

**Dahir portant loi N° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne  
(modifié et complété par la loi 23-01)**

*L'autorité qui veille sur votre épargne*

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

6, rue Ibel Moussa, Agdal - Rabat - Maroc  
Tél : (212) 37 68 89 00 - Fax : (212) 37 68 89 03  
[www.cdm.gov.ma](http://www.cdm.gov.ma)

## SOMMAIRE

<b>TITRE PREMIER :</b>	<b>3</b>
<b>DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES</b>	<b>3</b>
<b>VALEURS MOBILIERES</b>	<b>3</b>
Chapitre I : Dénomination et missions	3
Chapitre II : Organisation et fonctionnement	6
<b>TITRE II</b>	<b>10</b>
<b>DES INFORMATIONS EXIGEES DES PERSONNES</b>	<b>10</b>
<b>MORALES FAISANT APPEL PUBLIC A L'EPARGNE</b>	<b>10</b>
<b>TITRE III</b>	<b>14</b>
<b>DU CONTROLE DE L'INFORMATION</b>	<b>14</b>
<b>TITRE IV:</b>	<b>15</b>
<b>DE LA CONSTATATION DES</b>	<b>15</b>
<b>INFRACTIONS ET DES SANCTIONS</b>	<b>15</b>
<b>TITRE V:</b>	<b>22</b>
<b>DISPOSITIONS DIVERSES</b>	<b>22</b>

**TITRE PREMIER :**  
**DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES**  
**VALEURS MOBILIERES**

**Chapitre I : Dénomination et missions**

**Article premier** : Il est institué un établissement public dénommé Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (C.D.V.M) chargé de s'assurer de la protection de l'épargne investie en valeurs mobilières et de proposer à cette fin les mesures nécessaires.

A ce titre, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières contrôle que l'information devant être fournie, par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, aux porteurs de valeurs mobilières et au public est établie et diffusée conformément aux lois et règlements en vigueur *et s'assure de l'égalité de traitement des porteurs de valeurs mobilières.*

Il veille au bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières *et en particulier s'assure de l'équité, de la transparence et de l'intégrité de ces marchés. Il assiste* le gouvernement dans l'exercice de ses attributions en matière de réglementation de ces marchés.

**Article 2** : Le C.D.V.M. est doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Il est régi par les dispositions du présent dahir portant loi et des textes pris pour son application.

**Article 3** : Le C.D.V.M. est soumis à la tutelle de l'Etat, laquelle a pour objet de faire respecter, par les organes du C.D.V.M., les dispositions du présent dahir portant loi, en particulier celles relatives aux missions imparties à cet organisme et, de manière générale, de veiller à l'application de la législation et de la réglementation concernant les établissements publics.

**Article 4** : *Le C.D.V.M. propose au gouvernement toute mesure permettant la mise en oeuvre des dispositions du présent texte.*

**Article 41** : *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 :*

- *aux sociétés de bourse et à la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs, régies par le dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs ;*

- aux OPCVM, à leur établissement de gestion et à leur établissement dépositaire, régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ;
- aux fonds de placements collectifs en titrisation, leur établissement gestionnaire-dépositaire et leur établissement initiateur, régis par la loi n° 10-98 relative à la titrisation de créances hypothécaires ;
- au dépositaire central, aux teneurs de comptes et aux personnes morales émettrices, régis par la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;
- aux Organismes de Placement en Capital Risque et à leur société de gestion, régis par la législation relative aux organismes de placement en capital risque ;
- aux personnes physiques ou morales soumises aux dispositions de la loi n° 26.03 relative aux offres publiques sur le marché boursier ;
- aux personnes qui, en raison de leurs activités professionnelles, apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières, telles que mentionnées dans les différentes législations.

*Le CDVM peut leur demander communication de tous documents et renseignements nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Il en détermine la liste, le modèle et les délais de transmission, conformément à la législation en vigueur.*

*Par ailleurs, le CDVM donne son avis sur le règlement général de la Société Gestionnaire de la Bourse des Valeurs et sur celui du Dépositaire central ainsi que sur toute modification ultérieure de ces règlements.*

*Le CDVM peut proposer la suppression ou la modification des dispositions de toute législation ou réglementation régissant les personnes ou organismes visés au présent article.*

**Article 42 :** *Pour l'exécution de ses missions, le CDVM peut édicter des circulaires qui s'appliquent aux divers organismes ou personnes qu'il est amené à contrôler, visés à l'article 4-1 ci-dessus. Ces circulaires fixent :*

- les règles de pratique professionnelle qui s'appliquent aux organismes et personnes précités, dans le cadre des relations entre eux, ainsi que dans le cadre de leurs relations avec les épargnants ;
- les règles déontologiques permettant d'éviter les conflits d'intérêt et d'assurer le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché, et de primauté de l'intérêt du client ;
- et, le cas échéant, les modalités techniques ou pratiques d'application des dispositions législatives ou réglementaires qui leur sont applicables.

*Les règles et modalités prévues ci-dessus sont déterminées sur la base d'un référentiel de normes internationales, après consultation des professionnels concernés. Ces règles et modalités ne peuvent pas aller à l'encontre, modifier ou abroger, directement ou indirectement, des dispositions légales ou réglementaires en vigueur.*

*Les modalités d'élaboration et de publication des circulaires sont précisées dans le règlement **général** du CDVM, tel que prévu à l'article 11-1 du présent texte.*

*Les dispositions des circulaires sont opposables aux personnes ou organismes concernés dès qu'elles leur sont notifiées, ou le cas échéant, dès leur publication selon les modalités prévues dans le règlement général précité. En outre, en cas de publication d'une circulaire au Bulletin officiel, les dispositions de ladite circulaire deviennent opposables aux tiers à compter de la date de ladite publication.*

**Article 4-3** : *Le C.D.V.M peut ordonner qu'il soit mis fin aux pratiques contraires aux dispositions des circulaires prévues à l'article 4.2 ci-dessus , lorsque ces pratiques ont pour effet de :*

- *Fausser le fonctionnement du marché ou*
- *Procurer aux intéressés un avantage injustifié qu'ils n'auraient pas obtenu dans le cadre du fonctionnement normal du marché ou*
- *Porter atteinte au principe de l'égalité d'information ou de traitement des épargnants ou à leurs intérêts ou*
- *Faire bénéficier les émetteurs et les épargnants des agissements d'intermédiaires contraires à leurs obligations professionnelles.*

