paiement d'aucune commission ni au profit de la société gestionnaire, ni au profit du membre négociateur concerné.

#### Article 19

Les ordres de la clientèle doivent comporter les précisions nécessaires à leur bonne exécution conformément aux dispositions du règlement général de la société gestionnaire du marché à terme prévu par l'article 9 de la présente loi et notamment le type de l'ordre, la nature de l'opération (vente ou achat), l'instrument financier à terme sur lequel porte la transaction, son prix, sa quantité et la date de l'opération.

Ces ordres doivent être transcrits par les membres négociateurs et doivent faire l'objet d'un enregistrement vocal lorsqu'ils sont reçus par téléphone.

Ils doivent être horodatés dès leur réception par les membres négociateurs qui doivent les transmettre à la société gestionnaire en toute diligence.

Les supports papiers ou enregistrements de ces ordres doivent être conservés pendant au moins cinq ans.

#### Article 20

Seuls les membres négociateurs peuvent collecter les ordres auprès de la clientèle du marché à terme d'instruments financiers conformément aux conditions fixées par le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

#### Article 21

Les membres négociateurs s'assurent, préalablement à l'exécution des ordres, de la capacité financière du donneur d'ordre, de sa bonne compréhension des risques inhérents au marché à terme d'instruments financiers et de sa bonne connaissance des moyens de gestion des instruments financiers à terme. Ils s'assurent également que leurs clients en sont informés conformément aux modalités fixées par le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

#### Article 22

Les membres négociateurs sont commissionnaires du croires vis-à-vis des membres compensateurs des transactions qu'ils leur présentent pour l'enregistrement.

### Section 4. – Enregistrement et consignation des transactions

#### Article 23

Les transactions concernant les instruments financiers à terme admis à la négociation sont immédiatement enregistrées auprès de la société gestionnaire au nom du membre négociateur.

#### Article 24

Ces transactions sont enregistrées par les membres négociateurs en indiquant notamment le type de l'ordre, la nature et la date de l'opération, l'identité du donneur d'ordre, les types de contrats négociés, leur nombre et leur prix unitaire.

Les justificatifs doivent être conservés sous format papier pendant au moins cinq ans.

### Section 5. – Suspension

#### Article 25

La société gestionnaire du marché à terme suspend la cotation d'un ou de plusieurs instruments financiers à terme pendant une durée déterminée lorsque les cours de ceux-ci dépassent la limite de fluctuation maximale spécifique à chaque instrument financier à terme. Cette limite est déterminée conformément aux règles de la compensation telles que fixées dans le règlement général de la chambre de compensation prévu par l'article 29 de la présente loi. Cette limite est également précisée dans le document d'information de l'instrument financier à terme.

La société gestionnaire peut suspendre la négociation d'un instrument financier à terme, notamment :

- en cas de suspension de la cotation de l'actif sous-jacent de l'instrument financier à terme ;
- dans le cas où les conditions de marché ne permettent pas la valorisation de l'actif sous-jacent de l'instrument financier à terme ;
- dans le cas où les conditions de marché ne permettent pas la formation du cours de l'instrument financier à terme ;
- à la demande du Conseil déontologique des valeurs mobilières lorsque les conditions du marché ne permettent pas la protection des investisseurs ;
- à la demande de la chambre de compensation dans les conditions fixées dans son règlement général prévu par l'article 29 de la présente loi.

Les modalités de la suspension et de sa levée sont fixées au niveau du règlement général de la société gestionnaire du marché à terme prévu par l'article 9 de la présente loi.

#### Article 26

La société gestionnaire peut prendre toutes les mesures nécessaires à la sécurité du marché et intervenir à ce titre auprès des membres négociateurs.

Lorsque la société gestionnaire considère que les agissements d'un membre négociateur sont de nature à mettre en cause la sécurité ou l'intégrité du marché, elle peut suspendre, à titre temporaire, l'accès dudit membre au marché. La société gestionnaire alerte le Conseil déontologique des valeurs mobilières de cette mesure et en informe l'Association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers prévue par l'article 103 ci-dessous.

Le Conseil déontologique des valeurs mobilières statue dans le délai des deux jours de négociation suivants sur la décision de suspension prononcée par la société gestionnaire.

## Chapitre II

### De la compensation

#### Section première. Statuts et rôle de la chambre de compensation

##### Article 27

Il est créé une société anonyme à laquelle sera concédée la compensation sur le marché à terme d'instruments financiers, conformément à un cahier des charges approuvé par le ministre chargé des finances. Cette société est dénommée ci-après chambre de compensation.

Les statuts de la chambre de compensation fixent les noms ou dénominations sociales des actionnaires et les pourcentages des droits de vote et du capital social, détenus par chacun.

Les statuts de la chambre de compensation ainsi que leurs modifications sont approuvés par le ministre chargé des finances après avis de Bank Al-Maghrib qui s'assure de leur conformité aux dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application.

La nomination des membres des instances dirigeantes est soumise à l'approbation du ministre chargé des finances qui peut les démettre de leur mandat, sur rapport du commissaire du gouvernement ou de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, et pourvoir à leur remplacement dans l'attente de la nomination des nouveaux membres.

Le montant du capital de la chambre de compensation est fixé par arrêté du ministre chargé des finances sur proposition de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi. Ce montant ne peut être inférieur à cent millions de dirhams.

##### Article 28

La chambre de compensation est chargée de l'organisation de la compensation des transactions enregistrées sur le marché et de la livraison éventuelle des actifs et du règlement des espèces. Elle veille à la sécurité du marché.

A ce titre, elle assure :

- l'adhésion des membres compensateurs ;
- l'enregistrement des transactions qu'elle est appelée à compenser ;
- la surveillance des positions des membres compensateurs et des positions globales de la place de l'instrument financier à terme ;

- le calcul des fonds que les membres compensateurs doivent verser en couverture ou en garantie de leurs positions ;
- la liquidation d'office des positions des membres compensateurs défaillants ou le transfert des positions d'un membre compensateur défaillant vers un autre membre compensateur ;
- l'organisation du règlement et/ou la livraison, le cas échéant, à l'échéance de l'actif sous-jacent.

