

## Le dépositaire central des valeurs mobilières

Le dépositaire central des valeurs mobilières (appelé DC dans la suite du rapport) est une société anonyme créée par la loi n° 35-96 du 9 janvier 1997 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs.

L'objet social du DC tel que prévu dans l'article 2 des statuts est « l'exercice pour le compte de ses affiliés, de tout type d'activités dans le domaine de la conservation, de l'administration et de la circulation des valeurs mobilières ou d'autres activités assimilées à des valeurs mobilières par la loi 35-96 précitée... »

La capitalisation gérée et conservée desdites valeurs au cours de l'année 2016 par le DC s'élève à environ 1600 MMDH réparties principalement entre la capitalisation boursière relative aux sociétés cotées, les bons du trésor, les OPCVM et les titres de créances négociables.

### I. Observations et recommandations de la Cour des comptes

La mission de contrôle de la gestion menée par la Cour des comptes a permis de relever les observations et d'émettre les recommandations citées comme suit :

#### A. Conservation et gestion des titres

Le rôle principal du DC est de dénouer les transactions ayant porté sur les valeurs mobilières admises dans ses comptes. C'est ainsi que l'on distingue entre les domaines d'intervention liés aux valeurs mobilières échangées suivantes :

- la filière « temps réel » ;
- la filière « opérations sur titres » (OST) ;
- la filière « comptes courants ».
- la filière « repo's » ;
- la filière « référentiel ».

L'examen de la Cour a porté principalement sur les trois premières filières précitées et a débouché sur les observations suivantes :

##### 1. La filière « bourse »

Sur la filière bourse, sont dénouées toutes les transactions conclues à la bourse de Casablanca entre les différentes sociétés de bourse sous forme de contrats d'achat et de vente.

Lesdits contrats sont envoyés au dépositaire central pour dénouement dans un délai de J+3, de J+6 en cas de suspens espèces ou de J+9 en cas de suspens des titres.

Avant d'être dénoués, les contrats sont matérialisés par des avis d'opéré préparés par les sociétés de bourse négociatrices puis soumis à la confirmation des dépositaires sur la base des ordres d'achat et de vente de leurs clients.

La Cour note, à cet effet, ce qui suit :

##### ➤ Retard dans le dénouement des transactions

Le dénouement de toute transaction réalisée sur les valeurs admises s'effectue à travers le DC selon le principe du règlement contre livraison. Le dénouement des titres s'effectue en ligne à ligne sur les comptes courants des intervenants ouverts auprès de Maroclear lorsque le vendeur de titres perçoit le montant de ladite vente et l'acheteur se voit transférer les titres à son actif.

Le DC n'a pas mis en place des mécanismes pour maximiser les transactions dénouées, étant donné que le niveau des suspens est l'indicateur principal de la performance d'une place financière.

Cette situation ne favorise pas une liquidité du marché financier marocain même si la responsabilité est partagée entre les différents acteurs dudit marché, à savoir la bourse des valeurs, les sociétés de bourse, les dépositaires (principalement des banques) et le DC.

Pour contrecarrer ou minimiser les suspens, des pénalités sont appliquées. Or, celles-ci sont insuffisantes.

#### ➤ **Non ségrégation des comptes**

Les teneurs des comptes, personnes morales émettrices et intermédiaires financiers habilités, sont tenus d'ouvrir des comptes courants distincts pour leurs avoirs propres et ceux de leur clientèle.

Cependant, les dispositions légales et réglementaires actuelles n'astreignent pas les dépositaires à ségréger les comptes ouverts au DC. Les risques opérationnels, financier et de contrôle liés à cette situation tiennent notamment à la difficulté de s'assurer de :

- la solvabilité d'un dépositaire aux clients détenteurs de comptes titres ;
- la transparence des mouvements des comptes titres lors d'un tirage sur la masse qui pourrait bénéficier aux dépositaires au détriment de l'intérêt du client détenteur du compte.

#### ➤ **Non formalisation de la confirmation des dépositaires**

Dans le cadre du dénouement des transactions boursières, le processus d'ajustement permet, entre autres d'effectuer les opérations suivantes :

- émettre les avis d'opéré destinés à couvrir les contrats et 'établir un lien entre les deux types de flux ;
- suivre en temps réel le processus de couverture des contrats et d'ajustement des avis d'opéré émis ;
- accepter et de refuser les avis d'opéré émis, ou de les reconsidérer après refus, avec possibilité d'annulation ou de modification d'avis d'opéré.

Cependant, il a été constaté que les confirmations et les contrôles effectués dans le cadre de ce processus ne sont pas systématiquement conservés dans le dossier de la journée comptable. Ce qui compromettrait la supervision des travaux du contrôle interne de deuxième niveau ainsi que la conduite des travaux de l'audit.

## **2. La filière « opérations sur titres »**

Les opérations sur titres (OST) sont des opérations portant sur les valeurs mobilières inscrites aux comptes du DC et dont ce dernier assure ou participe à leur réalisation. C'est le cas notamment des opérations suivantes : des OST d'office et des OST avec choix des ayants droits.

L'examen de la filière a permis de relever les observations suivantes :

#### ➤ **Retard d'envoi des avis aux affiliés**

Les règles de fonctionnement du DC prévoient le délai de cinq jours pour mettre à la disposition des intervenants sur le marché les informations relatives à l'opération sur titres à réaliser. Le DC adresse aux affiliés, au plus tard cinq jours de bourse avant la date de détachement ou celle d'ouverture de l'opération, un avis les informant des différentes modalités de l'opération extraite de la lettre d'information de l'émetteur. De même, pour une opération de souscription, et au plus tard cinq jours avant la date de détachement, le DC diffuse les modalités des opérations sur titres aux teneurs de comptes.