*Dans le cas où les pratiques relevées constituent un non respect :*

- *d'une règle de pratique professionnelle se traduisant par des obligations matérielles clairement définies ou*
- *d'une obligation de transmission d'information dont le contenu et les modalités sont clairement précisés,*

*le CDVM est habilité à prononcer à l'encontre des auteurs de ces pratiques une mise en garde ou un avertissement et/ou une sanction pécuniaire établie en fonction d'un barème précisé dans le règlement général prévu à l'article 11-1 ci-après. Les pratiques prévues au présent alinéa ne sont pas examinées par la commission paritaire d'examen visée à l'article 7-1 ci-dessous.*

*Dans le cas où les pratiques relevées constituent un non respect d'une règle de pratique professionnelle autre que celle visée à l'alinéa précédent ou d'une règle déontologique, le CDVM est habilité à prononcer à l'encontre des auteurs de ces pratiques une sanction pécuniaire dont le montant est fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits tirés de ces manquements. Cette sanction ne peut excéder deux cent mille (200.000) dirhams si des profits n'ont pas été réalisés ou, lorsque des profits ont été réalisés, le quintuple du montant desdits profits.*

*Une sanction disciplinaire (mise en garde, avertissement, blâme, proposition de retrait d'agrément) peut également être prononcée, en sus de la sanction pécuniaire. Les sanctions prévues au présent alinéa sont prononcées, le cas échéant, par le Conseil d'administration du CDVM, après recommandation de la commission paritaire d'examen visée à l'article 7-1 ci-dessous.*

*Le produit des sanctions pécuniaires prononcées par le CDVM en application du présent article est versé au Trésor public.*

*Le CDVM peut également ordonner, aux frais des intéressés, la publication de ses décisions disciplinaires dans les journaux qu'il désigne dans les quinze jours qui suivent l'ordre de publier.*

## **Chapitre II : Organisation et fonctionnement**

**Article 5 :** *Le C.D.V.M est administré par un Conseil d'administration qui comprend, outre son président :*

- *3 représentants de l'administration, nommément désignés ;*
- *un représentant de Bank Al Maghrib ;*
- *4 personnalités choisies intuitu personae par le président, pour leur compétence dans le domaine financier. Ces personnalités ne peuvent être administrateurs ou gestionnaires de personnes morales de droit public.*

*Les administrateurs sont nommés pour un mandat de 4 ans, renouvelable une seule fois. En cas d'absence d'un administrateur, celui-ci ne peut se faire représenter que par un autre administrateur.*

*Le président du Conseil d'administration peut appeler, à titre consultatif, toute personne dont la participation aux réunions dudit Conseil lui paraît utile.*

**Article 6 :** *Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président aussi souvent que les besoins l'exigent ou à la demande d'au moins cinq de ses membres.*

*Il délibère valablement lorsqu'au moins cinq de ses membres sont présents.*

*Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix. En cas de partage égal des voix, celle du président est prépondérante.*

*Lorsque le Conseil d'administration est appelé à délibérer sur une décision susceptible de susciter des conflits d'intérêts avec un ou plusieurs administrateurs, en raison des organismes qu'ils représentent ou dont ils assurent la tutelle, l'administrateur concerné doit déclarer sa situation de conflit d'intérêts. Il peut participer au débat mais ne prend pas part au vote.*

*Les délibérations de conseil d'administration prises en violation des dispositions du 4<sup>ème</sup> alinéa ci-dessus sont nulles. En outre, l'administrateur concerné est révoqué de plein droit.*

**Article 7 :** *Le conseil d'administration est investi de tous les pouvoirs et attributions nécessaires à l'administration du C.D.V.M. et à l'accomplissement des missions imparties à ce dernier en vertu des dispositions du présent dahir portant loi.*

*Il peut décider la création de tout comité auquel il délègue partie de ses pouvoirs et attributions et dont il fixe la composition et les modalités de fonctionnement.*

**Article 7 –1** *Il est institué auprès du CDVM une commission paritaire d'examen. Elle est composée de 4 membres, nommés intuitu personae par le Conseil d'administration pour un mandat de 4 années renouvelable une seule fois, à savoir :*

- *deux représentants de l'administration ;*
- *deux membres nommés en fonction de leurs compétences en matière financière.*

*Les membres de la commission ne peuvent faire partie du personnel du CDVM.*

*La commission est présidée à tour de rôle par chacun de ses membres pour une durée non renouvelable d'une année.*

*Cette commission a pour objet d'instruire les faits qui paraissent susceptibles de donner lieu à une décision disciplinaire pouvant être prononcée par le CDVM, en application des dispositions du présent texte ou de la législation en vigueur, à l'exception des mises en garde et des avertissements et à l'exception des sanctions pécuniaires relevant de l'alinéa 2 de l'article 4-3 ci-dessus.*

*La commission est saisie par le conseil d'administration ou le directeur général du CDVM.*

*La commission procède à l'examen des faits, selon une procédure contradictoire qui assure aux parties en cause une information complète des faits qui peuvent leur être reprochés et leur permet de présenter leur défense. Elle peut convoquer et entendre la ou les personnes mises en cause. Elle peut faire appel à toute personne dont la collaboration est jugée utile pour donner un avis à propos des dossiers dont elle est saisie. Cette personne ne prend pas part aux délibérations de la commission.*

*Les modalités de convocation, d'information et d'audition des parties en cause sont précisées dans le règlement général prévu à l'article 11-1 ci-dessous.*

*La commission paritaire d'examen se réunit sur convocation de son président et délibère valablement lorsque trois, au moins, de ses membres sont présents. Les recommandations de la commission sont adoptées à la majorité des voix des membres présents. En cas de partage des voix, celle du président est prépondérante.*

*A l'issue de l'examen du dossier, et dans un délai maximum de trois mois à compter de sa saisine, la commission transmet par écrit ses recommandations au Conseil d'administration. Les recommandations de la commission sont présentées en séance au conseil d'administration préalablement à l'examen de la décision relative à la sanction par ledit conseil.*

*Les membres de la commission sont tenus au secret professionnel et en particulier doivent respecter la plus stricte confidentialité sur les délibérations de la commission, sous peine des sanctions prévues par l'article 446 du code pénal.*