La chambre de compensation émet des avis par lesquels elle fixe les modalités techniques inhérentes à la compensation des instruments financiers à terme. Elle assure également la diffusion de ses avis, des règles de la compensation et de toutes informations importantes relatives à son activité de compensation.

La chambre de compensation gère le fonds de garantie visé à l'article 43 ci-dessous et fixe son mode de fonctionnement dans son règlement général prévu par l'article 29 de la présente loi.

##### Article 29

Un règlement général de la chambre de compensation est établi par la chambre de compensation et approuvé par arrêté du ministre chargé des finances, après accord de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Ce règlement général fixe les règles régissant l'activité de compensation, notamment :

- les règles relatives à l'adhésion des membres compensateurs à la chambre de compensation ;
- les règles et procédures relatives à l'habilitation du personnel des membres compensateurs ;
- les règles relatives à l'enregistrement des transactions ;
- les règles relatives à la compensation des transactions sur instruments financiers à terme ;
- les règles relatives à la surveillance des risques ;
- les règles relatives aux modalités d'application et de mise en jeu de la garantie ainsi que les modalités de constitution, de gestion et d'utilisation des dépôts de garantie ;
- les règles relatives aux procédures de règlement/livraison ;
- les mesures à prendre en cas de défaillance des membres compensateurs ;
- les mesures applicables en cas de manquement aux règles de la compensation ;
- les règles relatives au fonctionnement du fonds de garantie ;
- les règles relatives à la relation entre les membres négociateurs et les membres compensateurs, notamment la convention de compensation ;
- les règles relatives au contrôle des membres compensateurs par la chambre de compensation ;

- les documents et les informations que les membres compensateurs sont tenus de communiquer à la chambre de compensation ;
- les règles relatives à l'échange d'information et la coopération avec la société gestionnaire du marché à terme.

Un modèle type de convention de compensation entre le membre compensateur et le membre négociateur et un modèle type de convention d'adhésion à la chambre de compensation sont annexés au règlement général de la chambre de compensation visé à l'alinéa 1 du présent article.

#### Article 30

Afin de préserver sa liquidité et sa solvabilité, ainsi que l'équilibre de sa situation financière, la chambre de compensation est tenue de respecter des règles prudentielles, consistant à maintenir des proportions notamment entre :

- l'ensemble ou certains éléments de l'actif et l'ensemble ou certains éléments du passif ;
- les fonds propres et l'ensemble ou certains risques encourus ;
- les fonds propres et le total des risques encourus sur un même membre compensateur ou un ensemble de membres compensateurs ayant entre eux des liens juridiques qui en font un même groupe d'intérêt.

Ces règles sont fixées par arrêté du ministre chargé des finances sur proposition de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

#### Article 31

La chambre de compensation doit porter à la connaissance de Bank Al-Maghrib et du Conseil déontologique des valeurs mobilières toute infraction qu'elle aura relevée dans l'exercice de sa mission.

#### Section 2. Couverture des risques du dénouement des positions

#### Article 32

Toutes les transactions soumises à la chambre de compensation sont enregistrées au nom du membre compensateur conformément aux modalités fixées dans le règlement général de la chambre de compensation prévu par l'article 29 de la présente loi.

Les justificatifs doivent être conservés pendant au moins cinq ans.

#### Article 33

La chambre de compensation est contrepartie du membre compensateur et devient titulaire des droits et obligations résultant de la transaction enregistrée. Dès l'enregistrement, il y a novation.

La chambre de compensation assure les fonctions de contrepartie centrale entre le membre compensateur de l'acheteur et le membre compensateur du vendeur.

#### Article 34

La chambre de compensation garantit la bonne fin des transactions qu'elle a enregistrées.

Elle assure la gestion du règlement/livraison et garantit la livraison éventuelle des actifs sous-jacents et/ou le règlement des espèces dus au titre des transactions sur les instruments financiers à terme enregistrées par elle.

#### Article 35

La chambre de compensation assure la couverture et la surveillance des risques des membres compensateurs.

A ce titre, la chambre de compensation exige des membres compensateurs qu'ils constituent, auprès d'elle, les dépôts de garantie, dépôt de garantie initial et dépôt de garantie livraison, destinés à couvrir les positions ouvertes détenues par eux dans le cadre de l'activité de compensation.

Les dépôts de garantie peuvent faire l'objet, par la chambre de compensation, d'appels de marge et d'appels de fonds complémentaires auprès des membres compensateurs jusqu'au jour du dénouement effectif.

La marge doit être régularisée dès l'ouverture de la journée de négociation suivante du marché.

#### Article 36

La chambre de compensation calcule quotidiennement la valeur des positions des membres compensateurs.

#### Article 37

La chambre de compensation assure la surveillance des positions des membres compensateurs. Elle peut limiter leurs positions et, le cas échéant, procède à leur liquidation en application de l'article 39 ci-dessous.

#### Article 38

La chambre de compensation peut demander à la société gestionnaire de limiter l'intervention d'un membre négociateur sur le marché. La chambre de compensation motive ses décisions dont elle informe immédiatement le Conseil déontologique des valeurs mobilières et Bank Al-Maghrib.

#### Article 39

Lorsque la limite d'emprise ou la limite d'exposition d'un membre compensateur sur le marché à terme ou la limite maximale de la position de place est atteinte, la chambre de compensation peut refuser l'enregistrement de toute transaction ayant pour effet d'augmenter la position ouverte d'un membre compensateur. Elle en informe préalablement la société gestionnaire.

Elle peut également décider d'augmenter le montant du dépôt de garantie des positions prises par le membre compensateur. Elle peut mettre le membre compensateur en demeure de réduire sa position ouverte dans un délai déterminé par elle. En cas de non réduction de sa position ouverte dans le délai précité, la chambre de compensation peut procéder à la liquidation d'office des positions du membre compensateur, excédant la position ouverte autorisée.

Les modalités de la liquidation d'office des positions des membres compensateurs sont prévues par le règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 29 de la présente loi.

