

Rabat, le 4 mai 2009

## **PROJET DE CIRCULAIRE RELATIVE AUX OBLIGATIONS D'INFORMATION DES SOCIETES DE GESTION D'OPCR**

En vertu des dispositions de 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, le CDVM peut édicter des circulaires qui précisent les modalités d'application des dispositions législatives ou réglementaires applicables aux organismes qu'il est amené à contrôler.

En application de l'article 37 et 54 du Dahir n° 1-06-13 portant Loi n° 41-05, la présente circulaire arrête la liste des documents et informations devant être communiquées par les sociétés de gestion et par les OPCR qu'elles gèrent ainsi que les modalités de leur communication. Elle fixe également le contenu et le modèle de ces documents.

### **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 : Rappel des dispositions légales**

Selon les dispositions de l'article 35 de la Loi n° 41-05, « le CDVM exerce un contrôle permanent sur les OPCR et leur société de gestion, afin de s'assurer qu'ils respectent

les dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables en vertu de la présente Loi.

Le CDVM s'assure du respect de la pérennité des conditions, prévues à l'article 25 ci-dessus, ayant présidé à l'octroi de l'agrément aux sociétés de gestion.

Le CDVM s'assure également du respect ou de la mise en oeuvre par les OPCR et leur société de gestion :

- des règles prudentielles qui leur sont applicables telles que prévues à l'article 15 ci-dessus ;
- des obligations d'information des porteurs de part d'OPCR et du public ;
- de la politique de placement telle que prévue par la présente Loi.

Le CDVM contrôle, en outre, que les OPCR et leur société de gestion respectent les dispositions des circulaires prévues à l'article 4-2 du Dahir portant Loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité tel que modifié ou complété, qui leur sont applicables ».

Selon les dispositions de l'article 37 de la Loi n° 41-05, « Le CDVM fixe la liste des documents que doit lui transmettre une SCR ou la société de gestion d'un OPCR, afin de lui permettre d'assurer la mission de contrôle. Il en fixe les conditions et les modalités.

Les sociétés de gestion doivent notamment transmettre au CDVM un rapport annuel d'activité des OPCR qu'elles gèrent ».

Selon les dispositions de l'article 54 de la Loi n° 41-05, « Le CDVM transmet à l'administration copie du rapport annuel d'activité des OPCR qui lui est transmis par leur société de gestion, tel que prévu au 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 37 ci-dessus ».

### **Article 3 : Documents annuels**

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

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

Les documents annuels de la société de gestion sont constitués :

- des comptes annuels sociaux et consolidés, 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.

##### **3.1.1 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.

### 3.1.2 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 ;
- Les opérations effectuées par des organismes apparentés en précisant le type de prestation et la rémunération allouée.

## 3.2 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.

### 3.2.1 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.

### 3.2.2 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.

### 3.3 Modalités de communication

La société de gestion transmet au CDVM les documents annuels au plus tard quatre-vingt dix (90) jours calendaires à compter de la clôture de l'exercice.

Elle 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 4 : Documents trimestriels**

### 4.1 Contenu

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

- Les 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 ;
- 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.

### 4.2 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 peut, en outre, les adresser individuellement à ces derniers à leur demande.

## **Article 5 : Informations occasionnelles**

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

### **5.1 Modifications au cours 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

### **5.2 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 6 : Informations à communiquer lors de la commercialisation**

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. Aussi, 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 sensibilisation sur les risques inhérents à l'investissement en capital risque ;
- Le bulletin de souscription.

## **Article 7 : 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 ».

## **Article 8 : Date d'effet**

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

**Annexe : Modèle d'informations à transmettre trimestriellement**

**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**

Identification de l'actionnaire <sup>1</sup>	Identifiant <sup>2</sup>	Date d'entrée au capital	Nombre d'actions détenues	% Capital	% Droits de vote
<b>Total</b>				<b>100%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Nom et prénom pour les personnes physiques, raison sociale pour les personnes morales

<sup>2</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**

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

- **Sociétés financière appartenant au même groupe**

<b>Etablissement de crédit</b>	<b>Sociétés de financement</b>	<b>Assurances</b>	<b>Autres</b>

## ACTIVITE

### 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>3</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>3</sup> A préciser