Toutefois, cette disposition n'a pas été respectée étant donné des dépassements des délais constatés. Le tableau suivant permet d'illustrer cette observation :

N° avis	Valeur concernée	Nature opération	Date avis	Date OST	Délai légal	Écart	Dépassement
11/2007	BSF Wafasalaf	Paiement intérêts	01/02/2007	05/02/2007	5	4	1
11/2007	BSF Wafasalaf	Remboursement final du capital	01/02/2007	05/02/2007	5	4	1
56 /2017	FCP avenir obligation	Paiement des dividendes	21/03/2017	22/03/2017	5	1	4
52/2017	FCP CAT valeurs	Paiement des dividendes	17/03/2017	20/03/2017	5	3	2
48 /2017	FCP CAP securivalo	Paiement des dividendes	15/03/2017	17/03/2017	5	2	3
49/2017	FCP AXA avenir	Paiement des dividendes	15/03/2017	16/03/2017	5	1	4
50/2017	FCP AXA oblig	Paiement des dividendes	15/03/2017	17/03/2017	5	2	3

### ➤ Non formalisation du rapprochement des comptes

Le DC procède manuellement au rapprochement des comptes de centralisation et des comptes d'exercice t. Ce contrôle est non soumis à une validation, d'une part, et n'est pas formalisé, d'autre part. Ce n'est qu'à partir du deuxième semestre 2016 que le DC a développé un outil de rapprochement sur des fichiers Excel. La mission n'a pas pu prendre connaissance de ces derniers et doute, ainsi, de l'existence réelle de ces fichiers.

### 3. Examen de la filière « temps réel »

Dans cette filière, les négociations sont appariées et dénouées le jour même de la transaction, sauf si les parties à la négociation en décident autrement. Les instructions appariées génèrent des flux irrévocables de dénoués le jour-même.

La Cour note, à cet effet :

#### ➤ Absence du contrôle des opérations de transferts

Dans le cadre des opérations d'inspection des teneurs de comptes, le DC ne procède pas au contrôle des opérations de transferts. Ces opérations sont porteuses du risque de tirage sur la masse, et donc d'utilisation des avoirs de la clientèle pour des besoins propres ou spéculatifs.

#### ➤ Absence d'actions encourageant le dénouement des transactions en temps réel

Les transactions qui s'opèrent en temps réel sont soit dénouées en totalité soit annulées faute d'accord entre les parties. Toutefois, le DC n'a pas développé un système encourageant le dénouement maximal des transactions.

A titre de comparaison, la SICOVAM a proposé aux spécialistes en valeurs du Trésor, en novembre 1987 un service de dénouement des transactions sur OAT selon le principe de la livraison contre paiement, accompagné d'un système de prêt emprunt de titres.

### 4. Le traitement des OPCVM

La mise à jour des comptes OPCVM est faite selon une périodicité trimestrielle. Celle-ci ne peut refléter la situation comptable des avoirs étant donné la variabilité quotidienne de la valeur liquidative des titres OPCVM. Le DC se base sur les écritures comptables de l'OPCVM pour ajuster ses écritures comptables internes. Il ne fait aucun contrôle pour s'assurer que les écritures sont justes et justifiées.

### 5. La gestion des comptes courants

Le contrôle des équilibres comptables a mis en exergue les insuffisances suivantes :

#### ➤ Insuffisances dans le contrôle des équilibres comptables

Le DC est tenu en vertu des dispositions légales notamment les articles 3 et 39 de la loi n° 35-96 précitée et les dispositions des articles 3 et 56 du règlement général du DC de s'assurer des équilibres comptables. En outre, ses agents peuvent à tout moment vérifier la régularité formelle

des opérations comptables exécutées par les teneurs de comptes. Toutefois, bien que ce contrôle soit déroulé par le DC, il n'est ni formalisé ni revu par un supérieur hiérarchique dans le cadre des contrôles de premier niveau.

Pour s'assurer de l'équilibre comptable prévu par les dispositions de l'article 39 du règlement général du dépositaire central, ce dernier est tenu de faire des rapprochements quotidiens formalisés. Toutefois, bien que le DC effectue les rapprochements nécessaires, il a été constaté l'absence de la formalisation de ces contrôles.

## 6. La dématérialisation

La dématérialisation est la suppression de la représentation physique des titres de l'émetteur et son remplacement par une inscription en compte sous format électronique chez le dépositaire central.

La preuve de propriété des titres ne résulte plus, d'une détention physique mais d'une inscription sur un compte titres hébergé chez le DC pour certaines valeurs mobilières.

Ce régime est obligatoire pour les actions, les obligations, les bons du trésor, les TCN (titres de créances négociables), les OPCVM (les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) ; les OPCR (organisme de placement en capital risques), les FPCT (les fonds de placements collectif en titrisation), ainsi que pour les autres valeurs, notamment les actions non cotées en bourse qui peuvent être inscrites en compte si leurs émetteurs souhaitent profiter des avantages que leur procurerait ce régime ou auprès d'un intermédiaire financier habilité conformément aux dispositions de l'article 24 de la loi précitée s'elles sont au nom de leur porteur.

A cet égard, la Cour a constaté ce qui suit :

### ➤ Non généralisation de la cotation dématérialisée des valeurs mobilières auprès du dépositaire central

L'inscription dématérialisée en compte des bons d'emprunts auprès du dépositaire central reste facultative. Si le processus de dématérialisation est achevé pour la partie obligatoire prévue par la loi n° 35-96 précitée, il n'en est pas de même pour les sociétés non cotées. Le bilan n'est pas positif. A la date de fin de la mission le 30 novembre 2017, 15 sociétés seulement ont été affiliées au DC.

En effet, les prémices en faveur d'une action commerciale en direction de sociétés potentiellement cotables ne sont pas récentes. Lors du conseil d'administration, du 24 mars 2010, ce dernier a conclu qu'il convient d'explorer les voies d'une diversification des ressources, à travers notamment une action commerciale en direction de sociétés potentiellement cotables et d'un certain nombre de fonds d'investissement.

### ➤ Absence d'un plan d'action relatif au projet de dématérialisation

S'alignant sur la stratégie globale du dépositaire central (CAP 2014-2016), ce plan énonce la stratégie globale de développement de la marque, les objectifs annuels pour trois ans en termes d'identité et de notoriété ainsi que les grands chantiers qui seront menés pour y parvenir. En revanche, aucun plan d'action dédié au projet de dématérialisation n'a été prévu dans ce cadre.