**Article 7-2 :** *Le Conseil d'administration est tenu d'écouter toute personne susceptible de faire l'objet d'une décision disciplinaire, qui en formule la demande.*

*Les modalités de saisine du conseil d'administration et d'information de l'intéressé sont fixées par le règlement général précité.*

**Article 8 :** *La gestion du C.D.V.M est assurée par un directeur général nommé conformément à la législation en vigueur.*

**Article 9 :** *Le directeur général du Conseil déontologique des valeurs mobilières assiste, avec voix consultative, au Conseil d'administration.*

*Il exécute les décisions du Conseil d'administration, lequel peut lui déléguer les pouvoirs ou missions qu'il estime nécessaires.*

*Il peut subdéléguer un ou plusieurs des pouvoirs ou missions qui lui sont délégués par le conseil d'administration au personnel du C.D.V.M.*

*Le directeur général peut déléguer partie de ses pouvoirs ou attributions au personnel du CDVM.*

**Article 10** : Les ressources du C.D.V.M. sont constituées par :

- les dotations et subventions de l'Etat ;
- le produit de la commission perçue à l'occasion des demandes de visas prévues à l'article 36 du présent dahir portant loi ;
- le produit de la commission sur l'actif net des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières prévue à l'article 108 du dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) *précité* ;
- *le produit de la commission sur l'actif net des organismes de placement en capital risque, prévue par la législation relative aux Organismes de placement en capital risque ;*
- *le produit de la commission sur le montant total des valeurs admises aux opérations du dépositaire central prévue à l'article 8-6 de la loi 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs.*
- les recettes et produits divers.

**Article 11** : Le C.D.V.M. est soumis aux dispositions *de la législation relative* au contrôle financier de l'Etat sur les offices, établissements publics et sociétés concessionnaires ainsi que sur les sociétés et organismes bénéficiant du concours financier de l'Etat ou de collectivités publiques.

**Article 11-1** : *Le C.D.V.M établit un règlement général qui précise notamment :*

- *les règles déontologiques applicables à son personnel et aux membres de son Conseil d'administration ;*
- *les modalités de fonctionnement du Conseil d'administration ;*
- *la composition et les modalités de fonctionnement des comités prévus à l'article 7 ci-dessus ;*
- *Les modalités de convocation, d'information et d'audition des parties en cause prévues au 6<sup>ème</sup> alinéa de l'article 7-1 ci-dessus;*
- *Les modalités de saisine du conseil d'administration et d'information prévues au 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 7-2 ci-dessus ;*
- *les modalités d'élaboration des circulaires visées à l'article 4.2 ci-dessus, et notamment les procédures de consultation des professionnels par le CDVM, et les modalités de publication desdites circulaires, prévues au 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 4-2 ci-dessus ;*
- *Le barème des sanctions mentionné au 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 4-3 ci-dessus ;*

*Le règlement général du CDVM doit être approuvé par arrêté du ministre chargé des finances, après accord préalable du Conseil d'administration du CDVM. Ce règlement est publié au Bulletin Officiel.*

## TITRE II

### DES INFORMATIONS EXIGÉES DES PERSONNES MORALES FAISANT APPEL PUBLIC A L'ÉPARGNE

**Article 12** : *L'appel public à l'épargne est constitué par :*

- *l'admission d'une valeur mobilière à la Bourse des valeurs ou sur tout autre marché réglementé au Maroc;*
- *l'émission ou la cession des valeurs mobilières dans le public en ayant recours, directement ou indirectement, au démarchage ou à la publicité, ou par l'entremise de sociétés de bourse, de banques ou d'autres établissements dont l'objet est le placement, la gestion, ou le conseil en matière financière, et dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé des finances, sur proposition du CDVM.*

*Pour l'application du présent texte, on entend par valeurs mobilières les valeurs telles que définies par l'article 2 ou visées à l'article 3 du dahir portant loi n°1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité.*

*Les dispositions du présent texte sont applicables quel que soit la nationalité ou le siège de l'émetteur ou du cessionnaire des valeurs mobilières précitées.*

*Toutefois, les personnes morales n'ayant pas leur siège social au Maroc et les personnes physiques non résidentes au Maroc ne peuvent faire appel public à l'épargne qu'après accord préalable du ministre chargé des finances.*

**Article 12-1** *Le démarchage est le fait de se rendre au domicile ou à la résidence des personnes, ou sur leurs lieux de travail, ou dans des lieux publics, en vue de conseiller la souscription, l'achat, l'échange ou la vente de valeurs mobilières ou une participation à des opérations sur ces valeurs.*

*Sont également considérés comme démarchage, les offres de services faites ou conseils donnés en vue des mêmes fins, au domicile ou à la résidence des personnes, ou sur les lieux de travail, par l'envoi de documents ou par communication téléphonique, ou par tout autre moyen de communication*

**Article 12-2** *On entend, pour l'application du présent texte, par un marché réglementé, un marché d'instruments financiers garantissant un fonctionnement régulier des négociations. Les règles de ce marché doivent fixer notamment les conditions d'accès au marché et d'admission à la cotation, les dispositions d'organisation des transactions, les conditions de suspension des négociations de l'instrument financier concerné, ainsi que les règles relatives à l'enregistrement et à la publicité desdites négociations.*

**Article 12-3** *N'est pas assimilée à une opération d'appel public à l'épargne, l'émission ou la cession de titres auprès uniquement d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés déterminés, tels que définis par le second alinéa du présent article, sous réserve :*

- *que le nombre d'investisseurs soit inférieur à dix (10) et*
- *qu'ils agissent pour leur propre compte et*
- *que l'opération soit effectuée sans publicité ni démarchage et*

- que les titres concernés ne soient pas cédés pendant une période de 24 mois à compter de leur acquisition, sous peine de nullité de plein droit de la cession. Toutefois, l'investisseur qualifié peut céder lesdits titres à ses filiales, à sa société mère ou à une autre filiale de la même société mère dudit investisseur, à d'autres investisseurs qualifiés, avant l'expiration du délai de 24 mois précité. Le cédant est tenu d'en informer le CDVM selon les modalités que ce dernier fixe.

Un investisseur qualifié est une personne morale disposant des compétences et moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur valeurs mobilières. La liste des investisseurs qualifiés est fixée par le C.D.V.M.

