

CDVM: Une réforme de la réforme

• **L'autorité n'est pas assez outillée dans son rôle de gendarme**

• **La requalification des sanctions parmi les ajustements**

LE Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) réussira-t-il à quitter son statut de tigre de papier? La volonté est affichée, reste à la traduire en acte par le renforcement des moyens du régulateur de la Bourse. «Le CDVM n'est pas outillé pour jouer pleinement son rôle de gendarme», concédait Mohamed Boussaid, lors du dernier Club de L'Économiste (cf. l'édition du mardi 12/01/2016).

Les prérogatives de cet organisme sont encore limitées à la vérification de la conformité des déclarations et de la documentation. Le CDVM n'est même pas en mesure de contester l'origine des

données des notes d'informations publiées par les sociétés cotées. Même l'Autorité marocaine des marchés des capitaux

(AMMC), qui devrait bientôt remplacer le gendarme actuel, n'aura pas plus de poigne. La loi de l'AMMC, en cours de

Les sanctions pécuniaires sont également peu dissuasives. Rien que pour la communication financière, par exemple, la

Liste des infractions les plus récurrentes

| Infractions | Exemples de sanctions |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Non-respect des critères de classification du fonds • Défaut de déclaration des irrégularités relevées au CDVM • Insuffisance des moyens techniques de l'établissement de gestion • Défaut du respect des obligations organisationnelles de l'établissement de gestion | <ul style="list-style-type: none"> • Mise en garde • Sanction pécuniaire de 48.000 DH |
| <ul style="list-style-type: none"> • Non-respect des modalités de souscription au marché primaire pour quarante sept opérations correspondant à quarante sept souscripteurs | <ul style="list-style-type: none"> • Mise en garde • Sanction pécuniaire de 200.000 DH |
| <ul style="list-style-type: none"> • Retard de publication des états financiers sociaux et consolidés afférents au premier semestre | <ul style="list-style-type: none"> • Sanction pécuniaire de 4.000 DH |
| <ul style="list-style-type: none"> • Dépassement du délai légal de publication des états de synthèse relatifs à l'exercice écoulé | <ul style="list-style-type: none"> • Sanction pécuniaire de 32.000 DH |
| <ul style="list-style-type: none"> • Non respect de règles de pratique professionnelle et d'obligation de transmission d'information | <ul style="list-style-type: none"> • Avertissement |
| <ul style="list-style-type: none"> • Retard sur le délai requis pour l'information du public de la baisse inhabituelle et substantielle du résultat annuel | <ul style="list-style-type: none"> • Avertissement et sanction pécuniaire de 42.000 DH |
| <ul style="list-style-type: none"> • Non horodatage d'ordres de bourse | <ul style="list-style-type: none"> • Sanction pécuniaire de 11.000 DH |
| <ul style="list-style-type: none"> • Non-respect de la politique d'investissement • Défaut de déclaration d'irrégularités au CDVM | <ul style="list-style-type: none"> • Sanction pécuniaire de 563.000 DH |

Source: CDVM

Le ministère des Finances entend intégrer de nouveaux textes dans la loi AMMC, avant même sa mise en place. Le projet est consacré à la requalification des infractions et à la révision des amendes

finalisation, mise sur le renforcement de l'indépendance et l'élargissement de la mission du CDVM, dans le sens du changement du mode de gouvernance et de son conseil d'administration. La composition du conseil sera renforcée de 6 membres dont le directeur du Trésor, le directeur de la Daps, un représentant de Bank Al-Maghrib et 3 membres désignés par le ministre des Finances. La tutelle gardera donc un œil bien ouvert sur les activités de la future autorité des marchés puisqu'un commissaire du gouvernement sera nommé pour s'assurer du respect des dispositions législatives régissant l'autori-

sanction se limite à, à peine, 1.000 DH par jour de retard de publication. D'ailleurs, le ministre des Finances entend apporter quelques derniers réglages à la loi AMMC après avoir obtenu les premiers résultats d'une étude de benchmark. Les nouveaux textes seront consacrés à la requalification des décisions de sanctions et la révision des montants des amendes. L'objectif: plus d'objectivité dans le processus. Cette loi AMMC prévoit déjà quelques ajustements. Si une faute est commise, la peine peut courir de trois mois à deux ans d'emprisonnement selon les cas. Pour ce qui est des amendes, elles varieront de 10.000

Le conseil du ministre aux petits porteurs

«LES petits porteurs doivent s'organiser pour obtenir l'information auprès du CDVM», expliquait le ministre des Finances. Comme le gendarme ne peut se substituer aux commissaires aux comptes, c'est aux épargnants de signaler toute anomalie sur le marché. Ce n'est qu'après la réception des plaintes que le CDVM pourra diligenter une enquête. Ce qui rappelle les dossiers problématiques auxquels ont pu faire face les petits porteurs durant ces dernières années, surtout en 2015. Mais pour le ministère de tutelle, entre Samir (dont le cours est toujours suspendu) et Alliances, CGI ou autres... «le CDVM a tout simplement fait son travail». □

té. Mais, en attendant, le régulateur n'aura toujours pas cette capacité à s'approprier le cadre législatif. «Il lui manque encore les dispositions réglementaires pour anticiper une enquête ou renforcer son système de pénalisation», soulignait le ministre des Finances. Puisque même en cas d'infraction, l'on reproche au CDVM son dispositif de sanctions très limité. Les quelques enquêtes diligentées ne donnent lieu qu'à des avertissements, des blâmes ou, au pire (ou dans le meilleur) des cas, à des amendes. En moyenne, deux à trois avertissements sont émis annuellement.

à 500.000 DH toutes infractions confondues. Cependant, en cas de délits d'initié, l'amende peut atteindre cinq fois le montant du profit éventuellement réalisé. Parmi les manquements, le texte en énumère plusieurs. Il s'agit notamment de l'utilisation et la communication d'informations privilégiées, la publication d'informations fausses ou inexacts... □

A. Lo

Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com