## Article 40

La chambre de compensation est chargée également du contrôle de l'activité de compensation des membres compensateurs. Elle peut demander, aux membres compensateurs, toute information nécessaire à l'exécution de sa mission. Les modalités de ce contrôle sont prévues par le règlement général de la chambre de compensation visé à l'article 29 de la présente loi.

## Article 41

La chambre de compensation veille au respect par les membres compensateurs des règles prudentielles auxquelles ils sont soumis en vertu de l'article 81 de la présente loi.

En cas de non respect par un membre compensateur des règles prudentielles, la chambre de compensation en informe sans délai Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

## Article 42

Lorsque la chambre de compensation considère que les agissements d'un membre compensateur sont de nature à porter atteinte à la sécurité ou l'intégrité du marché à terme d'instruments financiers, elle peut suspendre, à titre temporaire, l'accès dudit membre au marché. La chambre de compensation alerte Bank Al-Maghrib, le Conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire et en informe l'Association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers prévue par l'article 103 ci-dessous.

Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières, selon le type d'agissement constaté, statue dans un délai de deux jours sur la suspension prononcée par la chambre de compensation.

Les modalités de suspension du membre compensateur et de la reprise de son activité sont fixées dans le règlement général de la chambre de compensation.

## Article 43

Il est créé un fonds de garantie de la compensation destiné à couvrir les défaillances éventuelles des membres compensateurs, non couvertes par les dépôts de garantie et les appels de marge.

Le fonds de garantie est alimenté par les contributions des membres compensateurs dès le début de leur activité.

Le fonds de garantie est géré par la chambre de compensation conformément aux modalités fixées dans son règlement général.

En cas de défaillance d'un membre compensateur, il est fait appel en premier lieu à sa contribution dans le fonds de garantie. En cas d'insuffisance de celle-ci, il est fait appel solidairement à l'ensemble des contributions des autres membres compensateurs dans le fonds de garantie. Les règles de calcul de ces contributions et les modalités de leur versement et de leur actualisation sont fixées dans le règlement général de la chambre de compensation.

Peuvent constituer un cas de défaillance, les situations suivantes :

- la non livraison ou le non-paiement dans les délais impartis de toute somme ou de tout actif dû à la chambre de compensation au titre des positions ouvertes enregistrées au nom du membre compensateur ;
- le défaut de versement des dépôts de garantie, des appels de marge et autres couvertures appelées par la chambre de compensation ou de la contribution au fonds de garantie dans les délais impartis ;
- le redressement judiciaire ou liquidation judiciaire du membre compensateur.

## Article 44

La chambre de compensation est chargée dans l'exécution de sa mission de dénouement des positions, de l'organisation de la livraison des actifs contre réception des espèces.

Les modalités de livraison sont fixées dans le règlement général de la chambre de compensation.

Toutefois, si l'état du marché pour un actif sous-jacent donné ne permet pas la liquidation d'une position non dénouée, la chambre de compensation peut décider que la livraison des actifs sous-jacents se résout en compensation pécuniaire au profit des membres compensateurs.

Le montant de ces compensations pécuniaires ne peut excéder un pourcentage du dernier cours coté de l'actif concerné. Ce pourcentage est fixé par le règlement général de la chambre de compensation.

## Article 45

Lorsqu'un instrument financier à terme prévoit une livraison, un dépôt de garantie de livraison est appelé par la chambre de compensation auprès du membre compensateur après la clôture des négociations et maintenu jusqu'à livraison effective de l'actif sous-jacent contre espèces.

Les modalités de la mise en œuvre de ce dépôt de garantie de livraison sont fixées dans le règlement général de la chambre de compensation prévu par l'article 29 de la présente loi.

## Article 46

Les membres compensateurs sont commissionnaires ducroires vis-à-vis de la chambre de compensation des transactions qu'ils lui présentent pour l'enregistrement.

## Article 47

Quelle que soit leur nature, les dépôts effectués par les donneurs d'ordres auprès des membres négociateurs et des membres compensateurs, ou effectués par ces membres auprès de la chambre de compensation en couverture ou garantie des positions prises sur un marché à terme d'instruments financiers, sont transférés en pleine propriété soit au membre, soit à la chambre de compensation. Ce transfert est réalisé dès leur constitution aux fins de règlement, d'une part, du solde débiteur constaté lors de la liquidation d'office des positions et, d'autre part, de toute autre somme due soit au membre soit à la chambre de compensation.

Aucun créancier d'un membre compensateur, ou selon le cas, de la chambre de compensation elle-même, ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ces dépôts même sur le fondement du livre V de la loi n° 15-95 du 15 rabii I 1417 (1<sup>er</sup> août 1996) formant code de commerce.

Les dispositions du précédent alinéa s'appliquent également à tout créancier d'un donneur d'ordre d'un membre négociateur.

#### Article 48

En cas d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire à l'encontre d'un membre compensateur ou de tout autre cas de défaillance de ce membre, la chambre de compensation peut transférer chez un autre membre les positions enregistrées chez elle pour le compte des donneurs d'ordres de ce membre, et les couvertures et dépôts de garantie y afférents.

#### Article 49

Les membres compensateurs ne peuvent opposer le secret professionnel aux demandes formulées par la chambre de compensation aux fins pour elle d'assurer la surveillance des positions et le suivi des informations concernant l'identité, les positions et la solvabilité des donneurs d'ordres dont ils tiennent les comptes.

### Chapitre III

#### *Du contrôle de la société gestionnaire et de la chambre de compensation*

#### Article 50

La société gestionnaire et la chambre de compensation ne sont pas soumises aux dispositions de la loi n°69-00 du 16 ramadan 1424 (11 novembre 2003) relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes.

Un commissaire du gouvernement, nommé par le ministre chargé des finances, est placé auprès de la société gestionnaire et de la chambre de compensation. Il est chargé de veiller au respect, par celles-ci, des dispositions de leurs cahiers des charges et de leurs statuts visés aux articles 8, 10 et 27 de la présente loi. Le commissaire du gouvernement est convoqué aux assemblées générales et à toutes les séances du conseil d'administration ou de surveillance, le cas échéant, de ces entités ou des comités qui en émanent. Il reçoit communication des ordres du jour, procès-verbaux, rapports et dossiers destinés à être communiqués au conseil d'administration ou de surveillance. Il apprécie la conformité des décisions du conseil d'administration ou de surveillance aux dispositions des cahiers des charges ou des statuts visés respectivement aux articles 8, 10 et 27 de la présente loi. Il peut suspendre toute décision non conforme aux dispositions des cahiers des charges ou des statuts et provoquer une seconde délibération dans les 7 jours.