#### 4. Co-investissements réalisés

Identité entreprise cible	Fonds propres	Co-investissants	Montants investis	Date d'investissement

#### 5. Etablissements de crédits

Entreprise cible	Etablissement de crédit	Principaux crédits octroyés	Date d'octroi	Conditions

#### 6. Transferts effectués

Cédant	Cessionnaire	Entreprise cible	Montant transféré	Valeur cession	Motif de transfert	Date d'opération

#### 7. Prestations financières

Etablissement	Nature de la prestation	Rémunération (nature et montant)

## B- Activités accessoires

Bénéficiaire	Nature de la prestation	Rémunération (nature et montant)

**NOTE SUR LE PROJET DE CIRCULAIRE  
RELATIVE AUX OBLIGATIONS  
D'INFORMATION DES SOCIETES DE  
GESTION D'OPCR**

4 mai 2009

## SYNTHESE

La présente note a pour objet de présenter le projet de circulaire relative aux obligations d'information des sociétés de gestion des organismes de placement en capital risque (OPCR) et des OPCR qu'elles gèrent. Cette circulaire est prise en application de l'article 37 du Dahir n° 1-06-13 du 14 février 2006 portant promulgation de la Loi n° 41-05 relative aux organismes de placement en capital-risque.

La présente circulaire arrête la liste des documents et informations devant être communiqués par les sociétés de gestion et par les OPCR qu'elles gèrent ainsi que les modalités de leur communication.

La présente circulaire fixe également le contenu et le modèle des documents à transmettre au CDVM. Ces modèles ont été élaborés en capitalisant sur l'expertise accumulée en matière de contrôle des sociétés de gestion et des fonds et en s'inspirant des pratiques et normes internationales.

Ce projet de circulaire est soumis aux professionnels concernés pour consultation, comme le prévoient les dispositions de l'article 4-2 du Dahir portant Loi n°1-93-212 relatif au CDVM. Ce projet sera, également, soumis aux administrateurs pour examen.

A l'issue de ces consultations, le projet de circulaire sera actualisé en intégrant les remarques formulées.

## **I. INTERET DE LA CIRCULAIRE**

Le présent projet de circulaire vient en application des dispositions de l'article 37 de la Loi 41-05 qui prévoit que le CDVM fixe la liste des documents que doit lui transmettre une société de capital risque (SCR) ou la société de gestion d'un OPCR ; il en fixe les conditions et les modalités.

L'objectif de ce projet de circulaire est de permettre au CDVM de :

1. disposer des informations nécessaires pour la réalisation de l'activité de suivi et de contrôle de l'activité des sociétés de gestion d'OPCR ;
2. s'assurer que les sociétés de gestion de portefeuille respectent en permanence toutes les conditions requises pour la réalisation de leur activité ;
3. s'assurer que l'investisseur est en permanence informé de l'évolution de l'activité des OPCR et des sociétés de gestion qui les gèrent.

### **1. Lister les informations nécessaires aux CDVM et aux actionnaires ou porteurs de parts**

Dans le cadre de ce projet de circulaire, le CDVM fixe les documents et informations nécessaires au CDVM, pour la réalisation de sa mission de suivi et de contrôle des sociétés de gestion d'OPCR et des OPCR qu'elles gèrent, et aux actionnaires ou porteurs de parts, pour la prise de décision et le suivi de leur investissement. Ce projet propose, également, des modèles de ces documents et informations afin d'en simplifier la présentation.

Les changements concernant les sociétés de gestion et les 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.

Aussi, ce projet distingue deux catégories de documents et informations à communiquer : ceux concernant les sociétés de gestion et ceux concernant les OPCR gérés par ces dernières.

### **2. Simplifier le processus de préparation et de collecte de l'information**

Le présent projet de circulaire a été élaboré dans le but de compléter et d'apporter des précisions aux dispositions de la Loi susmentionnée en matière d'informations à communiquer, et ce en définissant les informations et documents devant être communiqués par les sociétés de gestion ainsi que les modalités de leur transmission.

Dans un souci d'optimisation et d'efficacité, ledit projet propose un document type regroupant les informations concernant les sociétés de gestion et les OPCR, que ces derniers doivent transmettre au CDVM et aux actionnaires ou porteurs de parts suivant des modalités fixées. Cette démarche de standardisation permettra de faciliter le processus de préparation par les sociétés de gestion et d'exploitation par le CDVM et les actionnaires et ou porteurs de parts ainsi qu'une meilleure rapidité et efficacité de traitement.