Sont présumés investisseurs qualifiés :

- les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité,
- les entreprises d'assurance et de réassurance, telles que régies par la loi n°17-99 portant code des assurances ;
- les organismes de pensions et de retraite ;
- la caisse de dépôt et de gestion ;
- les organismes de placement en capital risque, tels que régis par la législation relative aux dits organismes.

La personne se prévalant du bénéfice de l'application de l'alinéa premier du présent article informe le CDVM de la nature et des modalités de l'opération avant son lancement, selon les modalités fixées par le CDVM.

Le bénéfice de l'application dudit alinéa n'est effectif que si le CDVM ne formule pas d'opposition dans les dix jours ouvrés suivant la réception par celui-ci des documents et informations dans les modalités précitées.

**Article 12-4 :** Sans préjudice de toutes autres obligations d'information découlant de législations ou réglementations particulières qui lui sont applicables, toute personne faisant appel public à l'épargne est soumise aux obligations d'information prévues par le présent texte, au moment de l'appel public à l'épargne et tout au long de la vie des titres émis.

L'information donnée au public par les personnes qui font appel public à l'épargne doit être exacte, précise et sincère.

**Article 13 :** Sous réserve des dispositions de l'article 15 ci-dessous, toute personne faisant appel public à l'épargne est tenue d'établir un document d'information qui doit être :

- publié dans un journal d'annonces légales ;
- remis ou adressé à toute personne dont la souscription est sollicitée ;
- tenu à la disposition du public au siège de la personne morale émettrice et dans tous les établissements chargés de recueillir les souscriptions.

En cas d'inscription des titres de la personne morale concernée à la cote de la Bourse des Valeurs, le document d'information est également tenu à la disposition du public au siège de ladite Bourse.

**Article 14 :** Le document d'information, prévu en cas d'appel public à l'épargne, doit être établi selon les modalités fixées par le C.D.V.M. Le contenu de ce document doit respecter un modèle-type établi par le CDVM. Ce document comprend notamment les informations prévues par la législation applicable à la personne faisant appel public à l'épargne.

*Préalablement à sa publication et à sa diffusion, ce document d'information doit être visé par le C.D.V.M.*

*Toute information diffusée auprès du public, dans le cadre d'un appel public à l'épargne, doit être conforme à celle contenue dans le document d'information visé par le C.D.V.M.*

**Article 14-1** : *Sans préjudice des dispositions des articles 16 à 18 ci-dessous, la diffusion par la personne faisant appel public à l'épargne de toute information relative à l'opération envisagée est interdite entre le dépôt du document d'information prévu à l'article 13 ci-dessus et sa publication après obtention du visa du CDVM.*

*Les dispositions du présent article s'appliquent sous réserve de toute disposition législative contraire.*

**Article 15** : *Le document d'information prévu à l'article 13 du présent texte n'est pas exigé dans les cas suivants :*

- *l'émission ou la cession de titres émis ou garantis par l'Etat.*
- *l'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes d'émission ;*
- *l'émission ou la cession de valeurs mobilières, sans publicité, réservée exclusivement aux dirigeants de l'émetteur ou de ses filiales au sens de l'article 143 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes ;*
- *l'émission, sans publicité ni démarchage, des titres d'une personne morale faisant appel public à l'épargne depuis dix huit mois au moins, auprès de personnes, autres que des investisseurs qualifiés au sens des dispositions du second alinéa de l'article 12.3 ci-dessus, et dont le nombre est fixé par arrêté du ministre chargé des finances, sur proposition du CDVM, sans qu'il puisse dépasser cent ;*

*A l'exception de l'émission ou de la cession de titres émis ou garantis par l'Etat, la personne se prévalant du bénéfice de la dispense informe le CDVM de la nature et des modalités de l'opération avant son lancement, selon les modalités fixées par le CDVM.*

*La dispense n'est effective que si le C.D.V.M donne son accord ou ne formule pas d'opposition dans les quinze jours ouvrés suivant la réception par celui-ci des documents et informations dans les modalités précitées.*

*Pour l'application du présent article, on entend par dirigeants, toutes personnes qui, à un titre quelconque, participent à la direction ou à la gestion de la société ou de ses filiales. Il s'agit, notamment, du président directeur général, des directeurs généraux, des membres du directoire, du secrétaire général, des directeurs, ainsi que, de toute personne exerçant, à titre permanent, des fonctions analogues à celles précitées. Sont assimilés aux dirigeants les membres du conseil de surveillance.*

**Article 16** : *Sans préjudice des obligations d'information prévues aux articles 141 et 156 de la loi n°17-95 précitée, les états de synthèse prévus auxdits articles doivent comprendre*

*- le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement ;*

*- les éléments de l'état des informations complémentaires, fixés par le C.D.V.M.*

*Par ailleurs les publications prévues à l'article 156 précité doivent inclure également :*

*- le rapport du ou des commissaires aux comptes sur lesdits états.*

*Les actionnaires ou leurs mandataires peuvent également se faire délivrer, au siège social de la société, copie de ces mêmes documents, ainsi que la liste des actionnaires et la fraction du capital détenue par chacun d'eux.*

*Dans les vingt jours suivant la date de la tenue de l'assemblée générale ordinaire, ces mêmes sociétés sont tenues de publier dans un journal d'annonces légales les modifications éventuelles apportées aux documents publiés en application de l'article 156 précité ainsi qu'un résumé du rapport des commissaires aux comptes sur l'exercice écoulé.*

*Les personnes morales ou organismes faisant appel public à l'épargne qui ne sont pas soumis aux dispositions de la loi 17.95 précitée doivent publier, dans un délai maximum de 3 mois suivant la clôture de l'exercice, dans un journal d'annonces légales, tout ou partie des états de synthèses suivants :*

- le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement ;*
- l'état des informations complémentaires ;*
- l'inventaire des actifs selon un modèle type fixé par le CDVM en fonction de l'activité de la personne morale ou organisme, et selon des modalités fixées par celui-ci.*

*En outre, le rapport, le cas échéant, du ou des commissaires aux comptes sur lesdits états doit également être publié selon les mêmes modalités.*