Le service de dématérialisation n'a pas réalisé d'étude de marché approfondie de communication pour établir une stratégie commerciale cohérente et fiable, qui servira de démarrage pour « l'adressement » des différentes cibles identifiées (grands groupes, associations professionnelles). Aussi, un plan d'action dédié audit service définissant les objectifs et les priorisations requises fait défaut. Les principaux axes d'action repérés par la Cour sont recensés dans des procès-verbaux de réunions ou dans des correspondances avec certains partenaires sans, toutefois, faire l'objet d'un document officiel validé.

➤ **Faiblesse du budget consacré à la dématérialisation des sociétés non cotées en bourse**

Il a été constaté que le budget dédié à partir de 2014 pour la dématérialisation des sociétés non cotées reste faible. Le montant global des ressources financières allouées à cet effet est de 100.000 DH, représentant environ 0,14 % des dépenses totales du DC.

## **B. Contrôle interne et inspection des teneurs de comptes**

### **1. Contrôle interne**

Les insuffisances suivantes ont été constatées au niveau du contrôle interne.

➤ **Procédures non mises à jour**

L'article I.1.26 de la circulaire de janvier 2012 du CDVM, modifiée le 1er octobre 2014 prévoit que le contrôleur interne doit mettre à jour les procédures. Toutefois, selon l'examen des procédures et l'entretien mené avec les responsables du DC, il a été constaté que certaines procédures ne sont pas mises à jour.

Le cas le plus marquant est celui des indicateurs de performance contenus dans lesdites procédures qui sont pour leur majorité dépassées à cause de l'évolution du système d'information du dépositaire central ou pour d'autres raisons organisationnelles. D'ailleurs, ces indicateurs ne sont ni calculés ni suivis par le DC pour mesurer les performances et apporter les actions correctives nécessaires.

➤ **Insuffisance de l'évaluation et du traitement des risques**

La cartographie des risques établie par le DC comprend plusieurs des risques.

En effet, le plan des traitements des risques communiqué par le DC ne concorde pas avec les risques identifiés au niveau de la cartographie des risques établie. Ainsi, le plan des traitements des risques opérationnels contient 32 risques alors que la cartographie des risques en a identifié 1010. Sur ces risques, 538 sont de gravité sévère et significative.

Outre le caractère non exhaustif du plan de traitement des risques, ce dernier souffre d'insuffisances en matière de réalisations des actions prévues. Ainsi, le plan de 2016 ne prévoit aucune action pour 18 risques parmi les 32 risques à traiter, trois actions sont en cours de réalisation, quatre sont en cours d'étude des scénarii possibles, deux actions sont planifiées, une action est en phase de test et quatre actions uniquement sont réalisées.

### **2. Inspection des teneurs de comptes**

La mission de contrôle a constaté ce qui suit :

➤ **Insuffisances dans la programmation et le suivi des missions d'inspection des teneurs de comptes**

Depuis le démarrage des travaux d'inspection des teneurs de comptes il y'a 11 ans, le DC n'a pas fait l'exhaustivité des établissements dépositaires et teneurs de compte. Certains ont été contrôlés doublement, d'autres une seule fois alors que d'autres n'ont jamais été contrôlés pendant la période étudiée. Le turn-over des missions d'inspection a varié, en conséquence, de trois à six pendant la période s'étalant de 2006 à 2017.

Le suivi n'occupe pas une place importante dans l'activité des contrôleurs. Or, c'est ce suivi qui permet en effet de soutenir et surveiller les efforts de mise en conformité fournis par les teneurs de comptes. Les rapports des inspections de suivi révèlent généralement que la situation s'améliore momentanément, lorsque le contrôleur préconise des mesures et repasse quelques jours ou semaines plus tard.

### ➤ Absence du contrôle de l'équilibre comptable

Conformément aux dispositions des articles 3 et 39 de la loi n° 35-96 précitée, le contrôle de la comptabilité titres des teneurs de compte a pour objectifs, entre autres, de s'assurer que le référentiel de comptabilisation des écritures relatives aux titres est respecté et que les teneurs de comptes tiennent une comptabilité régulière et fiable qui prend en considération les intérêts de leurs clients en matière de fait générateur des opérations sur titres et de l'utilisation de leurs avoirs.

Ceci étant, il a été noté que le DC ne dispose pas d'un accès en temps réel aux données clients pour procéder au contrôle comptable instantané permettant de s'assurer de l'équilibre comptable. En conséquence, l'égalité entre les comptes des titulaires et les comptes d'avoir chez le DC ne peut être vérifiée par ce dernier si ces comptes ne sont pas détaillés par titulaire.

Cette façon de faire ne permet pas au DC de s'assurer de la véracité de l'équilibre comptable et pourrait constituer un risque relatif aux avoirs des clients en titres. A noter que le contrôle de l'équilibre comptable n'est pas exhaustif et se fait uniquement sur la base d'un sondage des journées comptables ayant connu des suspens selon le responsable de la Direction du contrôle interne et de la conformité.

## C. Système d'information

Le DC dispose d'un ensemble d'applicatifs et de plate-formes de services qui composent ainsi son système d'information global.

Depuis 2007, le DC s'est engagé dans la revue de son système d'information (SI) métier pour l'adapter aux besoins et contraintes du marché et aux risques opérationnels auxquels son activité est exposée.

La revue du système d'information a permis de dégager les observations suivantes :

### ➤ Insuffisances au niveau de l'exploitation

La DSI ne s'est pas bien outillée pour garantir une gestion efficace des projets internes et externes. L'utilisation d'Excel ne permet pas une meilleure planification des tâches, une affectation des ressources, une traçabilité des risques associés, ainsi qu'un suivi actualisé de l'état d'avancement par projet et au niveau de la DSI.

Les besoins de développement en interne ne sont pas généralement formalisés dans des cahiers des charges.