Dans le cas où un différend persiste, la décision est réservée au ministre chargé des finances.

#### Article 51

En vue de s'assurer du bon fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers et du bon fonctionnement de la chambre de compensation, ainsi que la sécurisation de la bonne fin des transactions, Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun en fonction de ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre

de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, sont chargés de contrôler le respect par la société gestionnaire et par la chambre de compensation de leurs obligations dans l'exercice de leurs missions telles que prévues par la présente loi et des règlements généraux prévus par les articles 9 et 29 ci-dessus.

#### Article 52

Le Conseil déontologique des valeurs mobilières contrôle le respect par la société gestionnaire de ses obligations en matière de contrôle des membres négociateurs et Bank Al-Maghrib contrôle le respect par la chambre de compensation de ses obligations en matière de surveillance des risques, prévues par les dispositions de la présente loi et des règlements généraux prévus par les articles 9 et 29 ci-dessus.

La société gestionnaire du marché à terme et la chambre de compensation sont tenues d'adresser à Bank Al-Maghrib et au Conseil déontologique des valeurs mobilières, selon une périodicité qu'ils fixent, tous documents et renseignements nécessaires à l'accomplissement de leur mission. La liste, le modèle et les délais de transmission desdits documents et renseignements sont fixés par Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

#### Article 53

Le Conseil déontologique des valeurs mobilières contrôle, en outre, que la société gestionnaire du marché à terme et la chambre de compensation respectent les dispositions de ses circulaires qui leur sont applicables conformément aux textes législatifs en vigueur.

Bank Al-Maghrib contrôle, en outre, que la chambre de compensation respecte les dispositions de ses circulaires qui lui sont applicables.

#### Article 54

Pour la recherche des infractions aux dispositions de la présente loi et aux textes pris pour son application relatifs au fonctionnement du marché à terme d'instruments financiers et au fonctionnement de la chambre de compensation, Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun en fonction de ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 ci-dessus, sont habilités à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des enquêtes auprès de la société gestionnaire, de la chambre de compensation et des membres négociateurs et/ou compensateurs.

Les autorités visées au premier alinéa de cet article peuvent obtenir communication de tout rapport établi par des conseillers externes. Le cas échéant, ces autorités peuvent commanditer un audit à leurs frais.

### TITRE III

#### DES MEMBRES

#### Chapitre premier

#### *Agrément*

#### Article 55

L'activité de négociation d'instruments financiers à terme est soumise à un agrément délivré par le ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Ne peuvent être autorisées à exercer l'activité de négociation que :

- les banques ;
- les sociétés de bourse ;
- les personnes morales ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de négociation d'instruments financiers à terme.

#### Article 56

L'activité de compensation d'instruments financiers à terme est soumise à un agrément délivré par le ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Ne peuvent être autorisées à exercer l'activité de compensation que :

- les banques ;
- les personnes morales ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de compensation d'instruments financiers à terme.

#### Article 57

L'activité de négociation-compensation d'instruments financiers à terme est soumise à un agrément délivré par le ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Ne peuvent être autorisées à exercer l'activité de négociation-compensation que :

- les banques ;
- les personnes morales ayant pour activité principale l'exercice de l'activité de négociation-compensation d'instruments financiers à terme.

Les membres négociateurs-compensateurs sont tenus au respect de l'ensemble des dispositions qui s'appliquent aux membres négociateurs et aux membres compensateurs.

#### Article 58

La demande d'agrément doit être adressée à l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi. Ladite instance demande à Bank Al-Maghrib et au Conseil déontologique des valeurs mobilières d'instruire la demande d'agrément au regard de leurs prérogatives telles que prévues par l'article 6 de la présente loi et des dispositions du protocole d'accord prévu par l'article 7 de la présente loi et de lui faire part de leurs avis au sujet de la demande.

Sur cette base, l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi fait part au ministre chargé des finances de son avis sur la demande d'agrément.

Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières, dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, informent la société gestionnaire et la chambre de compensation du dépôt des demandes d'agrément des membres négociateurs et/ou des membres compensateurs.

La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant les éléments suivants :

- une copie du projet des statuts ;

- la nature des activités envisagées ;
- le montant et la répartition du capital social ;
- la liste des dirigeants ;
- l'énumération des moyens humains et matériels ainsi que la description de l'organisation envisagée pour l'exercice de l'activité de négociation et/ou de compensation.

Le dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément est attesté par un récépissé dûment daté et signé qui est immédiatement délivré au déposant de la demande.

Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières, dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, peuvent demander toutes informations complémentaires qu'ils jugent utiles pour l'instruction de la demande d'agrément.

#### Article 59

Les établissements qui présentent une demande d'agrément doivent remplir les conditions suivantes:

- avoir leur siège au Maroc ;
- justifier d'un capital minimal ;
- présenter des garanties suffisantes, notamment en ce qui concerne leur organisation, leurs moyens techniques et humains ainsi que l'expérience et l'honorabilité de leurs dirigeants.

Les niveaux de capital minimal nécessaire pour l'exercice de l'activité de négociation et/ou de compensation sont fixés par arrêté du ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Lorsque des éléments de l'organisation ne sont pas disponibles au moment de la demande d'agrément, l'agrément peut être accordé sous réserve d'une mise à disposition des éléments manquants dans un délai fixé par le Conseil déontologique des valeurs mobilières. Ce délai ne peut dépasser six (6) mois.

#### Article 60

L'octroi ou le refus de l'agrément est notifié par lettre recommandée avec accusé de réception, dans un délai de deux (2) mois à compter de la date de dépôt du dossier complet accompagnant la demande d'agrément.

Le refus d'agrément doit être motivé.