### **3. Capitaliser sur l'expérience accumulée**

Afin de hisser la pratique vers les meilleurs standards, le projet de circulaire a intégré les enseignements tirés des normes internationales ainsi que la pratique et l'expérience accumulée en matière de collecte, suivi et contrôle de l'information concernant les entités soumises au contrôle du CDVM. Ce projet a été élaboré tout en adaptant la nature et le degré de transparence de l'information aux modalités particulières du capital investissement.

Ce projet permet, par ailleurs, de bénéficier du professionnalisme des sociétés de gestion d'OPCR en leur offrant l'occasion de contribuer à son amélioration.

## II. NORMES INTERNATIONALES

La démarche suivie pour l'élaboration du présent projet de circulaire consiste en la réalisation d'une étude des pratiques internationales afin d'en tirer les enseignements qui permettront au CDVM de mieux assurer sa mission et de hisser la pratique vers les meilleurs standards.

### 1. En France

Les normes françaises constituent la principale référence pour l'élaboration du projet de la circulaire notamment le règlement général de l'AMF et ses instructions. L'information de l'autorité de marché et des clients est régie par le Code Monétaire et Financier ainsi que par le Règlement Général de l'AMF et les instructions prises en application.

La réglementation française prévoit la communication d'informations par les sociétés de gestion de portefeuille permettant aux clients de prendre des décisions d'investissement sur la base d'informations claires, compréhensibles, non trompeuses et appropriées. Aussi, les informations communiquées doivent permettre aux clients de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents.

En outre, le règlement général de l'AMF précise les caractéristiques de l'information destinée aux clients ainsi que son contenu et le moment de sa communication. Ainsi, l'information doit concerner le prestataire et ses services rendus, les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées, la mise en garde sur les risques inhérents à l'investissement ainsi que les coûts et frais facturés.

Afin de garantir une information adéquate et pertinente adaptée aux différentes catégories des clients, la réglementation française prévoit la communication d'informations complémentaires plus détaillées sur le prestataire, les services et les instruments financiers ainsi que les frais et les coûts liés au profit des clients non professionnels. Le support de l'information a été également réglementé afin d'assurer une information durable et aisément accessible pour les clients.

Dans un souci de standardisation et de formalisation de la démarche, les instructions adoptées en application des dispositions du règlement suscité ont fixé le contenu des informations relatives aux sociétés de gestion de portefeuille et aux fonds qu'elles gèrent, à communiquer à l'autorité du marché et aux clients.

### 2. Au Royaume-Uni

La plupart des sociétés de gestion de fonds de capital risque sont considérés comme « conseillers en investissement » (investment adviser). Selon la terminologie de la

Financial Services Authority (FSA), ces sociétés sont tenues de communiquer les éléments d'informations numérotés FSA 29, 30, 32, 38, 39, 41 et parfois 42. Cette terminologie est expliquée ci-dessous :

- FSA029 Balance Sheet : bilan
- FSA030 Income Statement : compte de produits et de charge
- FSA032 Capital Adequacy : adéquation du capital
- FSA038 Volumes and Type of Business: Volume et type d'activité. Ces informations couvrent notamment le montant total des fonds sous gestion et le nombre et type de clients.
- FSA039 Client Money and Client Assets: fonds et actifs des clients et l'utilisation qui en est faite par le conseiller.
- FSA041 Asset Managers that use Hedge Fund Techniques Report : gestionnaires d'actifs qui utilisent le rapport de techniques de fonds d'investissement spéculatif (investissement dans les produits non réglementés, techniques d'évaluation, identité du commissaire aux comptes, etc...)
- FSA042 UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities): OPCVM et produits dérivés utilisés.

### 3. Au Canada

La réglementation canadienne assujettit les fonds de travailleurs ou de capital de risque aux mêmes règles d'information des souscripteurs s'appliquant aux fonds d'investissement en général et aux règles particulières applicables aux fonds de travailleurs ou de capital de risque. Les règles spécifiques sont précisées par le règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement. Ce règlement précise les exigences en matière de préparation, de dépôt et de communication aux investisseurs, des rapports annuels et trimestriels de la direction sur le rendement du fonds selon le modèle prévu.