Aussi, le DC ne réalise-t-il pas des revues, des analyses de rentabilité et de retour sur investissement des projets SI majeurs. Le reporting sur l'exécution des changements (nombre de changements planifiés et réalisés, volume des changements mineurs et majeurs, déclenchement des procédures de retour en arrière, changements non autorisés...) fait également défaut.

Par ailleurs, la DSI ne dispose pas d'un planning actualisé des mises en production prévues et réalisées. L'interaction entre la gestion projet, des changements et des mises en production reste à clarifier.

Enfin, Les résultats de l'enquête de satisfaction lancée auprès de ses affiliés en 2016 sur la perception de ses services, et surtout les résultats concernant les évolutions intégrées entre 2014 et 2015 ayant permis de passer à la version V6 de TCS Bancs, reflètent une satisfaction mitigée.

### ➤ Insuffisances au niveau de la sécurité du SI

Pour faire face aux risques et menaces de sécurité qui pourront avoir un grand impact sur le marché, le DC s'est engagé dans le renforcement et l'amélioration continue de ses dispositifs en matière de sécurité d'information.

L'examen de ce volet a permis de faire les constats suivants :

- les journaux de supervision ne sont pas revus de façon périodique. L'outil de supervision actuel ne permet pas une gestion centralisée permettant aux administrateurs de mieux analyser les événements et définir les actions à mener ;

- les tests de bascule sur site secours en mode réel avec les acteurs de la place n'ont pas encore été réalisés ;
- les comptes et habilitations des utilisateurs internes des applications métiers et de support ne font pas l'objet de revues régulières ;
- le contrôle des accès des services informatiques aux environnements de développement et de production n'est pas réalisé pour s'assurer de la séparation des tâches ;
- les tests des exigences sécurité relatives aux évolutions et changements opérés sur le SI du DC ne sont pas pris en compte de manière régulière;
- l'absence d'indicateurs de suivi de la performance de ce processus (nombre des revues réalisées, nombre des non-conformités identifiées par application, ...)
- le contrôle des administrateurs IT n'est pas opérationnel contrairement aux exigences de la directive nationale de la sécurité IT ;
- la gestion, le suivi et la mise en place des améliorations qui découlent des audits SI présentent des insuffisances relatives à l'affectation, la priorisation et le suivi des délais de mise en place des actions ;
- des incidents classés bloquants ou majeurs ont été pris en charge et résolus en retard contrairement aux dispositions de la procédure de la gestion des incidents. Cette situation ne favorise pas le dénouement normal des transactions sur titres ;
- le reporting des incidents concerne uniquement l'application métier. Le suivi des incidents internes sur les applications support ne fait pas l'objet d'un reporting régulier ;
- les contrats de services (SLA) vis-à-vis des usagers ne sont pas mis en place. Ceci ne permet pas à la DSI d'améliorer la qualité de son support.
- l'outil de gestion des incidents ne permet pas de constituer une base de connaissances de résolution des incidents en matière de suivi des tâches et actions prises.

➤ **Incapacité de la DSI à accompagner le métier et les évolutions stratégiques**

Le DC a lancé en 2014 le chantier de réorganisation de ses services informatiques qui visait principalement la réingénierie des processus de la DSI et l'accompagnement et le renforcement des capacités de son personnel.

La Cour a noté, à cet effet :

- l'affectation des activités et tâches aux ressources et la planification et suivi de leur réalisation ne sont pas tracées de manière régulière et ne sont pas évalués pour optimiser l'utilisation du personnel SI ;
- l'évaluation des compétences de l'équipe SI n'est pas tenue régulièrement. Ce qui ne permettrait pas de s'assurer de leur compatibilité avec les activités confiées et identifier les besoins en formation ;
- le suivi centralisé de l'ensemble des actions SI découlant des revues, des audits et leur relation avec les projets stratégiques lancés ou clôturés demeure insuffisant.

➤ **Coût élevé des dépenses d'entretien et non recours à la procédure de mise en concurrence dans la conclusion des contrats y afférents**

Le DC a procédé au renforcement du dispositif de la sécurité informatique dans le but d'améliorer la résilience de ce système. Cependant, ces investissements ont engendré une évolution globale importante des charges d'exploitation qui ont été multipliées par 4,5 à fin 2016. Le DC n'a pas négocié le contrat de maintenance étant donné que ce dernier n'ouvre pas le droit aux mises à jour et aux développements du logiciel. Ainsi, Le DC a été exigé le paiement de la mise à jour de la version V6 en 2013.

Le DC encourt un risque critique concernant l'atteinte à la maintenabilité de la solution TCS Bancs du fait de sa gestion externalisée et totale par le seul prestataire de TCS.

En effet, le contrat de maintenance ainsi que ses avenants signés avec le prestataire TCS ne font pas référence aux modalités de réversibilité pour assurer une continuité d'activité en cas de défaillance de ce fournisseur à ses engagements contractuels.

Par ailleurs, le DC ne disposait pas de dossier d'appel d'offres qui détaille le CPS précisant les besoins du DC, le règlement de consultation soulignant, entre autres les conditions d'évaluation des offres des concurrents et l'estimation du coût approximatif de la solution.

Ainsi, la Cour n'a pas pu examiner le choix du prestataire et sa solution en matière de qualité, des coûts, de sécurité des données, d'étude d'impact, etc.

A noter enfin que les premières discussions pour le renouvellement de la solution de production ont été entamées par le conseil d'administration en mai 2006. En revanche, la solution n'a été mise en production qu'en 2010.

## **D. Les activités de support**

L'examen des activités de support a permis de relever les imperfections suivantes au niveau du système de facturation et de tarification, des dépassements budgétaires ainsi qu'une entorse au principe de mise en concurrence.

### **➤ Imperfections de la facturation et de la tarification**

Le dispositif de tarification du DC est prévu par les avis tarifaires mis à la disposition des acteurs de la place.

La grille du DC présente des tarifs différents selon la nature de l'instrument financier (ex commission d'admission actions vs commission d'admission titre de créance). Cette différenciation ne favorise pas une organisation intégrée stimulant le développement des péréquations de marge entre les différents types de produits.

