

**Note de présentation de la circulaire  
du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières,  
n°02/10 du 04 janvier 2010  
relative aux obligations d'information des sociétés de gestion des  
organismes de placement en capital risque (OPCR).**

Aux termes de l'article 37 de la loi 41-05 relative aux organismes de placement en capital-risque, le CDVM fixe la liste des documents que doit lui transmettre une SCR ou la société de gestion d'un OPCR. A cet effet, la présente circulaire a pour objet d'arrêter la liste des documents et informations devant être communiqués par les sociétés de gestion d'OPCR, ainsi que les modalités de leur communication. Elle fixe également le contenu et le modèle des documents à transmettre au CDVM. Les principaux objectifs visés sont les suivants :

**Lister les informations nécessaires aux CDVM et aux porteurs de parts :**

Le CDVM fixe les documents et informations devant être communiqués par les sociétés de gestion d'OPCR. Ces informations sont nécessaires au CDVM, pour la réalisation de sa mission de contrôle et de suivi de l'activité. Un modèle de ces documents et informations est présenté en vue d'en simplifier la production.

La circulaire définit également les informations à communiquer aux investisseurs au moment de la souscription et tout au long de la vie des fonds, en vue de leur garantir une prise de décision éclairée et un suivi averti de leur investissement.

Par ailleurs, les modifications intervenues au cours de la vie des sociétés de gestion et de celle des OPCR, font l'objet d'un suivi afin de permettre au CDVM de procéder aux vérifications nécessaires lui permettant de s'assurer que la société de gestion est en mesure d'exercer convenablement sa mission dans le respect des dispositions légales et réglementaires. Ces changements font également l'objet d'une obligation d'information des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCR.

**Simplifier le processus de préparation et de collecte de l'information**

Dans un souci d'optimisation et d'efficacité de traitement, la circulaire propose un document type regroupant les informations concernant les sociétés de gestion et les OPCR. Cette démarche de standardisation permettra de faciliter le processus de préparation par les sociétés de gestion et d'exploitation par le CDVM.

\*\*\*

Comme prévu par les dispositions légales en vigueur, le projet de circulaire a fait l'objet d'une large consultation auprès de l'ensemble des professionnels concernés, avant examen par les administrateurs du CDVM.

La date d'entrée en vigueur de la circulaire a été fixée au 15 Janvier 2010.

**CIRCULAIRE**  
**du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières,**  
**n°02/10 du 04 janvier 2010**  
**relative aux obligations d'information des sociétés de gestion des**  
**organismes de placement en capital risque (OPCR).**

**Le Conseil d'administration du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières**

Vu l'article 4-2 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 Rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété;

Vu les articles 35, 37 et 54 du Dahir n° 1-06-13 du 14 février 2006 - 15 moharrem 1427 portant promulgation de **la loi n° 41-05<sup>1</sup>** relative aux organismes de placement en capital-risque;

Après consultation des professionnels en date du 20 Avril 2009 ;

Après examen des normes et meilleures pratiques internationales ;

Vu l'approbation des membres du conseil d'administration du CDVM;

**Adopte**

La présente circulaire qui a pour objet de préciser les obligations d'information des sociétés de gestion des organismes de placement en capital risque (OPCR) telles que fixées par les dispositions de l'article 37 du Dahir n° 1-06-13 du 14 février 2006 - 15 moharrem 1427 portant promulgation de la loi n° 41-05 relative aux organismes de placement en capital-risque.

---

<sup>1</sup> Entrée en vigueur en vertu du décret d'application n°2-07-1300 du 28 Mai 2009.

## **Article premier : Définitions**

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

OPCR : « organisme de placement en capital risque », désigne une entité exerçant l'activité de capital risque telle que définie par la loi n° 41-05. Les OPCR comprennent les sociétés de capital-risque (SCR) et les fonds communs de placement à risque (FCPR).