Le régime adopté par ledit règlement en matière d'informations prévoit principalement :

- la préparation, le dépôt et l'envoi aux investisseurs des rapports annuels et trimestriels de la direction sur le rendement du fonds selon le modèle prévu par le règlement ;
- des délais en matière de dépôt et d'envoi des états financiers annuels et des états financiers intermédiaires ;
- le modèle et la forme de la présentation des états financiers annuels et intermédiaires ;
- la déclaration des changements importants dans les affaires du fonds ;
- des règles spécifiques applicables auxdits fonds et concernant, notamment, le choix accordé en matière d'information à présenter dans l'inventaire de portefeuille.

#### 4. Aux USA

Les sociétés d'investissement investissant dans le capital risque sont régies par 3 lois.

D'une part, la Loi sur les sociétés d'investissement de 1940 (the Investment Company Act of 1940) régit l'organisation des sociétés (y compris les fonds communs de placement mutualistes), qui s'engagent principalement dans l'investissement, le réinvestissement et la commercialisation des valeurs, et de celles dont les valeurs sont offertes au public. Cette Loi exige l'information des investisseurs sur les objectifs et la politique d'investissement ainsi que sur la structure et la situation financière de la société et ce lors de sa commercialisation et, de façon régulière, au cours de sa vie.

D'autre part, la Loi sur les valeurs de 1933 (The Securities Act of 1933) et la Loi sur les échanges de valeurs mobilières de 1934 (The Securities Exchange Act of 1934) exigent la communication aux investisseurs d'informations concernant la société, notamment les informations sur son activité, ses conditions financières et sur le management. Ainsi, l'enregistrement auprès de la SEC nécessite le dépôt d'un rapport contenant les informations nécessaires pour les investisseurs, une description de la société et de son activité, des informations sur le management ainsi que les comptes financiers certifiés. D'ailleurs, ces lois interdisent toutes fausses déclarations ou manœuvres frauduleuses.

### **III. PRINCIPES RETENUS**

#### **1. Formaliser et standardiser le processus**

Afin de garantir l'efficacité du processus de suivi et de contrôle des informations produites par les sociétés de gestion d'OPCR, le projet de circulaire adopte le principe de formalisation et de standardisation du processus de collecte et de contrôle de l'information à travers :

- la précision des informations à communiquer aux souscripteurs et au CDVM ;
- la précision des délais de leur transmission ;
- l'élaboration de modèle de certains documents.

Cette démarche de standardisation vise la simplification et la fluidité du processus de production des documents et informations et l'utilisation de ces derniers par les souscripteurs et par le CDVM.

La réflexion menée s'inscrit dans un processus de formalisation de la démarche ayant pour finalité de garantir la transparence de l'information en précisant les documents et informations à communiquer, leur format ainsi que les modalités de leur transmission.

#### **2. Contrôler les informations communiquées aux souscripteurs**

La définition des informations minimales devant être communiquées aux souscripteurs au niveau du projet de la circulaire a été guidé par le respect du principe de la protection de l'intérêt des souscripteurs et le souci de leur garantir une information claire et complète pour la prise de décision d'investissement, notamment l'information concernant les situations de conflit d'intérêt rencontrées par la société de gestion lors de la mise en application de la stratégie d'investissement et l'observation des règles fixées pour l'OPCR.

Dans le souci de garantir la continuité de la clarté et de la transparence de l'information au cours de la vie de la société de gestion et de l'OPCR, le projet de circulaire prévoit qu'en cas de modification des documents d'information concernant ces entités, la société de gestion doit les mettre à jour et les communiquer, dans les meilleurs délais, au CDVM et aux actionnaires ou porteurs de parts.

## ANNEXES

### 1. Dispositions légales marocaines

**DAHIR N° 1-06-13 DU 15 MOHARREM 1427 (14 FEVRIER 2006) PORTANT PROMULGATION DE LA LOI N° 41-05 RELATIVE AUX ORGANISMES DE PLACEMENT EN CAPITAL-RISQUE.**

**Article 24 :** Tous les documents d'information concernant la SCR sont établis sous la responsabilité de ses dirigeants. La SCR peut déléguer le soin de les établir à la société de gestion qui la gère.