#### Article 61

Les modifications relatives au contrôle d'un membre ou à la nature des activités qu'il exerce sont subordonnées à l'octroi d'un nouvel agrément qui est délivré par le ministre chargé des finances après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, laquelle est saisie par le requérant. L'agrément est délivré dans le délai prévu par l'article 60 de la présente loi.

Les modifications relatives au lieu du siège ou au lieu effectif de l'activité d'un membre sont subordonnées à l'accord préalable de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, qui les apprécie au regard de leur impact sur l'organisation du membre.

#### Article 62

Sont subordonnés à un nouvel agrément du ministre chargé des finances, après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, les projets de fusion de deux ou plusieurs membres et les projets d'absorption d'un ou plusieurs membres par un autre membre.

L'agrément de la nouvelle entité résultant de l'absorption ou de la fusion est délivré dans les mêmes conditions d'octroi d'un nouvel agrément.

#### Article 63

Préalablement au démarrage de leurs activités, les membres négociateurs et/ou les membres compensateurs agréés, doivent remplir les conditions prévues par les règlements généraux visés aux articles 9 et 29 de la présente loi, pour obtenir l'adhésion respectivement à la société gestionnaire et/ou à la chambre de compensation.

#### Article 64

Les membres négociateurs et/ou compensateurs agréés doivent respecter de manière permanente les dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.

Le retrait d'agrément est prononcé par arrêté du ministre chargé des finances, soit à la demande du membre, soit sur proposition de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi dans les cas suivants :

- lorsque le membre n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de six (6) mois ;
- lorsque le membre ne remplit plus les conditions au vu desquelles l'agrément lui a été octroyé ;
- lorsque le membre a cessé d'exercer son activité depuis au moins six (6) mois ;
- à titre de sanction disciplinaire conformément aux dispositions de l'article 89 de la présente loi.

Tout membre négociateur et/ou compensateur dont l'agrément est retiré entre en état de liquidation.

#### Article 65

Pendant la période de liquidation d'un membre, ce dernier demeure soumis au contrôle de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi et ne peut effectuer que les opérations strictement nécessaires à sa liquidation. Il ne peut faire état de sa qualité de membre qu'en précisant qu'il est en liquidation.

Dans l'arrêté pris en application des dispositions de l'article 64 ci-dessus, le ministre chargé des finances nomme, le cas échéant, un liquidateur du membre concerné.

Ledit arrêté fixe les conditions et les délais de liquidation ainsi que la date à compter de laquelle doivent cesser toutes les opérations du membre concerné.

#### Article 66

Le retrait d'agrément est notifié dans les mêmes formes que l'octroi d'agrément et entraîne la radiation de la liste des membres prévue par l'article 67 de la présente loi.

#### Article 67

L'instance de coordination du marché à terme établit et tient à jour la liste des membres agréés. A sa diligence, la liste initiale et les modifications dont elle fait l'objet sont publiées au « Bulletin officiel ».

#### Article 68

Les membres adhèrent, selon l'agrément octroyé, à la société gestionnaire et/ou à la chambre de compensation selon les modalités fixées dans le règlement général de la société gestionnaire et/ou le règlement général de la chambre de compensation.

L'adhésion et le maintien comme membre négociateur et/ou compensateur sont conditionnés par l'engagement des membres à respecter les lois, les règlements généraux prévus par les articles 9 et 29 de la présente loi qui leur sont applicables et les règles édictées par la société gestionnaire et par la chambre de compensation.

Les membres s'acquittent, avant le début de l'exercice de leur activité, des droits d'adhésion à la société gestionnaire ou à la chambre de compensation ou aux deux.

Au moment de l'enregistrement par la société gestionnaire ou par la chambre de compensation des transactions, les membres s'acquittent des commissions de négociation ou de compensation, dues à la société gestionnaire ou à la chambre de compensation.

Le taux de ces commissions ne peut dépasser un seuil maximum fixé par le ministre chargé des finances sur proposition de Bank Al-Maghrib dans le cas des commissions de compensation ou du Conseil déontologique des valeurs mobilières dans le cas des commissions de négociation.

#### Article 69

Le personnel des membres négociateurs agréés ayant un contact avec la clientèle doit respecter les règles et procédures régissant la commercialisation d'instruments financiers à terme fixées par le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

#### Article 70

Tout membre négociateur et non compensateur doit conclure une convention de compensation avec un membre compensateur conformément à un modèle type fixé par la chambre de compensation et annexé à son règlement général.

#### Article 71

Par dérogation aux dispositions de la loi n° 9-88 du 30 jourmada II 1413 (25 décembre 1992) relative aux obligations comptables des commerçants, les membres négociateurs et les membres compensateurs sont soumis à des règles comptables approuvées par le ministre chargé des finances sur proposition du Conseil national de comptabilité.

## Article 72

Les membres négociateurs et les membres compensateurs informent leur clientèle des commissions appliquées aux opérations effectuées pour leur compte, conformément aux modalités fixées par le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

**Chapitre II***Contrôle des membres*

## Article 73

Les membres négociateurs et les membres compensateurs intervenant sur le marché à terme d'instruments financiers sont soumis au contrôle individuel de Bank Al-Maghrib et du Conseil déontologique des valeurs mobilières chacun selon ses prérogatives conformément aux dispositions de l'article 6 de la présente loi et au contrôle conjoint de ces deux organismes dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Pour la recherche des infractions aux dispositions de la présente loi et des textes pris pour son application, Bank Al-Maghrib et le Conseil déontologique des valeurs mobilières chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, sont habilités à faire effectuer par tout agent assermenté et spécialement commissionné à cet effet, des enquêtes auprès des membres visés au premier alinéa du présent article.

Pour l'accomplissement de leur mission de contrôle, selon le cas, Bank Al-Maghrib et /ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières sont habilités à demander aux membres précités tous documents et renseignements qu'ils jugent nécessaires.

Selon le cas, Bank Al-Maghrib et /ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières contrôlent, en outre, le respect par les membres précités, des dispositions de la présente loi et les règlements généraux prévus par les articles 9 et 29 de la présente loi.

Selon le cas, Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières contrôlent également, le respect par les membres visés ci-dessus des dispositions des circulaires prévues par l'article 4-2 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité, qui leur sont applicables et les circulaires de Bank Al-Maghrib qui leur sont applicables.