Société de gestion d'OPCR : entité agréée par le Ministre chargé des finances pour la gestion d'un ou plusieurs OPCR, dans les conditions prévues par la loi n° 41-05.

Organisme apparenté : maison mère de la société de gestion, ses filiales ou toute société appartenant au même groupe que la société de gestion.

Membres : membres du personnel, directeurs généraux et membres du conseil d'administration ou du directoire de la société de gestion.

## **Article 2 : Documents annuels**

La société de gestion établit les documents annuels concernant la société de gestion et les OPCR qu'elle gère.

### **2.1 Documents annuels de la société de gestion**

Les documents annuels de la société de gestion sont constitués :

- des comptes annuels sociaux et consolidés<sup>2</sup>, lorsque la société de gestion détient des participations. Ces comptes sont certifiés par le commissaire aux comptes ;
- des rapports du commissaire aux comptes ;
- du rapport de gestion.

#### **2.1.1 Comptes annuels**

Les comptes annuels contiennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et les états d'information complémentaires. Ils sont accompagnés des rapports général et spécial du commissaire aux comptes.

#### **2.1.2 Rapport de gestion**

Le rapport de gestion comprend une description de l'évolution de l'activité de la société, de sa situation financière, des opérations réalisées et une analyse des résultats obtenus ainsi que tout autre information permettant aux actionnaires d'apprécier l'évolution de l'activité de la société.

Lorsque la société de gestion détient des participations, le rapport indique les mêmes informations concernant ces sociétés et dresse un état sur :

- Ces sociétés et ces participations et le pourcentage détenu par la société de gestion ;

---

<sup>2</sup> En cas de non établissement de comptes consolidés, la SDG est tenue d'informer sur la contribution à son patrimoine et à sa situation financière, de ses prises de participation.

- Les opérations effectuées par des organismes apparentés en précisant le type de prestation et la rémunération allouée.

## **2.2 Documents annuels des OPCR gérés**

La société de gestion établit les documents annuels concernant les OPCR qu'elle gère. Ces documents sont constitués des comptes annuels certifiés par le commissaire aux comptes, des rapports du commissaire aux comptes ainsi que du rapport de gestion concernant les OPCR.

### **2.2.1 Comptes annuels**

Les comptes annuels des OPCR contiennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, l'inventaire des actifs et l'état des informations complémentaires. Ces documents sont présentés conformément aux dispositions du plan comptable des OPCR. Ils sont accompagnés du rapport de certification du commissaire aux comptes et tout autre rapport se rapportant aux opérations nécessitant l'intervention du commissaire aux comptes.

### **2.2.2 Rapport de gestion**

Le rapport de gestion est établi par la société de gestion et porte sur la gestion de l'OPCR. Il comprend, notamment, un commentaire sur les activités de l'exercice écoulé ainsi que les informations suivantes :

- Un compte rendu sur la mise en oeuvre de l'orientation de gestion définie par le règlement ou les statuts de l'OPCR ;
- La mise en application de la politique de répartition des investissements
- Les conditions d'application des principes de co-investissements et co-désinvestissements réalisés aux côtés des portefeuilles gérés par la société de gestion et/ou un organisme apparenté notamment, les règles d'allocation et de priorité entre les véhicules gérés et les règles d'affectation de la quote-part non attribuée. Dans le cas où la société de gestion, ses dirigeants, salariés ou personnes agissant pour son compte ont co-investi aux côtés du FCPR dans les entreprises dont le fonds détient des titres, les conditions dans lesquelles ces opérations ont été réalisées ;
- La mise en application de la politique de co-investissements lors d'un apport de fonds propres complémentaires et les conditions dans lesquelles la société de gestion a procédé à un appel de fonds (délai d'appel, montant minimal,...) Ainsi que les conditions d'entrée de nouveaux actionnaires ;
- La mise en application de la politique de cession des participations réalisées en précisant les modalités de cession notamment, l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions ;
- Les conditions dans lesquelles des opérations de transferts entre les OPCR gérés par la société de gestion ou des organismes apparentés effectuées en précisant l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition, la méthode d'évaluation de ces cessions, et ce,

en distinguant les participations détenues depuis moins de douze mois et celles détenues depuis plus de douze mois ;