**Article 16-1** *Toute personne faisant appel public à l'épargne qui envisage de réaliser une opération d'appel public à l'épargne à l'extérieur du Maroc, est tenue d'en informer le C.D.V.M dans les quinze jours ouvrés précédant le lancement de l'opération. Elle adresse au C.D.V.M les documents d'information établis dans le cadre de ladite opération et l'informe des obligations d'information qui lui incombent le cas échéant, en application de la législation ou de la réglementation étrangère. Tout élément d'information communiqué aux investisseurs étrangers doit l'être dans les mêmes conditions au Maroc.*

**Article 17** : *Les personnes morales faisant appel public à l'épargne doivent publier dans un journal d'annonces légales, au plus tard dans les trois mois qui suivent chaque semestre de l'exercice, et selon un modèle type fixé par le CDVM en fonction de l'activité de la personne morale concernée:*

- une situation provisoire du compte de produits et charges, arrêté au terme du semestre écoulé et comparé au semestre correspondant de l'exercice écoulé ;*
- tout ou partie des éléments du bilan provisoire, arrêté au terme du semestre écoulé.*

*Ces documents doivent être accompagnés d'une attestation des commissaires aux comptes certifiant leur sincérité*

**Article 18** : *Les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont tenues de publier dans un journal d'annonces légales aussitôt qu'elles en ont pris connaissance, tout fait intervenant dans leur organisation, leur situation commerciale, technique ou financière, et pouvant avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres.*

**Article 19** : *Les documents et informations prévus aux articles 16 , 17 et 18 du présent dahir portant loi ainsi que la date de leur publication et la dénomination du journal d'annonces légales utilisé doivent être communiqués au C.D.V.M. par les personnes morales concernées selon les modalités fixées par celui-ci.*

### **TITRE III**

#### **DU CONTROLE DE L'INFORMATION**

**Article 20** : *Le CDVM s'assure du respect, par les personnes ou organismes faisant appel public à l'épargne, des obligations d'information prévues par le présent texte ainsi que par toute autre législation particulière.*

*Il s'assure du respect des obligations d'information notamment prévues par :*

- *le dahir portant loi n°1-93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité ;*
- *la loi n°10-98 relative à la titrisation de créances hypothécaires précitée ;*
- *la législation relative aux organismes de placement en capital risque précitée.*

**Article 21** : *Le C.D.V.M peut demander tous documents ou toutes explications ou justifications sur le contenu du document d'information prévu à l'article 13 ci-dessus ou par tout autre législation particulière.*

*Le C.D.V.M indique aux émetteurs les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer dans ces documents, afin de les rendre conformes à la législation en vigueur.*

*Si l'émetteur ne satisfait pas aux demandes du CDVM, le visa peut lui être refusé.*

*L'octroi ou le refus de visa doit être notifié à l'émetteur dans un délai qui ne saurait excéder deux mois à compter de la réception du dossier complet par le conseil. Tout refus de visa doit être motivé.*

**Article 22** : *Le C.D.V.M. peut à tout moment, demander aux commissaires aux comptes des sociétés faisant appel public à l'épargne communication des documents sur la base desquels ils ont procédé aux certifications des comptes. Il peut également leur demander de procéder auprès de ces mêmes sociétés à toute analyse complémentaire ou vérification qui lui paraîtrait nécessaire. Dans ce cas, les frais et honoraires sont à la charge du C.D.V.M.*

*Les dispositions de l'alinéa qui précède s'appliquent également aux commissaires aux comptes des organismes et personnes visés par l'article 4.1 du présent texte.*

**Article 23** *Dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans la mise en œuvre des obligations d'information mentionnées à l'article 20 du présent texte, après leur publication, le C.D.V.M. peut exiger des personnes morales concernées qu'elles procèdent à des publications rectificatives.*

*Le C.D.V.M peut, porter à la connaissance du public les observations qu'il a été amené à faire ou les informations qu'il estime nécessaires.*

**TITRE IV:**  
**DE LA CONSTATATION DES**  
**INFRACTIONS ET DES SANCTIONS**

**Article 24** : *Pour la recherche et la constatation des infractions au présent texte et aux législations prévues à l'article 4-1 ci-dessus, le CDVM est habilité à procéder à des enquêtes auprès des organismes et personnes visés à l'article 4-1 ci-dessus. Il peut également dans le cadre de la recherche et de la constatation desdites infractions procéder à des enquêtes auprès de toute personne morale ainsi qu'auprès de toute personne physique intervenant sur valeurs mobilières.*

*Outre les officiers et agents de police judiciaire, la recherche et la constatation des infractions précitées est effectuées par des agents spécialement commissionnés à cet effet par le CDVM.*

Lesdits agents doivent être assermentés et porteurs d'une carte professionnelle délivrée par le CDVM selon les modalités fixées par voie réglementaire.

Ils doivent prêter le serment prévu par le dahir du 5 jourmada II 1332 (1<sup>er</sup> mai 1914) relatif au serment des agents verbalisateurs.

Les agents précités du CDVM sont astreints au secret professionnel sous peine des sanctions prévues à l'article 446 du code pénal.

Les agents précités du CDVM peuvent, en outre, dans le cadre de la recherche des infractions mentionnées au premier alinéa du présent article demander les informations nécessaires auprès de toute personne susceptible de détenir des informations indispensables à cette recherche.

Dans le cadre de leur mission, les agents précités du CDVM sont autorisés à :

- Accéder à tous locaux à usage professionnel des organismes et personnes visées à l'article 4-1 ci-dessus ;

Se faire communiquer tous pièces et documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir copie.

**Article 24-1**

*Pour la recherche des infractions définies aux articles 25, 25-1 et 26 du présent texte, les agents mentionnés à l'article 24 précédent sont autorisés à convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations en rapport avec leur mission.*

*Les convocations sont adressées par lettre recommandée avec accusé de réception ou par voie d'huissier de justice, elles doivent se référer aux ordres de mission et rappeler le droit de la personne convoquée de se faire assister d'un conseil de son choix.*

*La convocation doit être notifiée à la personne concernée quarante huit heures au minimum avant la date fixée.*

**Article 24-2** *Pour la recherche des infractions définies aux articles 25, 25-1 et 26 du présent texte, toute personne ayant transmis des ordres sur le marché doit être en mesure de justifier au CDVM, à l'occasion d'une enquête, les raisons et les modalités de cette transaction. Le CDVM peut lui demander de rendre publiques les justifications avancées.*

*Dans le cas où la personne concernée refuse ou ne peut justifier les raisons et les modalités de la transaction visée au premier alinéa du présent article, les faits qui lui sont reprochés sont présumés établis.*