Les enquêtes d'opinion confirment que le taux de satisfaction des affiliés demeure faible ce qui tient notamment à la complexité du modèle tarifaire développé par le DC ainsi qu'au coût des prestations fournies.

A signaler à ce niveau, que le DC dispose d'un report à nouveau important s'élevant à environ 160 MDH sans compter l'augmentation de son capital de 80 MDH et sa prise de participation de 50 MDH au sein de Casablanca Finance City. Cette situation démontre la surfacturation de ses prestations aux intervenants du marché et de ce fait au client final qui est l'investisseur en matière de titres.

### **➤ Absence de normes**

A noter que, le DC en coordination avec les acteurs du marché intervenant dans le processus des titres n'a pas lancé d'étude sur l'évaluation des coûts supportés par les investisseurs dans l'optique d'une amélioration et d'une efficacité du système de tarification.

L'admission du fait générateur des prestations n'est pas toujours facile à réaliser étant donné que deux méthodes de saisie des prestations existent à savoir le fichier envoyé par l'affilié, et la saisie directe sur des supports électroniques. Ceci nécessite des mises à jour des masques de saisie sur les deux supports.

Par ailleurs, le suivi des dépôts de garantie n'est pas satisfaisant, car le processus ne permet pas de s'assurer que le montant est déposé et suffisant au moment où le dénouement est réalisé.

La grille tarifaire nécessite des traitements manuels pour l'établissement des factures. L'outil TCS Billing ne permet pas actuellement de générer les commissions sans erreur (exemple : les paliers définis dans la grille tarifaire pour le calcul des commissions de gestion des comptes émission et comptes courant ne sont pas pris en compte, valeurs non facturées...).

Le tableau suivant permet d'illustrer cette observation :

COMPONENT	LOCATION / Fees Type	REFERENCE (MCL)	ANOMALIE
Fees	Avoirs	740	Valeurs non facturées (Action /BDT)
Fees	Comptes courants	563	Les commissions ne sont pas générées
Fees	Comptes émissions	563	Les commissions ne sont pas générées

Enfin, le processus de facturation peut être affecté par des rejets de dossiers, des rejets de prestations ou des retours de factures. Ceci empêche la facturation d'être effectuée automatiquement et nécessite une intervention manuelle pour permettre une facturation ultérieure.

#### ➤ **Dépassements budgétaires**

Il a été constaté des dépassements budgétaires pour un montant de 9,3 MDH de 2010 à 2015 sans passer par l'approbation préalable du conseil d'administration. Ce point a été souligné par le comité d'audit dans sa réunion du 23 novembre 2016.

#### ➤ **Non-respect du principe de mise en concurrence**

Les dépenses du DC sont passées de 34 Mdh à 70 Mdh entre 2010 à 2015 réparties principalement entre les dépenses informatiques et les dépenses de personnel.

L'examen d'un échantillon de marchés et de bons de commande a permis de constater que le principe de recours à la concurrence n'est pas souvent respecté conformément aux bonnes pratiques.

*La Cour recommande au Dépositaire central de mettre en place les règles et procédures appropriées pour assurer l'intégrité des émissions de titres, réduire au minimum les suspens et gérer les risques associés à la conservation et au transfert des titres. Ainsi, il conviendrait de :*

- *maximiser le dénouement des transactions financières en diminuant les suspens;*
- *appliquer et renforcer les pénalités prévues en cas de défaut de provisions titres et espèces (par jour et par mouvement) et retard des transmissions des références nominatives ;*
- *formaliser les contrôles des procédures relatives aux fonctionnements des différentes filières ainsi que leur supervision ;*
- *améliorer le processus du contrôle des équilibres comptables sur place et auprès des teneurs de comptes ;*
- *définir une stratégie de dématérialisation cohérente et attractive visant les sociétés potentiellement cotables ;*
- *améliorer la gestion des risques en programmant des missions du contrôle et d'audit sur la base de la cartographie et des plans de traitements des risques ;*
- *mettre en place des indicateurs de performance métiers, les mesurer et prendre les mesures correctives nécessaires à cet égard ;*
- *renforcer l'inspection des teneurs de comptes notamment en matière de contrôle de l'équilibre comptable ;*
- *réviser le contrat de maintenance avec le prestataire TCS pour garantir l'indépendance nécessaire et le transfert de compétences ;*
- *mettre en place des indicateurs de performance SI ;*

- *piloter le portefeuille projet et prendre en compte les changements éventuels de trajectoires en :*
  - *définissant les processus d'identification, d'évaluation, de sélection et priorisation des projets ;*
  - *mettant en place un monitoring des projets : rapports d'avancement des projets, prise en compte des changements de stratégie sur le portefeuille projet, impact et bénéfices des projets ;*
- *lancer une étude sur la facturation et la tarification ;*
- *uniformiser les modes d'admission du fait générateur des prestations ;*
- *instaurer et assurer le suivi des dépôts de garantie qui permettrait de s'assurer que le montant de la transaction est déposé et suffisant au moment où le dénouement est réalisé.*

## II. Réponse du Président directeur général du Dépositaire central (MAROCLEAR)

(Texte réduit)

### A. Conservation et gestion des titres

#### 1. La filière « Bourse »

##### ➤ Retard dans le dénouement des transactions

S'agissant premièrement du dénouement des négociations de Bourse, il ne relève pas de la responsabilité légale du Dépositaire Central de garantir le dénouement de ces opérations en cas d'absence ou d'insuffisance de provisions.

Le dénouement effectif dépend de la suffisance des provisions titres et espèces, le jour du dénouement, sur les comptes courants des intervenants de marché concernés. Les éventuelles insuffisances des provisions, et donc la mise en suspens des transactions et les retards dans le dénouement, impliquent la responsabilité directe des Intermédiaires Financiers Habilités.

A cet égard, il est à rappeler qu'il existe un système de garantie de bonne fin des opérations au sein de la Bourse de Casablanca. Par ailleurs, la mise en place d'une chambre de compensation et des mécanismes de couverture qui lui seront nécessaires est de nature à mieux sécuriser le dénouement des transactions.