**Article 35 :** Le CDVM exerce un contrôle permanent sur les OPCR et leur société de gestion, afin de s'assurer qu'ils respectent les dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables en vertu de la présente Loi.

Le CDVM s'assure du respect de la pérennité des conditions, prévues à l'article 25 ci-dessus, ayant présidé à l'octroi de l'agrément aux sociétés de gestion.

Le CDVM s'assure également du respect ou de la mise en oeuvre par les OPCR et leur société de gestion :

- des règles prudentielles qui leur sont applicables telles que prévues à l'article 15 ci-dessus ;
- des obligations d'information des porteurs de part d'OPCR et du public ;
- de la politique de placement telle que prévue par la présente Loi.

Le CDVM contrôle, en outre, que les OPCR et leur société de gestion respectent les dispositions des circulaires prévues à l'article 4-2 du Dahir portant Loi n° 1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) précité tel que modifié ou complété, qui leur sont applicables.

**Article 37 :** Le CDVM fixe la liste des documents que doit lui transmettre une SCR ou la société de gestion d'un OPCR, afin de lui permettre d'assurer la mission de contrôle. Il en fixe les conditions et les modalités.

Les sociétés de gestion doivent notamment transmettre au CDVM un rapport annuel d'activité des OPCR qu'elles gèrent.

**Article 54 :** Le CDVM transmet à l'administration copie du rapport annuel d'activité des OPCR qui lui est transmis par leur société de gestion, tel que prévu au 2<sup>e</sup> alinéa de l'article 37 ci-dessus.

**Article 43 :** 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.

## 2. Dispositions légales françaises

### **CODE MONETAIRE ET FINANCIER**

#### **Article L533-12**

I. - Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles.

II. - Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

#### **Article L533-15**

Les prestataires de services d'investissement rendent compte à leurs clients des services fournis à ceux-ci. Le compte rendu inclut, lorsqu'il y a lieu, les coûts liés aux transactions effectuées et aux services fournis pour le compte du client.

#### **Article L533-22**

Les sociétés de gestion de portefeuille exercent les droits attachés aux titres détenus par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires ou des porteurs de parts de ces organismes de placement collectif en valeurs mobilières et rendent compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. En particulier, lorsqu'elles n'exercent pas ces droits de vote, elles expliquent leurs motifs aux porteurs de parts ou actionnaires des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

#### **Article L214-12**

L'Autorité des marchés financiers définit les conditions dans lesquelles les organismes de placement collectif en valeurs mobilières doivent informer leurs souscripteurs et peuvent faire l'objet de publicité, en particulier audiovisuelle, ou de démarchage.

Les statuts ou le règlement des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ainsi que les documents destinés à l'information de leurs porteurs de parts ou actions sont rédigés en français. Toutefois, dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, ils peuvent être rédigés dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, sous réserve que cette langue soit compréhensible par les investisseurs auxquels l'information est destinée.

## **REGLEMENT GENERAL DE L'AMF**

### **Article 313-23**

L'information communiquée aux clients en application du 3 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier est fournie sur un support durable. Elle est suffisamment détaillée, eu égard aux caractéristiques du client afin que celui-ci puisse prendre une décision en connaissance de cause.

### **Article 313-24**

Quand des OPCVM ou fonds d'investissement gérés par le prestataire de services d'investissement ou une société liée sont achetés ou souscrits pour le compte d'un portefeuille géré, le mandat ou le prospectus complet ou la notice d'information de l'OPCVM doit prévoir cette possibilité.

### **Article 313-53-1**

Dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice, la société de gestion de portefeuille et le prestataire de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers transmettent à l'AMF les informations figurant sur la fiche de renseignements dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF.

### **Article 313-59**

Les comptes annuels de la société de gestion de portefeuille sont certifiés par un contrôleur légal des comptes. La société de gestion de portefeuille adresse à l'AMF, dans les six mois suivant la clôture de l'exercice, une copie du bilan, du compte de résultat et de ses annexes, du rapport annuel de gestion et de ses annexes, ainsi que les rapports général et spécial du contrôleur légal. Le cas échéant, la société produit des comptes consolidés.

### **Article 314-18**

Des informations appropriées sont communiquées aux clients sous une forme compréhensible sur :

- 1° Le prestataire de services d'investissement et ses services ;
- 2° Les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées, ce qui devrait inclure des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement ;
- 3° S'il y a lieu, les systèmes d'exécution ;
- 4° Les coûts et frais liés.