## Article 74

Les membres sont tenus d'adresser à l'instance de coordination du marché à terme, la liste des actionnaires ou porteurs de parts détenant, directement ou indirectement, une participation égale ou supérieure à 5% de leur capital.

## Article 75

Toute personne membre des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance ou faisant partie du personnel d'un membre négociateur ne peut effectuer des transactions sur le marché à terme d'instruments financiers pour son propre compte que par l'entremise dudit membre.

## Article 76

Les transactions visées à l'article 75 de la présente loi ne peuvent être effectuées dans des conditions privilégiées par rapport à celles dont bénéficie l'ensemble de la clientèle.

Ces transactions doivent, en outre, être consignées dans un registre spécialement ouvert à cet effet.

## Article 77

Les membres négociateurs ne sont admis à agir pour leur propre compte qu'après avoir satisfait les ordres de leurs clients.

## Article 78

Lorsqu'à l'occasion de l'exécution des ordres des clients, les membres négociateurs interviennent totalement ou partiellement par une opération pour compte propre, ils en informent les donneurs d'ordres concernés.

## Article 79

Les membres négociateurs ne sont pas autorisés à acheter ou à vendre des instruments financiers à terme pour compte propre à leurs clients lorsqu'ils gèrent eux-mêmes les comptes desdits clients et qu'ils ont, de ce fait, l'initiative des opérations effectuées sur ces comptes.

## Article 80

Les membres sont tenus, dans le cadre de l'exercice de leur activité, de respecter les règles d'intégrité, de diligence, de célérité et de primauté des intérêts des clients.

## Article 81

Afin de préserver leur liquidité et leur solvabilité, les membres sont tenus de respecter les règles prudentielles consistant à maintenir des proportions appropriées notamment :

- entre les fonds propres et le montant des engagements ;
- entre les fonds propres et le montant des risques encourus par instrument financier à terme.

Lesdites proportions sont fixées, selon la nature des activités exercées par les membres, par le ministre chargé des finances, sur proposition de la société gestionnaire et/ou de la chambre de compensation et après avis de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

## Article 82

Sous peine des sanctions prévues par la présente loi, nul ne peut ni être fondateur ou membre des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance d'un membre négociateur ou/et compensateur ni, directement ou par personne interposée, contrôler, administrer, diriger, gérer ou représenter à un titre quelconque, ni disposer du pouvoir de signature pour le compte d'un tel membre :

- s'il a été condamné irrévocablement pour crime ou pour l'un des délits prévus et réprimés par les articles 334 à 391 et 505 à 574 du code pénal ;
- s'il a été condamné irrévocablement pour infraction à la législation relative aux changes ;

- s'il a fait l'objet, ou si l'entreprise qu'il administrait a fait l'objet, au Maroc ou à l'étranger, d'un jugement de redressement ou de liquidation judiciaire et qu'il n'a pas été réhabilité ;
- s'il a fait l'objet d'une condamnation irrévocable en vertu des dispositions des articles 92, 93, 96 à 99 de la présente loi ;
- s'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi marocaine une condamnation pour l'un des crimes ou délits ci-dessus énumérés.

#### TITRE IV

##### DES SANCTIONS

##### Chapitre premier

##### *Sanctions disciplinaires*

##### Article 83

Lorsqu'un membre a manqué aux usages de la profession, Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme, après avoir mis les dirigeants en demeure de présenter leurs explications sur les faits pour lesquels ils sont mis en cause, peuvent leur adresser une mise en garde.

##### Article 84

Lorsque la situation d'un membre le justifie, selon le cas, Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, peuvent lui adresser une injonction à l'effet de prendre toutes mesures destinées à rétablir ou à renforcer son équilibre financier ou à rectifier ses méthodes de gestion.

##### Article 85

Si la mise en garde ou l'injonction prévues par les articles 83 et 84 de la présente loi reste sans effet, et si la situation risque de porter préjudice à l'intérêt de la clientèle ou au bon fonctionnement du marché, selon le cas, Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, peuvent suspendre l'une ou plusieurs des activités du membre concerné ou désigner un administrateur provisoire auquel sont transférés tous les pouvoirs nécessaires à l'administration et à la direction du membre concerné.

La désignation d'un administrateur provisoire ne peut intervenir ou cesser d'avoir effet à partir du moment où le membre est en état de cessation de paiements. Dans ce cas, il est fait exclusivement application des dispositions de la loi n° 15-95 du 15 rabii I 1417 (1<sup>er</sup> août 1996) formant code de commerce relatives au redressement et à la liquidation judiciaire.

Toutefois et par dérogation aux dispositions de la loi n° 15-95 du 15 rabii I 1417 (1<sup>er</sup> août 1996) formant code de commerce, le syndic est désigné par le tribunal sur proposition du ministre chargé des finances.

##### Article 86

L'administrateur provisoire visé à l'article 85 de la présente loi ne peut procéder à l'acquisition ou à l'aliénation de biens immeubles et de titres de participation du membre concerné que sur autorisation préalable de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

Il doit présenter à l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi un rapport trimestriel sur la gestion ainsi que sur l'évolution de la situation du membre concerné.

Il doit également présenter à l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, au terme d'une période ne pouvant excéder une année à compter de la date de sa désignation, un rapport précisant l'origine, l'importance et la nature des difficultés du membre ainsi que les mesures susceptibles d'assurer son redressement ou, à défaut, sa liquidation.

L'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi doit porter à la connaissance du ministre chargé des finances le contenu de ces rapports.