##### ➤ La ségrégation externe des avoirs

La Loi relative à la création du Dépositaire Central prévoit clairement l'obligation de ségrégation entre avoirs propres et avoirs clientèle, sans permettre d'aller au-delà de ce niveau de détail.

L'organisation comptable actuelle des valeurs mobilières ne permet pas donc au Dépositaire Central de disposer d'informations concernant les comptes individuels des clients.

MAROCLEAR, en collaboration avec les autorités compétentes, reste disposé à examiner toutes les évolutions qui permettraient de mieux garantir la protection des détenteurs finaux de titres.

##### ➤ Les confirmations non formalisées

Un suivi des avis d'opéré émis par les sociétés de bourse et ceux transmis aux dépositaires, puis leur confirmation ou leur refus, est assuré quotidiennement par le Dépositaire Central.

#### 2. La filière « Opérations sur titres »

##### ➤ Retard dans l'envoi des informations aux Affiliés

MAROCLEAR diffuse systématiquement par avis à ses Affiliés les informations relatives aux OST dans des délais déterminés, dès l'instant que les informations en question lui parviennent dans les délais requis de l'émetteur concerné ou son représentant.

Dans un nombre de cas limités, en comparaison avec le nombre total des OST traitées, il arrive que toute l'information nécessaire pour traiter une OST ne parvienne pas à temps à MAROCLEAR.

Dans ces situations, MAROCLEAR prend toutes les diligences nécessaires pour rattraper ces retards causés par l'émetteur lui-même, sans décaler dans la mesure du possible la date initiale des évènements.

#### 3. La filière « Temps réel »

##### ➤ Absence d'un contrôle des opérations de transferts

L'une des prérogatives essentielles du Dépositaire Central est en effet d'offrir à ses Affiliés les systèmes de Règlement / Livraison permettant de dénouer leurs opérations. Toutefois, le bien

fondé des opérations initiées par les Affiliés relève de la responsabilité de ces derniers et ne peut engager celle de MAROCLEAR.

Néanmoins, MAROCLEAR reste disposé à apporter toute l'assistance souhaitée à ses Affiliés pour les aider à améliorer le contrôle de leurs opérations.

#### ➤ Absence d'actions encourageant le dénouement des transactions du temps réel

Les intervenants du marché ont recours aujourd'hui à deux mécanismes pour l'apport de liquidité :

- Avance de Bank Al-Maghrib pour l'apport du cash,
- Prêt/Emprunt de titres en bilatéral pour l'apport des titres.

Pour le premier point, l'apport du cash par MAROCLEAR exigerait un passage à un statut de banque (à titre d'exemple le cas D'EUROCLEAR Bank).

Pour le Prêt/Emprunt de titres, MAROCLEAR ne dispose pas d'un portefeuille propre de titres pour couvrir les défaillances. Néanmoins, des services permettant de faciliter le Prêt/Emprunt entre intervenants peut être envisagés, si le cadre règlementaire de MAROCLEAR évolue pour le lui permettre.

#### 4. Traitement des OPCVM (Organisme de placement collectif en valeurs mobilières)

Les souscriptions et rachats d'OPCVM initiés par les Affiliés sont dénoués et enregistrés quotidiennement en impactant bien évidemment les avoirs des teneurs de comptes. La particularité des OPCVM réside dans le fait que la contrepartie de ces opérations n'est pas enregistrée directement sur le compte émission.

En effet, compte tenu de la variabilité du capital, le compte émission des OPCVM est mis à jour trimestriellement. Dans l'intervalle, un compte d'ajustement (quasi-émission) enregistre cette variabilité du capital.

Afin d'optimiser le processus de mise à jour des comptes émission OPCVM, il sera proposé à la Place, à l'occasion du projet de mise en place d'une nouvelle plateforme de routage des ordres OPCVM (Mutual Funds), que les mises à jour en question soient prises en charge automatiquement par le DEPOSITAIRE CENTRAL.

#### 5. Gestion des comptes courants

Il est à noter que les systèmes du Dépositaire Central n'autorisent pas que les Affiliés passent débiteurs.

Par ailleurs, pour la vérification des équilibres comptables, les contrôles effectués permettent d'identifier quotidiennement les valeurs qui présenteraient éventuellement un déséquilibre (cas non avéré). Le choix retenu à ce niveau, à savoir éditer uniquement les comptes en déséquilibre éventuel, au lieu de lister tous les comptes et s'assurer de leur équilibre, répond parfaitement à l'objectif recherché.

#### 6. La Dématérialisation

La Dématérialisation est facultative pour les sociétés non cotées. MAROCLEAR a initié une approche volontariste pour commercialiser la Dématérialisation, sans pour autant cibler directement les entreprises concernées.

Ainsi, il a été retenu de signer des conventions avec un certain nombre de partenaires clairement identifiés (GPBM, APSB, AMIC, AMPME, Ordre des Experts Comptables...), qui eux peuvent approcher directement les sociétés cibles et ont donc un rôle important à jouer pour élargir la Dématérialisation à un plus grand nombre de sociétés. Pour accompagner favorablement ses derniers, plusieurs actions de communication ont été réalisées.

## B. Insuffisance en matière du contrôle interne et d'inspection

### 1. Examen du contrôle interne

#### ➤ Absence de la mise à jour des procédures

En 2018, le Dépositaire Central a lancé un chantier de revue de la cartographie des processus et des procédures. Ce chantier vise une mise à niveau des procédures intégrant des indicateurs plus pertinents. Le budget y afférent a été alloué par le Conseil d'Administration de décembre 2017.

#### ➤ Evaluation et traitement des risques non exhaustifs

Dans le cadre des évolutions internes programmées du dispositif de gestion des risques et en réponse aux différentes recommandations des audits et évaluations externes, il est programmé de passer d'un management ciblé des risques opérationnels à un management holistique des risques.