La communication de ces informations a pour objectif de permettre raisonnablement aux clients de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents et, par conséquent, de prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause. Ces informations peuvent être fournies sous une forme normalisée.

#### **Article 314-24**

Le prestataire de services d'investissement informe en temps utile le client de toute modification substantielle des informations à fournir (...) ayant une incidence sur un service qu'il fournit à ce client.

Cette notification doit être faite sur un support durable si les informations concernées sont à fournir sur un tel support.

#### **Article 314-26**

Un support durable est tout instrument permettant à un client de stocker des informations qui lui sont adressées personnellement d'une manière permettant de s'y reporter aisément à l'avenir pendant un laps de temps adapté aux fins auxquelles les informations sont destinées et qui permet la reproduction à l'identique des informations stockées.

Le support durable peut revêtir une forme autre que la forme papier (...)

#### **Article 314-29**

Les informations contenues dans une communication à caractère promotionnel sont compatibles avec toutes les informations que le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients dans le cadre de son activité de prestation de services d'investissement et de services connexes.

#### **Article 314-32**

Le prestataire de services d'investissement doit fournir au client non professionnel les informations générales suivantes dans les cas pertinents :

1° La raison sociale et l'adresse du prestataire de services d'investissement ainsi que les détails nécessaires pour permettre au client de communiquer efficacement avec le prestataire ;

2° Les langues dans lesquelles le client peut communiquer avec le prestataire de services d'investissement et recevoir des documents et autres informations de sa part ;

3° Les modes de communication à utiliser entre le prestataire de services d'investissement et le client, y compris, le cas échéant, pour l'envoi et la réception des ordres ;

4° Une déclaration selon laquelle le prestataire de services d'investissement est agréé ainsi que le nom et l'adresse de l'autorité compétente ayant délivré cet agrément ;

5° Lorsque le prestataire de services d'investissement agit par l'intermédiaire d'un agent lié, une déclaration en ce sens précisant l'État membre dans lequel cet agent est enregistré ;

6° La nature, la fréquence et les dates des comptes rendus concernant les performances du service à fournir par le prestataire de services d'investissement ;

7° Dans le cas où le prestataire de services d'investissement détient des instruments financiers ou des espèces de clients, une brève description de la manière dont il procède pour assurer leur protection, y compris un aperçu concernant les dispositifs pertinents de dédommagement des investisseurs et de garantie des dépôts qui s'appliquent au prestataire du fait de ses activités ;

8° Une description générale, éventuellement fournie sous forme résumée, de la politique suivie par le prestataire de services d'investissement en matière de conflits d'intérêts, conformément aux articles 313-20 et 313-21 ;

9° Dès qu'un client en fait la demande, un complément d'information sur cette politique en matière de conflits d'intérêts sur un support durable ou sur un site Internet dans les conditions de l'article 314-27.

#### **Article 314-33**

Le prestataire de services d'investissement fournit au client une description générale de la nature et des risques des instruments financiers en tenant compte notamment de sa catégorisation en tant que client non professionnel ou client professionnel.

Cette description expose les caractéristiques propres au type particulier d'instrument concerné, ainsi que les risques qui lui sont propres de manière suffisamment détaillée pour que le client puisse prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause.

#### **Article 314-40**

Le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille établit une méthode appropriée d'appréciation et de comparaison du service fourni afin de permettre au client à qui le service est fourni d'apprécier la performance du prestataire de services d'investissement.

Cette méthode peut notamment consister à établir la valeur de référence pertinente prenant en compte les objectifs d'investissement du client et les types d'instruments financiers intégrant son portefeuille.

#### **Article 314-41**

Lorsque son client est non professionnel, le prestataire de services d'investissement lui communique, outre les informations requises à l'article 314-32, les données suivantes dans les cas pertinents :

1° Des informations sur la méthode et la fréquence d'évaluation des instruments financiers du portefeuille du client ;

2° Les détails de toute externalisation de la gestion de portefeuille individuelle de tout ou partie des instruments financiers ou des espèces inclus dans le portefeuille du client ;

3° Un descriptif de toute valeur de référence à laquelle seront comparées les performances du portefeuille du client ;

4° Les types d'instruments financiers qui peuvent être inclus dans le portefeuille du client ainsi que les types de transactions qui peuvent être effectuées sur ces instruments, y compris les limites éventuelles ;

5° Les objectifs de gestion, le degré de risque qui correspondra à l'exercice par le gérant de portefeuille de son pouvoir discrétionnaire et toute contrainte particulière y afférente.