**Article 24-3** *Lorsque des indices sérieux laissent présumer la commission d'une infraction visée aux articles 25, 25-1 et 26 du présent texte, les agents du CDVM mentionnés à l'article 24 ci-dessus peuvent, sur ordre du directeur général du CDVM ou de son représentant, effectuer en tous lieux, professionnels ou autres, des visites domiciliaires, des perquisitions et des saisies pour la recherche de documents ou de tous éléments matériels établissant une infraction aux dispositions desdits articles.*

*A cet effet, le Procureur du Roi dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du directeur général du CDVM ou de son représentant, autoriser par décision motivée, les agents précités à effectuer des visites domiciliaires, des perquisitions et des saisies.*

*Lorsque ces lieux sont situés dans le ressort de plusieurs juridictions et qu'une action simultanée doit être menée dans chacun de ces lieux, une autorisation unique peut être délivrée par l'un des Procureurs du Roi compétents.*

*Le Procureur du Roi du ressort doit en être avisé.*

*Le Procureur doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise est fondée. Cette demande doit comporter tous les éléments d'information en possession du CDVM de nature à justifier la visite domiciliaire, la perquisition et la saisie.*

*Le Procureur du Roi désigne un ou plusieurs officiers de police judiciaire chargés d'assister à ces opérations et de le tenir informé de leur déroulement. En outre, il désigne au besoin une femme lors des visites des locaux occupés par des femmes et ce, conformément aux dispositions du 2<sup>ème</sup> alinéa du paragraphe 2 de l'article 60 de la loi relative à la procédure pénale.*

*La visite domiciliaire, la perquisition et la saisie s'effectue sous l'autorité et le contrôle du Procureur du Roi qui a accordé l'autorisation. Il peut se rendre dans les locaux pendant l'intervention. A tout moment, il peut décider la suspension ou l'arrêt de la visite domiciliaire.*

*La visite domiciliaire ne peut être commencée avant six heures du matin ou après neuf heures du soir. Dans les lieux ouverts au public, elle peut être commencée pendant les heures d'ouverture de l'établissement. Elle est effectuée en présence de l'occupant des lieux ou de son représentant et avec l'accord de l'occupant des lieux ou de son représentant, recueilli par écrit. Lorsque la présence dudit occupant ou de son représentant s'avère impossible ou en absence de leur accord écrit, l'officier de police judiciaire requiert deux témoins choisis en dehors des personnes relevant de son autorité ou de celle du CDVM.*

*Toutefois, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition de preuves recherchées en raison de leur caractère fongible ou de leur nature, la visite domiciliaire, la perquisition et la saisie peuvent avoir lieu à toutes heures.*

*Les agents du CDVM, l'occupant des lieux ou son représentant et l'officier de police judiciaire peuvent seuls prendre connaissance des documents ou tous autres éléments matériels avant leur saisie.*

*L'officier de police judiciaire veille au respect du secret professionnel conformément à l'article 59 (3al) de la loi relative à la procédure pénale.*

*Les occupants des lieux faisant l'objet de la visite domiciliaire, de la perquisition et de la saisie, ou leurs représentants, sont tenus de n'apporter aucun obstacle aux opérations effectuées par les agents du CDVM et de leur présenter les documents et autres éléments matériels dont ils sont détenteurs.*

*Le procès-verbal de visite relatant les modalités et le déroulement de l'opération est dressé sur le champ par les agents du CDVM. Il énonce la nature, la date l'heure et le lieu des recherches et des constatations effectuées. Les documents et tous autres éléments matériels saisis sont inventoriés et mis sous scellés selon les dispositions de l'article 59 (alinéas 5<sup>ème</sup>, 6<sup>ème</sup> et 7<sup>ème</sup>) de la loi relative à la procédure pénale. L'inventaire des documents et éléments saisis est annexé au procès-verbal.*

*Le procès-verbal et l'inventaire sont signés par les agents du CDVM, par l'officier de police judiciaire et par les personnes mentionnées au 8ème alinéa du présent article. En cas de refus ou d'empêchement de signer, mention en est faite au procès-verbal.*

*Les originaux du procès-verbal et de l'inventaire sont transmis, dès qu'ils sont établis, au Procureur du Roi qui a autorisé la visite domiciliaire. Copie en est délivrée à l'intéressé.*

*Le contenu des Procès-verbaux fait foi jusqu'à preuve du contraire par tous moyens de preuve.*

*Les pièces et documents qui ne sont plus utiles à la manifestation de la vérité sont restitués à l'occupant des lieux ou à son représentant.*

*Il est délivré aux intéressés et à leurs frais, des copies des pièces devant demeurer saisies, certifiées par l'agent ou les agents du CDVM. Mention en est faite sur le procès-verbal.*

*Les agents du CDVM précités, peuvent, sans se voir opposer le secret professionnel, accéder à tout document ou élément d'information détenu par les personnes ou organismes visés à l'article 4-1 ci-dessus.*

**Article 25** :*Toute personne disposant, dans l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, d'informations privilégiées et qui les aura utilisées pour réaliser ou permettre sciemment de réaliser sur le marché, soit directement, soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations, sera punie d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende pouvant atteindre de quintuple du profit éventuellement réalisé, sans qu'elle puisse être inférieure à 200.000 dirhams, ou de l'une de ces peines seulement.*

On entend par information privilégiée, toute information relative à la marche technique, commerciale ou financière d'un émetteur ou aux perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, encore inconnue du public et susceptible d'affecter la décision d'un investisseur.