La maturation du dispositif inclura progressivement dans le périmètre d'intervention, les risques financiers, les risques des activités externalisées et les risques liés aux principaux Affiliés.

### 2. Examen de l'activité inspection des teneurs de comptes

#### ➤ Une affirmation et suivi insuffisants des missions d'inspection

Des plans d'action sont établis postérieurement à chaque mission. Lorsque les insuffisances relevées sont majeures, le Dépositaire Central assure un suivi de proximité avec les Affiliés en question. Lorsque les insuffisances sont mineures, les points sont traités lors du cycle d'inspection suivant.

#### ➤ Contrôle non exhaustif de l'équilibre comptable

MAROCLEAR vérifie systématiquement les équilibres comptables globaux entre avoirs propres et avoirs clientèle. En effet, de par la Loi, MAROCLEAR ne dispose pas du détail clients et donc de facto ne peut pas s'assurer de la véracité des comptes clients des Affiliés.

## C. Système d'information

#### ➤ Insuffisance au niveau de la « Transition des services »

MAROCLEAR a opéré en 2017 un changement profond dans l'organisation de la gestion des projets en mettant en avant le rôle de l'équipe AMOA et la désignation d'un Directeur chargé des missions auprès de la Direction Générale en charge des projets. Cette équipe assure l'interface avec les utilisateurs et le maître d'œuvre pour les accompagner depuis l'initiation du projet jusqu'à sa mise en production et la conduite de changement y afférents.

S'agissant de la satisfaction des usagers, le score réalisé lors de la dernière enquête de satisfaction est lié essentiellement à la date de sa réalisation. En effet, l'enquête a été lancée juste après la période de déploiement de la nouvelle version TCS BaNCS V6 (Pour rappel la date de mise en production est le 2 octobre 2015). Cette période est généralement marquée dans toute mise en service de nouvelle application par l'adaptation des utilisateurs et la stabilisation de la plateforme. L'évolution des incidents à la baisse depuis le lancement de la nouvelle version appuie le fait que le contexte particulier de cette enquête ne permettait pas de relever un constat fiable par rapport à l'impression générale des usagers.

#### ➤ Insuffisance en matière de sécurité du SI

Afin d'offrir le plus haut niveau de continuité des activités, le site de secours hébergé au niveau de la Bourse de Casablanca a été conçu à l'identique des infrastructures du site principal (périmètre activités de MAROCLEAR). Ainsi, pour s'assurer de son efficacité, MAROCLEAR procède à des tests en intégrant l'ensemble des affiliés. Les tests effectués, ont démontré un niveau de résilience très satisfaisant quant à la capacité de MAROCLEAR à reprendre ses activités avec l'aboutissement à une bascule réelle des activités le 1er juin 2018 et une planification annuelle de ce test grandeur nature.

La séparation réelle des tâches a été réalisée pour renforcer la sécurité des systèmes d'information de MAROCLEAR. Cette séparation permet d'éviter le cumul de plusieurs accès à privilège au niveau du même domaine fonctionnel. Les contrôles y afférents sont garantis par le processus gestion des habilitations (revue des accès). Ces habilitations font également l'objet de contrôles lors des audits notamment celui du SMSI ainsi que lors des contrôles effectués par l'entité « contrôle Interne ».

Etant donné l'importance que réserve MAROCLEAR à la sécurité de ses systèmes d'information, il a été lancé des travaux d'analyse des écarts par rapport aux objectifs de sécurité édictés par la Directive Nationale de Sécurité des Systèmes d'Information (DNSSI). Ainsi un indicateur a été élaboré conformément au canevas communiqué par la Direction Générale de Sécurité des Systèmes d'Information indiquant le taux de conformité de 75,75% avec la DNSSI. L'écart est lié essentiellement aux nouvelles exigences non comprises dans les référentiels déjà certifiés. Dans ce cadre, un plan d'action est en cours de réalisation.

Quant à la gestion des changements, Il est à noter qu'il en existe deux types, l'un afférent aux infrastructures IT et l'autre relatif aux changements issus des projets.

Le premier type de changement fait l'objet d'une fiche reprenant les informations importantes notamment la démarche d'implémentation du changement, les impacts éventuels et la procédure de retour en arrière si besoin est. En plus, tout changement fait l'objet d'une approbation préalable du RSSI et du Directeur des systèmes d'Information.

Dans le cas d'un changement émanant d'un besoin métier ou au cours de la réalisation d'un projet métier, ce dernier fait objet d'un document détaillant le contexte, l'opportunité et les spécifications fonctionnelles et techniques. Sa réalisation suit le même processus de gestion de projet.

L'ensemble des plans d'actions issus des audits SI sont centralisés au niveau de l'entité « Audit Interne » et font l'objet de suivi régulier de leur état d'avancement par la même entité. Les priorités de réalisation des actions sont fixées lors de l'établissement des plans d'actions en fonction des ressources à allouer.

Enfin, en matière de gestion des incidents, Il est important de signaler que depuis la mise en place de la nouvelle solution TCS BaNCS, MAROCLEAR n'a enregistré aucun manquement à sa mission principal (aucune journée non traitée). Ceci grâce à l'implication de son personnel, aux compétences cumulées et la stabilité de ses ressources clés.

En effet, les incidents bloquants ou majeurs sont traités dans les délais. Toutefois, la transcription de cette réalité sur la base des incidents est à améliorer. Dans ce sens plusieurs sessions de sensibilisation sont réalisées afin d'ancrer la culture de qualité de service au sein de l'entreprise en termes de gestion des incidents. De plus, une nouvelle solution de gestion des incidents a été lancée, après le passage de la Cour des Comptes, pour l'ensemble des incidents aussi bien en relation avec la plateforme métier qu'avec les activités supports. Cette solution comporte une fonction qui permet de constituer dans le futur une base de connaissance.

#### ➤ **Insuffisance en matière de « L'alignement stratégique »**

La stratégie SI du plan CAP 2014-2016 consistait en l'urbanisation du SI en suivant une approche pragmatique et progressive visant l'alignement des SI avec les orientations globales de MAROCLEAR.