##### Article 87

Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, peuvent adresser une mise en garde, un avertissement ou un blâme à :

- la société gestionnaire ou la chambre de compensation lorsqu'elle ne communique pas les documents au Conseil déontologique des valeurs mobilières ou /et Bank Al-Maghrib conformément aux dispositions des articles 13 et 52 ci-dessus ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui n'informe pas le Conseil déontologique des valeurs mobilières ou /et Bank Al-Maghrib des infractions qu'elles auront relevées dans l'exercice de leur mission tel que prévu par les articles 11 et 31 ci-dessus ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui n'informe pas le Conseil déontologique des valeurs mobilières ou/et Bank Al-Maghrib et l'Association Professionnelle des Membres du marché à terme d'instruments financiers de la suspension d'un membre négociateur ou d'un membre compensateur tel que prévu par les articles 26 et 42 ci-dessus ;
- la société gestionnaire qui ne consulte pas l'émetteur de l'actif sous-jacent préalablement à l'admission d'un instrument financier à terme, tel que prévu par l'article 12 ci-dessus ;
- la société gestionnaire qui ne soumet pas au visa du Conseil déontologique des valeurs mobilières le document d'information et la fiche technique de l'instrument financier à terme tel que prévu par l'article 12 et 13 ci-dessus ;

- la société gestionnaire et la chambre de compensation qui ne respectent pas les règles et procédures relatives à l'enregistrement et à la consignation des transactions, telles que prévues par les articles 23, 25, 32 et 39 ci-dessus ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui ne respecte pas les dispositions prévues par les règlements généraux visés aux articles 9 et 29 de la présente loi ;
- la société gestionnaire ou la chambre de compensation qui ne transmet pas à Bank Al-Maghrib et/ou au Conseil déontologique des valeurs mobilières les documents et les informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission conformément aux dispositions de l'article 52 de la présente loi.

Si la mise en garde, l'avertissement ou le blâme est resté sans effet, l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi peut proposer au ministre chargé des finances, sur la base d'un rapport circonstancié, le remplacement des membres des organes de gestion ou de direction de la société gestionnaire ou de la chambre de compensation ou toute modification de la législation ou de la réglementation en vigueur nécessaire au fonctionnement régulier du marché à terme.

#### Article 88

Bank Al-Maghrib ou le Conseil déontologique des valeurs mobilières, chacun selon ses prérogatives ou les deux conjointement dans le cadre de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi peuvent adresser une mise en garde, un avertissement ou un blâme aux :

- membres compensateurs qui ne s'acquittent pas de leur cotisation au fonds de garantie, conformément à l'article 43 ci-dessus ;
- membres compensateurs qui ne constituent pas les dépôts de garantie de livraison prévus par l'article 35 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les règles de bonne conduite telles que prévues par les articles 69 et 76 à 80 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les règles prudentielles telles que prévues par l'article 81 ci-dessus ;
- membres qui ne s'acquittent pas des droits d'adhésion et des commissions de négociation et/ou de compensation, tels que prévus par l'article 68 ci-dessus ;
- membres négociateurs qui ne signent pas une convention de compensation avec un membre compensateur telle que visée à l'article 70 ci-dessus ;
- membres négociateurs qui ne procèdent pas à l'horodatage des ordres de la clientèle et à l'enregistrement vocal des ordres reçus par téléphone ou ne transmettent pas ces ordres avec diligence, en violation, des dispositions de l'article 19 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les dispositions relatives à l'enregistrement et à la consignation des transactions prévues par les articles 23 et 24 ci-dessus ;

- membres qui ne communiquent pas les documents et informations à la société gestionnaire ou à la chambre de compensation conformément aux dispositions de l'article 73 ci-dessus ;
- membres qui continuent à exercer leur activité sans qu'un nouvel agrément leur ait été donné à la suite des modifications prévues par l'article 61 de la présente loi, ou changent leur siège ou le lieu effectif de leur activité sans l'accord préalable de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les modalités d'information de la clientèle telles que prévues par l'article 72 ci-dessus ;
- membres qui ne se conforment pas aux obligations de communication et de publication prévues par les articles 58 et 73 ci-dessus ;
- membres qui n'adressent pas à l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 ci-dessus, la liste des actionnaires prévue par l'article 74 ci-dessus ;
- membres qui ne respectent pas les dispositions des règlements généraux de la société gestionnaire et de la chambre de compensation prévus par les articles 9 et 29 ci-dessus.

#### Article 89

Lorsque la mise en garde, l'avertissement ou le blâme prévus par l'article 87 de la présente loi sont demeurés sans effet, l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi peut suspendre un ou plusieurs membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance du membre concerné.

Elle peut, en outre, proposer au ministre chargé des finances :

- soit d'interdire ou de restreindre l'exercice de certaines opérations par le membre ;
- soit de désigner un administrateur provisoire ;
- soit de retirer l'agrément au membre concerné.

#### Article 90

Les sanctions prévues par l'article 89 de la présente loi ne sont prononcées qu'après que le représentant du membre ait été dûment convoqué, au moins une semaine avant sa comparution devant l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi, afin d'être entendu.

Le représentant du membre concerné peut se faire assister par un conseil de son choix. L'instance précitée doit lui avoir au préalable notifié les infractions relevées et communiqué tous les éléments du dossier.

Ladite instance convoque également, à la demande de l'intéressé, afin de l'entendre, le représentant de l'Association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers prévue par l'article 103 de la présente loi.

## Chapitre II

### Sanctions pénales

#### Article 91

Les dispositions des articles 42, 43, 44 et 46 de la loi n° 43-12 relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux sont applicables au marché à terme d'instruments financiers, conformément à la législation en vigueur.

#### Article 92

Est punie d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 5.000 à 100.000 dirhams, ou de l'une de ces peines seulement, toute personne qui, agissant pour son compte ou pour le compte d'autrui, utilise indûment une raison sociale, une adresse, une publicité et, de manière générale, toute expression faisant croire qu'elle est agréée en tant que membre négociateur ou compensateur, ou entretient sciemment dans l'esprit du public une confusion sur la régularité de l'exercice de son activité.

#### Article 93

Toute personne qui, agissant pour son compte ou pour le compte d'une autre personne physique ou d'une personne morale qui n'a pas été dûment agréée en tant que membre négociateur ou compensateur, effectue à titre habituel les opérations fixées aux articles 55, 56 et 57 ci-dessus est passible d'un emprisonnement de six (6) mois à trois (3) ans et d'une amende de 50.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

#### Article 94

Dans les cas prévus par les articles 92 et 93 de la présente loi, le tribunal ordonne la fermeture de l'établissement de la personne responsable de l'infraction commise. Il ordonne également la publication du jugement dans les journaux qu'il désigne aux frais du condamné.