#### **Article 314-42**

Le prestataire de services d'investissement fournit aux clients non professionnels des informations sur les coûts et les frais liés, contenant s'il y a lieu, les renseignements suivants :

1° Le prix total à payer par le client en rapport avec l'instrument financier ou le service d'investissement ou le service connexe, y compris tous les frais, commissions, charges et dépenses connexes, ainsi que toutes les taxes payables par l'intermédiaire du prestataire de services d'investissement ou, si le prix exact ne peut pas être indiqué, la base de calcul du prix total de façon à ce que le client puisse le vérifier ;

Les commissions facturées par le prestataire de services d'investissement doivent être ventilées séparément dans chaque cas ;

2° Lorsqu'une partie quelconque du prix total mentionné au 1° doit être payée ou est exprimée en une devise autre que l'euro, la devise en question et les taux et frais de change applicables doivent être indiqués ;

3° La mention de l'existence éventuelle d'autres coûts pour le client, y compris des taxes, en rapport avec les transactions liées à l'instrument financier ou au service d'investissement, qui ne sont pas payés par l'intermédiaire du prestataire de services d'investissement ou imposés par celui-ci ;

4° Les modalités de paiement ou les autres formalités éventuelles.

#### **Article 314-91**

Lorsque le prestataire d'investissement fournit le service de gestion de portefeuille, il adresse à chacun de ses clients, sur un support durable, un relevé périodique des activités de gestion de portefeuille réalisées pour son compte, sauf si un tel relevé est fourni par une autre personne.

#### **Article 314-92**

Dans le cas où le client a choisi de recevoir, transaction par transaction, les informations sur les transactions exécutées, le prestataire de services d'investissement lui fournit, sans délai, dès l'exécution d'une transaction, les informations essentielles concernant cette transaction sur un support durable.

#### **Article 314-98**

Les frais et commissions effectivement perçus dans le cadre de la gestion d'OPCVM doivent donner lieu à une information complète des porteurs de parts ou actionnaires.

#### **Article 314-99**

La société de gestion de portefeuille doit assurer aux porteurs toute l'information nécessaire sur la gestion d'OPCVM effectuée.

Une instruction de l'AMF précise les conditions dans lesquelles le rapport annuel indique la fréquence des opérations réalisées par l'OPCVM.

Le rapport annuel de l'OPCVM doit contenir, le cas échéant, une information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion de portefeuille ou par les entités de son groupe. Il fait mention également, le cas échéant, des OPCVM ou des fonds d'investissement gérés par la société de gestion de portefeuille ou les entités de son groupe.

#### **Article 314-100**

La société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé « politique de vote », mis à jour en tant que de besoin, qui présente les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM dont elle assure la gestion (...)

#### **Article 314-103**

La société de gestion de portefeuille rend compte, dans le rapport annuel du FCPR, de sa pratique en matière d'utilisation des droits de vote attachés aux titres détenus dans le fonds (...)

### 3. Dispositions légales canadiennes

#### **LOI SUR LES VALEURS MOBILIERES**

**73.** Dès que survient un changement important susceptible d'exercer une influence appréciable sur la valeur ou le cours de ses titres et encore inconnu du public, l'émetteur assujetti établit et diffuse un communiqué de presse en exposant la substance.

Il dépose immédiatement un exemplaire de ce communiqué auprès de l'Autorité.

Il dépose également auprès de l'Autorité, en la forme et dans le délai fixés par règlement, une déclaration de changement important.

**75.** Dans le délai fixé par règlement, l'émetteur assujetti dépose auprès de l'Autorité des états financiers annuels et le rapport du vérificateur en la forme déterminée par règlement.

**76.** Dans le délai fixé par règlement, l'émetteur assujetti dépose auprès de l'Autorité des états financiers trimestriels en la forme déterminée par règlement.

Toutefois, dans le cas du premier exercice, l'Autorité détermine, après consultation avec l'émetteur, les états financiers qui doivent être déposés.

