

**LOI RELATIVE AU MARCHÉ À TERME
D'INSTRUMENTS FINANCIERS**

www.adaia.ma

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 financiers¹

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 CF. QUI SUIIT :

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,

ARDEL-ILAI BENKIRAN.

1- Bulletin officiel n° 6404 - ler moharrem 1437 (15-10-2015)

LOI N° 42-12 RELATIVE AU MARCHÉ A 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. II. 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 AlMaghrib 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^{ème} 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^{mc} 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 ternie 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 ternie 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 ternie.

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.