- La nature et le montant global des sommes facturées à l'OPCR au titre des prestations réalisées par un prestataire pour le compte de l'OPCR, en indiquant les prestations effectuées par des organismes apparentés et les critères de choix de ces dernières ;
- La nature et le montant global des sommes facturées aux entreprises composant le portefeuille de l'OPCR au titre des prestations réalisées pour le compte de ce dernier par la société de gestion ou un organisme apparenté ;
- Les prestations facturées, leur nature et montant global ainsi que l'identité des bénéficiaires au titre des prestations de conseil réalisées par la société de gestion et/ou un organisme apparenté ;
- L'existence d'opération de crédit aux entreprises du portefeuille auprès d'établissements appartenant au même groupe que la société de gestion en précisant la liste des établissements de crédit bénéficiaires, le type d'intervention, les motifs de leur réalisation ainsi que les conditions de financement pratiquées comparativement aux conditions du marché ;
- La nature et le montant global, dans chaque catégorie de frais, des sommes facturées par la société de gestion ou par un organisme apparenté ;
- Les changements ou les dérogations concernant les méthodes de valorisation appliquées à l'OPCR et leurs justifications ;
- La liste des engagements financiers concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés en précisant leur nature et leur montant ;
- La nomination de mandataires sociaux et salariés de la société de gestion au sein des organes sociaux des entreprises dans lesquelles l'OPCR détient des participations ;
- Un compte rendu sur les participations détenues par l'OPCR présentant un descriptif des activités, leur situation financière, les indicateurs clés ainsi que l'exercice des droits de vote dans les assemblées générales.

### **2.3 Modalités de communication**

La société de gestion transmet au CDVM les documents annuels au plus tard cent quatre-vingt (180) jours calendaires à compter de la clôture de l'exercice.

Dans le cas où une information est omise ou imprécise, le CDVM peut en réclamer la production ou la précision. Ces éléments doivent être communiqués dans un délai ne dépassant pas 10 jours calendaires.

La société de gestion met ces documents à la disposition des actionnaires ou porteurs de parts de l'OPCR ou de la société de gestion, selon le cas, dans le même délai, dans ses locaux. Elle peut également leur adresser une copie par courrier, à leur demande.

## **Article 3 : Informations périodiques :**

### **3.1 Documents semestriels :**

#### **3.1.1 Contenu :**

Les documents semestriels, dont un modèle figure en annexe de la circulaire, comprennent toute information relative aux caractéristiques de la société de gestion, dont notamment l'actionnariat, les dirigeants, les moyens humains et matériels dont elle dispose, ainsi que la liste des organismes apparentés.

#### **3.1.2 Modalités de communication :**

La société de gestion transmet les documents semestriels au CDVM au plus tard trente (30) jours calendaires à compter de la fin de chaque semestre.

Ces documents sont également mis à la disposition des actionnaires ou porteurs de parts dans les locaux de la société de gestion. Cette dernière doit, en outre, les adresser individuellement à ces derniers à leur demande.

### **3.2 Documents trimestriels**

#### **3.2.1 Contenu**

Les documents trimestriels, dont un modèle figure en annexe de la circulaire, comprennent les informations suivantes :

- La description de l'activité principale de la société de gestion, en précisant notamment les encours gérés par OPCR, les entreprises cibles et l'identité des investisseurs, la répartition des dossiers par OPCR, les co-investissements réalisés, ainsi que les opérations de crédits et les prestations financières au profit des OPCR gérés.
- La description des activités accessoires de la société de gestion, en précisant la nature de la prestation, son bénéficiaire ainsi que le montant de la rémunération versée.

#### **3.2.2 Modalités de communication**

La société de gestion transmet les documents trimestriels au CDVM au plus tard trente (30) jours calendaires à compter de la fin de chaque trimestre.