#### Article 95

Est passible d'une amende pouvant atteindre 1% de la valeur de la transaction :

- toute personne physique ne déclarant pas dans les délais prescrits une opération de transfert direct, autre que celle résultant d'une opération de succession ou de legs, conformément aux dispositions des articles 17 et 18 de la présente loi ;
- tout membre négociateur ne déclarant pas dans les délais prescrits un transfert direct résultant d'une opération de succession ou de legs conformément aux articles 17 et 18 de la présente loi.

Le dernier cours coté de la valeur concernée sert de référence pour le calcul de cette amende.

#### Article 96

Est passible d'une amende de 5 000 à 100 000 dirhams, toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans le délai fixé un franchissement à la hausse de l'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse, par le dénouement d'une transaction sur instrument financier à terme ou qui ne déclare pas au Conseil déontologique des valeurs mobilières ses intentions conformément aux dispositions de l'article 68 *ter* du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la bourse des valeurs tel que modifié et complété. En outre, cette personne perd le droit de vote sur les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait après l'infraction. Elle est rétablie dans ses droits de vote, en cas de cession consécutive à la constatation de l'infraction.

#### Article 97

Est passible d'une amende de 5 000 à 100 000 dirhams, toute personne physique ou morale qui ne déclare pas dans le délai fixé un franchissement à la baisse d'un des seuils de participation dans une société cotée en bourse par le dénouement d'une transaction sur instruments financiers à terme ou qui ne déclare pas au Conseil déontologique des valeurs mobilières ses intentions conformément aux dispositions de l'article 68 *quater* du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité.

#### Article 98

Quiconque contrevient aux interdictions prévues par l'article 82 de la présente loi est passible d'un emprisonnement de six (6) mois à trois (3) ans et d'une amende de 10.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

#### Article 99

Toute personne qui, faisant partie des organes d'administration, de gestion et de direction ou du personnel d'un membre, contrevient aux dispositions de l'article 75 ci-dessus est passible d'une amende de 10.000 à 500.000 dirhams.

#### Article 100

Les auteurs des infractions fixées au présent chapitre et leurs coauteurs peuvent être poursuivis sur plainte préalable ou constitution de partie civile de l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi.

#### Article 101

Les membres des organes d'administration, de gestion et de direction ou du conseil de surveillance et le personnel de la société gestionnaire, de la chambre de compensation et des membres sont tenus au secret professionnel pour toutes les affaires dont ils ont à connaître à quelque titre que ce soit, sous peine des sanctions prévues par l'article 446 du code pénal.

### TITRE V

#### DISPOSITIONS DIVERSES

#### Article 102

Le régime fiscal des transactions sur les instruments financiers à terme est fixé par la loi de finances.

Article 103

Tout membre du marché à terme d'instruments financiers dûment agréé est tenu d'adhérer à une association professionnelle dénommée « association professionnelle des membres du marché à terme d'instruments financiers » régie par les dispositions du dahir du 3 jourmada I 1378 (15 novembre 1958) relatif au droit d'association.

Article 104

Le document d'information, visé à l'article 13 de la présente loi, soumis au visa du Conseil déontologique des valeurs mobilières donne lieu au règlement d'une commission par la société gestionnaire.

Le taux de la commission est fixé en fonction de la catégorie d'instrument financier à terme envisagée. Ce taux ne peut excéder un pour mille du montant de l'opération.

Le défaut de paiement de la commission dans les délais prescrits donne lieu à l'application d'une majoration.

Le taux de majoration ne peut excéder 2% par mois ou fraction de mois de retard calculé sur le montant de la commission exigible.

Le taux et les modalités de règlement de la commission ainsi que le taux de majoration sont fixés par arrêté du ministre chargé des finances, sur proposition du Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Article 105

Nul ne peut opposer le secret professionnel à Bank Al-Maghrib, au Conseil déontologique des valeurs mobilières ou à l'instance de coordination du marché à terme prévue par l'article 7 de la présente loi dans l'exercice de leurs missions telles que prévues par la présente loi.

Article 106

La société gestionnaire et la chambre de compensation publient chaque année un rapport sur leurs activités et sur le marché à terme d'instruments financiers.

La société gestionnaire, la chambre de compensation et les membres sont tenus de publier des états comptables dont la liste et les modalités de publication sont fixées par le Conseil déontologique des valeurs mobilières.

Article 107

Les dispositions de l'article 4-1 du dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité sont complétées comme suit :

« Article 4-1. – Le CDVM s'assure que les personnes « ou organismes faisant appel public à l'épargne respectent « les dispositions légales et réglementaires qui leur sont « applicables.

« Il exerce en outre les attributions de contrôle qui lui « sont dévolues par les législations en vigueur, et vérifie que « les organismes ou personnes qui sont soumis à son contrôle « respectent les dispositions légales et réglementaires les « régissant, et notamment celles relatives :

- « – .....
- « – .....
- « – .....
- « – .....
- « – .....
- « – ..... législations ;
- « – aux membres négociateurs, aux membres négociateurs- « compensateurs, aux membres compensateurs, à la société « gestionnaire et à la chambre de compensation du marché à « terme d'instruments financiers régis par la législation « relative au marché à terme.

(la suite sans modification.)

Article 108

Les dispositions de l'article 53 de la loi n° 34-03 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) relative aux établissements de crédit et organismes assimilés sont complétées comme suit :

- « Article 53. – Bank Al-Maghrib est chargée de contrôler « le respect par les établissements de crédit des dispositions « de la présente loi .....
- « – .....
- « – .....
- « – .....
- « – Les personnes visées à l'alinéa 3 ci-dessus ne peuvent « voir leur responsabilité civile engagée à raison de « l'exercice de leur mission.

« Bank Al-Maghrib est également chargée de contrôler « la société gestionnaire du marché à terme, la chambre de « compensation et les membres du marché à terme d'instruments « financiers conformément à la législation qui les régit.»

Article 109

La présente loi est publiée au *Bulletin officiel*.

Le texte en langue arabe a été publié dans l'édition générale du « Bulletin officiel » n° 6263 du II chaabane 1436 (9 juin 2014).