*Est puni des mêmes peines que celles prévues à l'alinéa 1<sup>er</sup> du présent article toute personne, autre que celle visée au même alinéa, possédant en connaissance de cause des informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'une société dont les titres sont cotés à la*

*Bourse des valeurs ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, qui réalise ou permet de réaliser, directement ou indirectement, une opération ou communique à un tiers des informations, avant que le public ait connaissance de ces dernières.*

**Article 25-1** *La communication par toute personne à un tiers en dehors du cadre normal de sa profession ou de ses fonctions d'une information privilégiée telle que, définie à l'alinéa 2 de l'article 25 précédent, est punie de trois mois à un an d'emprisonnement et d'une amende de 20.000 à 100.000 dirhams.*

**Article 25-2** *Les autorités judiciaires compétentes, saisies de poursuites relatives à des infractions mettant en cause des personnes ou organismes que le CDVM est habilité légalement à contrôler peuvent, à toute étape de la procédure, demander l'avis de celui-ci.*

*Cet avis est obligatoirement demandé lorsque les poursuites sont engagées en application des articles 25, 25-1 et 26 du présent texte.*

**Article 25-3** *Le président du tribunal de commerce compétent peut, sur demande motivée du C.D.V.M, prononcer en sa qualité de juge des référés, une ordonnance de mise sous séquestre en quelque main qu'ils se trouvent, des fonds, valeurs, titres, droits ou tout autre document ou élément matériel appartenant aux personnes contrôlées par le CDVM.*

*Il peut également ordonner en sa qualité précitée, sur demande motivée du CDVM, que ces personnes soient astreintes à consigner une somme d'argent dont il fixe le montant et le délai de consignation.*

**Article 25-4** *Lorsqu'une infraction aux dispositions du présent texte, ou des législations visées à l'article 4-1 ci-dessus, est de nature à porter atteinte aux droits des épargnants ou au fonctionnement des marchés de valeurs mobilières, le président du tribunal de commerce compétent peut, sur demande motivée du C.D.V.M, ordonner en sa qualité de juge des référés à la personne qui en est responsable de se conformer auxdites dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.*

*Le président du tribunal de commerce compétent peut également en sa qualité précitée, sur demande motivée du CDVM, prendre toute mesure conservatoire nécessaire à garantir l'exécution de l'ordonnance qu'il a prononcée.*

**Article 25-5** *Le président du Tribunal de commerce compétent, peut, sur demande motivée du CDVM, ordonner dans un délai maximum de 15 jours à compter de sa saisine, la récusation du ou des commissaires aux comptes désignés par l'assemblée générale d'une société faisant appel public à l'épargne et d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières. Ledit président ordonne également la désignation, conformément à la législation en vigueur, du ou des commissaires qui doivent assumer le remplacement.*

**Article 26** : *Toute personne qui aura sciemment répandu dans le public par des voies et moyens quelconques des informations fausses ou trompeuses sur les perspectives ou la situation d'un émetteur de titres ou sur les perspectives d'évolution d'une valeur mobilière, de nature à agir sur les cours ou, de manière générale, à induire autrui en erreur, sera passible à entraver le fonctionnement des marchés sera passible d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 10.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement. Le montant de cette amende pourra être porté jusqu'au quintuple du montant du profit éventuellement réalisé, sans qu'il puisse être inférieur à ce même profit.*

*Sera punie des mêmes peines que celles prévues au présent article toute personne qui, directement ou par personne interposée, aura sciemment exercé ou tenté d'exercer sur le marché d'une valeur mobilière une manœuvre ayant pour objet d'agir sur les cours ou, de manière générale, d'entraver le fonctionnement régulier du marché en induisant autrui en erreur.*

**Article 27** : Le profit éventuellement réalisé au sens des articles 25 et 26 du présent dahir portant loi s'entend comme la différence entre le prix auquel l'opération initiale a été faite et le cours moyen du titre constaté pendant les quinze jours de bourse suivant soit la diffusion de l'information privilégiée soit la rectification des informations fausses ou trompeuses.

**Article 28** : Toute personne qui fait obstacle à l'exercice des missions d'enquête et de contrôle du C.D.V.M. sera punie d'une amende de 10.000 à 100.000 dirhams.

En cas de récidive, le contrevenant est puni d'un emprisonnement de un à six mois et d'une amende de 50.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

**Article 28-1** *Est punie d'un emprisonnement d'un mois à 6 mois et d'une amende de 50.000 à 500.000 dirhams, ou de l'une de ces deux peines seulement, toute personne qui n'aura pas consigné la somme fixée par le juge en vertu de l'article 25-3 ci-dessus ou qui aura fait obstacle aux mesures ordonnées en application dudit article.*

**Article 29** : Toute personne soumise au contrôle du CDVM en vertu de l'article 4-1 ci-dessus ou agissant en qualité de représentant d'un établissement soumis au contrôle du C.D.V.M. et qui donne des informations sciemment inexactes à ce dernier *ou qui refuse de lui communiquer des informations*, est passible d'une amende de 20.000 à 200.000 dirhams.

En cas de récidive, le contrevenant est puni d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 40.000 à 400.000 dirhams ou de l'une des ces peines seulement.

**Article 30** : Sans préjudice des sanctions prévues à l'article 25 du présent dahir portant loi, tout membre du conseil d'administration du C.D.V.M. ou de son personnel, qui aura, directement ou par personne interposée, réalisé des opérations sur les titres d'une personne morale ayant présenté *un document d'information au visa du C.D.V.M.* encourt la révocation lorsque les transactions auront été réalisées avant que le contenu *ce document d'information ait été rendu public.*

**Article 31** : *Est punie d'une amende de 100.000 à 500.000 dirhams, toute personne physique ou morale qui :*

- *ne se conforme pas aux dispositions relatives aux caractéristiques de l'opération envisagée, contenues dans le document d'information visé à l'article 13 ci-dessus ;*
- *publie un document dont le contenu n'est pas conforme à celui du document d'information visé par le CDVM, en contravention aux dispositions de l'article 14 ci-dessus ;*
- *réalise une opération d'appel public à l'épargne à l'extérieur du Maroc sans en informer le CDVM dans les conditions prévues à l'article 16-1 ci-dessus ;*
- *ne respecte pas les obligations d'information prévues par les articles 16, 17 ou 18 ci-dessus ;*

- diffuse toute information relative à l'opération envisagée pendant la période interdite prévue à l'article 14-1 ci-dessus ;
- ne communique pas au CDVM les documents et informations mentionnés à l'article 19 ci-dessus selon les modalités fixées par le CDVM.

**Article 32** : Toute personne physique, agissant pour le compte d'une personne morale, qui aura émis directement ou par personne interposée des actions ou des obligations par appel public à l'épargne sans que le document d'information prévu à l'article 13 du présent texte ait reçu le visa du CDVM, sera punie du présent dahir portant loi ait reçu le visa du C.D.V.M. sera punie d'un emprisonnement de trois mois à un an et d'une amende de 20.000 à 500.000 dirhams ou de l'une de ces peines seulement.