Ces documents sont également mis à la disposition des actionnaires ou porteurs de parts dans les locaux de la société de gestion. Cette dernière doit, en outre, les adresser individuellement à ces derniers à leur demande.

## **Article 4 : Informations occasionnelles**

Ces informations concernent les modifications intervenues au cours de la vie de la société de gestion et des OPCR qu'elle gère.

#### **4.1 Modifications au cours de la vie de la société de gestion**

La société de gestion doit, immédiatement, porter à la connaissance du CDVM les changements portant sur les conditions relatives à l'agrément et dans lesquelles la société entend exercer l'activité de gestion de fonds. Ces modifications concernent, notamment :

- La structure de l'organisation affectée à cette activité ;
- Le capital social et sa répartition ;
- La direction et le contrôle de la société de gestion ;
- Les ressources humaines, les moyens techniques et de contrôle dévolus à cette activité ;
- Les procédures mises en place pour la réalisation de son activité ;
- Les activités sous-traitées et les moyens et modalités de contrôle de ces activités ;
- Le ou les comités mis en place pour la gestion des OPCR

Outre les documents suscités, la société de gestion transmet au CDVM, dans un délai de 7 jours ouvrés à compter de la date de prise de décision, les informations suivantes :

- Les documents ayant été affecté par ces changements
- Les procès-verbaux de toute Assemblée Générale Ordinaire ou Extraordinaire ;
- Les documents d'adhésion à d'autres associations professionnelles
- Tout rapport d'audit externe.
- Toute communication publicitaire préalablement à sa diffusion
- Le code déontologique de la société mis à jour

#### **4.2 Modifications au cours de la vie des OPCR**

La société de gestion est tenue d'informer, sans délai, le CDVM des changements intervenus dans la vie des OPCR qu'elle gère, portant sur les caractéristiques de l'OPCR et sur son fonctionnement.

Ces changements font également l'objet d'une obligation d'information des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCR préalablement à leur application et ce afin de leur permettre d'en apprécier la portée.

La société de gestion est tenue de mettre à jour les documents ayant été affecté par lesdits changements, de les communiquer aux porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCR et de les diffuser dans les locaux de la société de gestion.

#### **Article 5 : Informations à communiquer à l'investisseur :**

La société de gestion doit s'assurer que les investisseurs ont l'information nécessaire pour la prise de décision d'investissement, notamment les caractéristiques générales de gestion et la politique d'investissement des OPCR gérés. Pour ce faire, elle doit leur communiquer au moment de la souscription :

- Les documents et informations concernant les OPCR gérés ;
- Les documents et informations périodiques concernant les OPCR ;
- Le mode de gestion suivi et la définition des risques inhérents à toute opération d'investissement au niveau de l'OPCR où l'investisseur est porteur de part;
- Le bulletin de souscription.

## **Article 6 : Rappel des sanctions**

Selon les dispositions de l'article 43 de la loi n° 41-05 « Sans préjudice des sanctions pénales prévues aux articles 44 à 46 ci-après, le CDVM peut prononcer des sanctions disciplinaires, telles que mise en demeure, avertissement ou blâme, à l'encontre des OPCR et de leur société de gestion qui ne respectent pas les obligations prévues par les articles 4, 5, 12, 13, 15, 37, 38 et 49 de la présente loi.

Lorsque les sanctions disciplinaires prévues ci-dessus sont demeurées sans effet, le CDVM peut proposer à l'administration :

- soit d'interdire ou de restreindre l'exercice de certaines opérations par la société de gestion de l'OPCR ;
- soit de retirer l'agrément à la société de gestion de l'OPCR ».

La société de gestion est également passible des sanctions prévues par le règlement général du CDVM.

## **Article 7 : Date d'effet**

Les dispositions de la présente circulaire prennent effet à compter du 15 janvier 2010.