**77.** Dans le délai fixé par règlement, l'émetteur assujetti fait parvenir à tous les porteurs inscrits de ses titres, autres que les porteurs de titres d'emprunt, et à l'Autorité un rapport annuel contenant les états financiers et le rapport du vérificateur prévus à l'article 75, ainsi que les autres informations requises par règlement.

**78.** Dans le délai fixé par règlement, l'émetteur assujetti fait parvenir à tous les porteurs inscrits de ces titres, autres que les porteurs de titres d'emprunt, et à l'Autorité un rapport trimestriel incluant les états financiers prévus à l'article 76 et les renseignements requis par règlement.

**79.** Sur demande d'un émetteur assujetti qui justifie d'un préjudice sérieux, l'Autorité peut le dispenser, aux conditions qu'elle détermine, de présenter dans les états financiers toute information qui devrait normalement y figurer.

**80.** Les états financiers et le rapport du vérificateur prévus à la présente Loi ou aux règlements sont dressés selon les normes prévues par règlement.

**109.2.** Le gestionnaire de fonds d'investissement doit fournir toute information exigée du fonds d'investissement en vertu de la présente Loi ou d'un règlement.

#### 4. Détails de la consultation

##### **BANQUES**

- M Othmane Benjelloun	Président Directeur Général	BMCE BANK
- M Mohamed El Kettani	Président Directeur Général	ATTIJARIWafa BANK
- M Mohamed Benchaâboun	Président Directeur Général	BCP
- M Jacques Ardent	Président du Directoire	BMCI
- M Albert Le Direc'h	Président du Directoire	SGMB
- M Mustapha Bakkoury	Directeur Général	CDG
- M Amine Benhalima	Directeur Général	CDG Capital
- M Pierre Louis Boissière	Président du Directoire	CDM
- M Khalid Alioua	Président Directeur Général	CIH
- M Abderrahim Saher	Directeur Régional du Maroc	ARAB BANK Plc
- M James Morrow	Directeur Général	CITIBANK MAGHREB
- M Tariq Sijilmassi	Président Directeur Général	CREDIT AGRICOLE MAROC
- M Ahmed Essaid El Feydi	Directeur Général	UMB

##### **SOCIETES DE GESTION**

- M. Chihab El Adlouni	Directeur Général	MOUSSAHAMA
- M. Mohamed Mekouar	Directeur Général	Upline Investments
- M. Brahim El Jai	Directeur Général	MAROC INVEST
- M. Hassan Laaziri	Directeur Général	Accès Capital Atlantique
- M. Omar Chikhaoui	Directeur Général	Capital INVEST
- M. Redouane Bennani	Directeur d'Investissement	CFG Capital
- M. Mohamed Abou El Fadel	Directeur Général	BMCI FINANCE
- M. Karim Fath	Directeur Général	ATTIJARI INVEST
- M. Mohamed Bensatti	Directeur Général	MAROC INTERFINANCE
- M. Abderrahim Skalli	Directeur Général	FAISAL FINANCE MAROC
- M. Anas Guennoun	Directeur Général	SGAM AL KANTARA
- Mme Françoise Giraudon	Déléguée Générale	AMIC

##### **INVESTISSEURS**

- M. Jean Marc LIGER	Directeur Général	PROPARCO MAROC
- M René Perez	Directeur de Programme	BEI
- Mme Joumana Cobein	Directeur de Programme	SFI
- M. Mohamed YASSINE	Directeur Général	ASMA INVEST
- M Ouahiba Dahkim	Directeur Financier	AXA
- M Marouane Tarafa	Président Directeur Général	SOMED
- M El Yacoubi Soussane	Président	MAMDA/MCMA

##### **CABINETS JURIDIQUES/ CONSEIL**

- M Patrick LARRIVE	Gérant	UGGC
---------------------	--------	------

- M Kamal NASROLLAH	Avocat	AUGUST & DEBOUZY
- M Mohamed El Jerrari	Gérant	El Jerrari Audit & Conseil
- M Jawad FASSI-FEHRI	Avocat	Lefèvre Pelletier & associés
- M Larbi El Ghermoul	Avocat	Cabinet El Ghermoul
- M Hicham NACIRI	Conseiller Juridique	Cabinet NACIRI
- M Azzedine KETTANI	Avocat	Cabinet KETTANI