La même personne est passible des mêmes peines lorsqu'elle n'établit pas ou ne diffuse pas le document d'information précité dans les conditions prévues audit article 13.

En cas de récidive, le contrevenant est passible du double des peines prévues au premier alinéa du présent article.

**Article 32-1** : Est en état de récidive, au sens des articles 28, 29 et 32 du présent texte toute personne qui a commis une infraction dans les cinq ans suivant une condamnation irrévocable pour des faits similaires.

**Article 33** : En cas d'opération d'appel public à l'épargne effectuée sans que le document d'information prévu à l'article 13 du présent texte ait été établi ou avant qu'il n'ait été visé et publié, le CDVM, ou toute personne intéressée, peut demander en justice soit la nullité de la transaction en question, soit la révision du prix sans préjudice de sa demande en dommages.

Les dispositions de l'alinéa premier ci-dessus sont applicables au cas où l'opération d'appel public à l'épargne est effectuée sur la base d'un document d'information comportant des informations fausses ou trompeuses.

**Article 33-1** Toute personne qui refuse de payer la sanction pécuniaire prononcée par le CDVM en application du 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article 4-3 ci-dessus est punie d'une amende égale au quintuple de ladite sanction, sans que cette amende soit inférieure à 200.000 dirhams.

Les poursuites ne peuvent être engagées que sur plainte du CDVM.

**Article 34** : Le C.D.V.M. est habilité à recevoir de tout intéressé et de toutes associations de porteurs de valeurs mobilières régulièrement constituées, les réclamations ou plaintes qui entrent par leur objet dans sa compétence.

Le CDVM ainsi que les associations visées au premier alinéa du présent article sont habilitées à se constituer partie civile auprès des juridictions saisies de poursuites liées à une des infractions aux dispositions du présent texte et à celles des législations prévues à l'article 4-1 ci-dessus.

**Article 34-1** Lorsqu'il s'agit d'une personne morale, les peines d'emprisonnement prévues par le présent texte sont applicables aux membres de ses organes d'administration, de gestion ou de direction.

*Les peines d'amende prévues par le présent texte peuvent être prononcées à l'encontre de la personne morale concernée, ou à l'encontre des membres de ses organes d'administration, de gestion ou de direction.*

**Article 35** : *Le C.D.V.M. saisit le Procureur du Roi compétent des infractions aux dispositions du présent texte ainsi qu'à celles des législations visées à l'article 4-1 ci-dessus, qu'il aura relevées ou dont il aura pris connaissance.*

**Article 35-1** *Le recours pour excès de pouvoir contre les décisions du CDVM prononcées dans le cadre de l'exercice de ses missions est porté devant le Tribunal administratif de Rabat.*

**TITRE V:**  
**DISPOSITIONS DIVERSES**

**Article 36** : *Tout document d'information présenté au visa du C.D.V.M donne lieu au règlement d'une commission.*

*Le taux de la commission est fixé en fonction du type d'opération 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 C.D.V.M.*

**Article 37** : *Le secret professionnel ne peut être opposé ni au C.D.V.M, ni à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.*

**Article 37-1** *Sous réserve de la ratification, par le Royaume du Maroc, de conventions bilatérales ou multilatérales avec les Etats concernés, dûment publiées au Bulletin Officiel, le C.D.V.M peut conclure des accords avec les organismes étrangers exerçant des compétences analogues aux siennes.*

*En application de ces accords, le CDVM peut, dans les mêmes conditions, selon les mêmes procédures et sous les mêmes sanctions que celles prévues par le présent texte pour l'exécution de sa mission, conduire des enquêtes à la demande d'organismes étrangers exerçant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité.*

*L'obligation de secret professionnel pesant sur les agents du CDVM ne fait pas obstacle à la communication par celui-ci des informations qu'il détient ou qu'il recueille, à leur demande, aux organismes des autres Etats exerçant des compétences analogues, sous réserve de réciprocité, et à condition que l'organisme étranger compétent soit soumis au secret professionnel avec, au moins, les mêmes garanties qu'au Maroc.*

*L'assistance demandée par un organisme étranger exerçant des compétences analogues pour la conduite d'enquêtes ou la transmission d'informations détenues ou recueillies par le CDVM sera refusée par celui-ci lorsque l'exécution de la demande est de nature à porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité, aux intérêts économiques essentiels ou à l'ordre public marocain ou lorsqu'une procédure pénale quelconque a déjà été engagée au Maroc sur la base des mêmes faits et contre les mêmes personnes, ou lorsque celles-ci ont déjà été sanctionnées par une décision définitive pour les mêmes faits.*

**Article 38** : *Le C.D.V.M. publie chaque année un rapport sur ses activités et sur les marchés placés sous son contrôle.*

**Article 39** : *Pour l'application du présent dahir portant loi, du dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des Valeurs et du dahir portant loi n° 1-*

93-213 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières, la liste des journaux d'annonces légales est fixée par le ministre chargé des finances.

**Article 40** : Sont abrogées les dispositions :

- du dahir du 3 chaoual 1365 (30 août 1946) relatif à l'émission d'obligations au Maroc ;
- du dahir n° 1-70-9 du 21 joumada I 1390 (25 juillet 1970) relatif à l'information des actionnaires et du public ;
- de l'article 3 du dahir du 17 hijra 1340 (11 août 1922) relatif aux sociétés de capitaux.

**Article 41** : .Le présent dahir portant loi sera publié au Bulletin officiel.

NB

les dispositions de l'article 9 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes sont abrogées et remplacées comme suit :

Article 9 : Est réputée faire appel public à l'épargne toute société anonyme qui :

- Fait admettre ses valeurs mobilières à la Bourse des Valeurs ou sur tout autre marché réglementé ;
- Ou qui émet ou cède lesdites valeurs dans les conditions prévues par l'article 12 du dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabii II (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié ou complété.

Sont abrogées les dispositions du 1<sup>er</sup> alinéa de l'article 64 ainsi que celles du 2<sup>e</sup> tiret de l'article 91 de la loi n°10-98 relative à la titrisation de créances hypothécaires.

---

Fait à Rabat, le 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993)

Pour contreseing :

Le Premier ministre,

MOHAMMED KARIM -LAMRANI

Bulletin officiel n° 4223-19 Rabii II 1414 (6-10-93) Page 520

Bulletin officiel n° 5210-16 Rabii I 1425 (6-05-04) Page 677