**Annexe I : Modèle d'informations à transmettre semestriellement**

**CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE**

<b>1- Dénomination</b>	
<b>2- Raison sociale</b>	
<b>3- Forme juridique</b>	
<b>4- Mode de direction</b>	
<b>5- N° d'agrément</b>	

**6- Actionnariat**

<b>Montant du capital social</b>	
<b>Montant du capital libéré</b>	

**Pour toute modification du capital, préciser les modalités, le cas échéant :**

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

**Répartition du capital**

<b>Identification de l'actionnaire<sup>3</sup></b>	<b>Identifiant<sup>4</sup></b>	<b>Date d'entrée au capital</b>	<b>Nombre d'actions détenues</b>	<b>% Capital</b>	<b>% Droits de vote</b>
<b>Total</b>				<b>100%</b>	<b>100%</b>

<sup>3</sup> Nom et prénom pour les personnes physiques, raison sociale pour les personnes morales

<sup>4</sup> N°CIN pour les personnes physiques, N°RC pour les personnes morales

## 7- Dirigeants

Identité du dirigeant	Nature du mandat (exercice à temps plein ou partiel)	Date début mandat	Date fin mandat	Autres fonctions et entités concernées

Pour les nouveaux membres, désignés au cours du trimestre dernier, joindre :

- Un CV détaillé
- Copie CIN
- Extrait du casier judiciaire

**Indiquer les mesures mises en place pour prévenir toute situation de conflit d'intérêt susceptible de découler de l'exercice par un dirigeant de ses fonctions :**

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

## 8- Adhésion à une association professionnelle

Association professionnelle	Date d'adhésion effective ou prévue

## 9- Moyens humains

Identité de l'employé	Fonction exercée	Date de prise de fonction

## 10- Moyens matériels

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

## 11- Organismes apparentés

### - Liaisons capitalistiques

Identification de l'organisme apparenté	Nature de la participation (directe ; indirecte, croisée...)	% d'intérêt

### - Sociétés financière appartenant au même groupe

Etablissement de crédit	Sociétés de financement	Assurances	Autres

## Annexe II : Modèle d'informations à transmettre trimestriellement

### A-ACTIVITE PRINCIPALE : GESTION D'OPCR

#### 1. Encours gérés par OPCR en date du jj/mm/aaaa

OPCR géré	Levée de fonds	Valeur de l'actif net	Valeur liquidative	Encours titres non cotés	Encours titres cotés	Opérations à terme	Autres <sup>5</sup>

#### 2. Informations sur les entreprises cibles

OPCR	Identité investisseur	Entreprises cibles	% de participation (actions)	Autres modes d'investissement (obligation...)	Date d'entrée	Date de sortie (prévue ou effective)	Montant désinvestissement	Type de sortie

#### 3. Répartition des dossiers

OPCR gérés	Entreprise cible	Montant investi	TRI prévu ou réalisé	TRI précédent

<sup>5</sup> A préciser

<b>4. Co-investissements réalisés</b>				
<b>Identité entreprise cible</b>	<b>Fonds propres</b>	<b>Co-investisseurs</b>	<b>Montants investis</b>	<b>Date d'investissement</b>

<b>5. Etablissements de crédits</b>				
<b>Entreprise cible</b>	<b>Etablissement de crédit</b>	<b>Principaux crédits octroyés</b>	<b>Date d'octroi</b>	<b>Conditions</b>

<b>6. Transferts effectués</b>						
<b>Cédant</b>	<b>Cessionnaire</b>	<b>Entreprise cible</b>	<b>Montant transféré</b>	<b>Valeur cession</b>	<b>Motif de transfert</b>	<b>Date d'opération</b>

<b>7. Prestations financières</b>		
<b>Etablissement</b>	<b>Nature de la prestation</b>	<b>Rémunération (nature et montant)</b>

### B-Activités accessoires

<b>Bénéficiaire</b>	<b>Nature de la prestation</b>	<b>Rémunération (nature et montant)</b>