S'agissant de la formation, les années 2014 et 2015 ont connu une charge importante de travail liée à l'implémentation de la plateforme TCS BaNCS V6 et à la réalisation des projets structurants au niveau de l'architecture IT. Cette charge de travail a mobilisé les équipes de la DSI pendant toute cette période, ce qui a rendu difficile la réalisation des formations conformément au planning initialement arrêté.

➤ **Augmentation des charges de maintenance et non-respect du principe de la concurrence du contrat y afférent.**

En 2006, le marché des solutions « Dépositaire Central » n'était pas encore mature. De ce fait, MAROCLEAR a choisi l'évaluation directe des trois solutions existantes sur le marché, celle d'ATOS en cours de développement à l'époque (retirée du marché quelques années plus tard) et celles d'OMX et de TCS.

Ainsi, MAROCLEAR a tenu plusieurs ateliers de travail avec OMX et TCS pour faire le point sur la maturité desdites solutions et faire le choix de la solution dont les perspectives d'évolution étaient les plus sûres. Ce choix a été dicté du fait du nombre des Dépositaires ayant acquis la solution TCS BaNCS (Afrique du Sud, Nigéria, Dubaï, Philippines, Nouvelle Zélande, et le Canada).

Le contrat initialement signé en 2007 avec TCS couvre uniquement les prestations de support de la solution (maintenance curative) telle qu'elle a été mise en route le 24 septembre 2010. Pour précision, ce contrat ne comporte aucune disposition de gestion externalisée. L'équipe MAROCLEAR assure la supervision de l'ensemble des plateformes acquises

Par ailleurs, le coût de l'upgrade de la licence pour la V6 correspond au différentiel de prix entre la V6 et la V4. Ce coût représente moins de 10% du montant de l'acquisition ce qui est conforme à la pratique en la matière.

En 2013, MAROCLEAR a amendé le contrat initial, afin d'y intégrer l'ensemble des mises à jour et des évolutions de services développées par l'éditeur TCS (TCS BaNCS MI suite). Le coût de ce changement du niveau de maintenance est de l'ordre de 20% du montant d'acquisition de licences (V4 et V6) ce qui reste comparable aux pratiques des éditeurs de logiciels intégrés (IBM, Oracle, SAP)

Par ailleurs, le deuxième amendement du contrat de licence « Software License Agreement », du 17 juin 2013, intègre la protection des intérêts de MAROCLEAR en cas de défaillance de l'éditeur TCS. Ceci permettra à MAROCLEAR de disposer des codes source et de l'utilisation du logiciel sans aucune contrainte ni obligation (Escrow Agreement).

## **D. Activités support**

➤ **Examen de la tarification et la facturation**

Pour se prononcer sur la grille tarifaire et mettre en place une nouvelle grille tarifaire, le Conseil d'Administration de juin 2015 s'est appuyé sur les travaux réalisés par un cabinet externe expert. Avant de rendre ses conclusions, la démarche dudit cabinet s'est structurée autour des axes suivants :

- Un état des lieux de l'existant
- Un benchmark à l'international par rapport aux Dépositaires Centraux
- Un benchmark à l'échelle nationale par rapport à l'ensemble de la chaîne de valeur du marché financier marocain.

Il en est ressorti que MAROCLEAR est l'infrastructure de marché marocain la moins chère.

Par ailleurs, au cours de cette étude, plusieurs entretiens ont été effectués avec les différentes organisations (GPBM, APSB, ...), il en est ressorti une perception par rapport à la cherté des commissions du Dépositaire Central et ce, compte tenu de la complexité de lecture de la grille tarifaire de MAROCLEAR. Néanmoins, cette perception s'est dissipée après simplification de la grille tarifaire et comparaison des tarifs appliqués par MAROCLEAR par rapport aux autres intervenants de la chaîne de valeur Titres.

Depuis mars 2017, un projet d'automatisation des contrôles des commissions a été lancé. Les tests y afférents ont eu lieu entre septembre et décembre 2017. La mise en production de cette automatisation est intervenue à partir de janvier 2018.

### ➤ Absence d'indicateurs

Il n'existe pas deux méthodes de saisie des prestations qui cohabitent au sein de MAROCLEAR. La plateforme de TCS Bancs offre une interface bimodale (saisie/écran et message/fichier) et les règles de gestion appliquées sont communes aux deux modes.

Cette problématique a été réglée avec la simplification de la grille tarifaire à partir de janvier 2016 avec la suppression des paliers, la mise en place de taux uniques et la mensualisation pour lesdites commissions.

### ➤ Dépassements budgétaires

Sur les 9,3 MDH de dépassements, 4,8 MDH sont afférents à l'année 2014, année de réalisation du Data Center. Sur ces 4,8 MDH, 2,5 MDH ont fait l'objet d'une rallonge budgétaire préalablement approuvée par le Conseil d'Administration en date du 25 juin 2014.

Sur les 6,8 MDH restants (différentiel entre 9,3 MDH et 2,5 MDH), 1,1 MDH sont afférents à la taxe professionnelle et d'habitation. Ces dépassements s'expliquent par des révisions de la base de calcul desdites taxes par l'administration fiscale et donc constituent des impôts différés. Ainsi, ils ne constituent pas un dépassement budgétaire volontaire imputable à l'entreprise.

Sur les 5,7 MDH restants (différentiel entre 6,8 MDH et 1,1MDH), sur les années 2010 à 2015, le dépassement porte sur un budget total de 311,8 MDH, soit un dépassement moyen annuel de 1,8%. Par ailleurs, l'ensemble de ces dépassements ont été justifiés puis validés annuellement par le Conseil d'Administration de MAROCLEAR.

### ➤ Non-respect du principe de la concurrence

Le principe de recours à la concurrence est respecté au sein de MAROCLEAR.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que MAROCLEAR, bien qu'il ne soit pas soumis au décret des marchés publics, a volontairement mis en place un règlement des achats et ce, dans une volonté de bonne gouvernance et en tant qu'entreprise socialement responsable.