

PANORAMA ANNUEL DES PRATIQUES DE GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS FAISANT APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE

SYNTHÈSE DU PANORAMA - JUIN 2021



EDITION 2020

P R E A M B U L E

En 2019, le législateur Marocain et l'Autorité Marocaine du marché des capitaux (AMMC) ont mené un chantier de réforme ayant pour objectif de renforcer la transparence et la confiance dans le marché des capitaux, en instaurant de nouvelles obligations en termes d'information financière et de gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne. La refonte de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes ainsi que l'entrée en vigueur en juin 2019 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 relative aux opérations et informations financières ont introduit plusieurs nouveautés majeures en termes de gouvernance et de diffusion d'informations financières et extra-financières :

- La publication d'un document de référence enregistré et actualisé ;
- La publication d'indicateurs trimestriels ;
- La publication d'un rapport financier complet au titre du 1er semestre ;
- La publication d'un rapport financier annuel plus étoffé ;
- La publication d'un rapport ESG « environnement, social et gouvernance » intégré dans le rapport financier annuel ;
- L'élargissement de la publication des comptes consolidés à toutes les sociétés cotées ;
- L'obligation pour les sociétés cotées de disposer d'un comité d'audit ;
- La nomination d'un ou de plusieurs administrateurs indépendants au sein du conseil d'administration.

Les premières publications des rapports ESG ont vu le jour au premier semestre 2020, une période assez particulière en raison du confinement généralisé suite à la pandémie COVID-19 et aussi au contexte réglementaire de l'état d'urgence sanitaire qui a mis en suspens tous les délais réglementaires (article 6 du décret-loi n°2.20.292).

Etant souvent sollicité par nos clients émetteurs cotés en bourse sur les pratiques de gouvernance et l'analyse des écarts par rapport aux sociétés comparables au Maroc, nous avons estimé important de répondre à ce besoin par la réalisation d'une étude exhaustive des émetteurs faisant appel public ayant publié leur rapport ESG.

Ce panorama annuel a pour ambition de :

- Fournir aux émetteurs faisant appel public à l'épargne un outil d'évaluation de la conformité par rapport au cadre réglementaire ;
- Dresser un état des lieux des pratiques de gouvernance et leurs évolutions en phase avec les exigences du cadre législatif et réglementaire et les standards internationaux ;
- Mesurer l'écart entre les pratiques de gouvernance des émetteurs faisant appel public à l'épargne et les standards internationaux ;
- Mettre en place un outil de suivi annuel de l'évolution des pratiques de gouvernance.

La présente note de synthèse résume les principaux constats de notre étude et identifie les enjeux des réformes réglementaires en cours (amendements en cours de la loi sur la SA et la circulaire AMMC) visant à hisser les pratiques de gouvernance et du reporting extra financier aux meilleurs standards internationaux.

PRINCIPAUX CONSTATS

1 / ORGANISATION ET COMPOSITION DU CONSEIL

L'information sur la composition et le fonctionnement du conseil est de plus en plus précise, structurée et accessible.

- La structure de gouvernance de prédilection des émetteurs reste la forme moniste avec une séparation des fonctions du président et du directeur général.
- En 2020, plus de la moitié des sociétés adoptent une présentation structurée de l'organe de gouvernance et de ses différentes caractéristiques (nombre de réunions, assiduité aux réunions etc).
- **22 %** des sociétés communiquent des informations sur les membres du conseil d'administration sous forme de biographie. Cette information permet aux investisseurs de mieux apprécier la complémentarité des membres du conseil et de mieux appréhender son adéquation avec la stratégie de l'entreprise.
- **63 %** des sociétés étudiées affichent au niveau de leurs rapports le taux d'assiduité des administrateurs.
- Le nombre total des administrateurs des émetteurs du panorama est de **838** avec une moyenne de **9** administrateurs par conseil d'administration.

2 / RYTHME DE TRAVAIL DES CONSEILS D'ADMINISTRATION

Un rythme de travail soutenu et élevé et une diversification des thèmes des travaux des conseils d'administration.

- Dans un contexte de gestion de la crise sanitaire, le nombre moyen de réunions du conseil d'administration est en hausse par rapport aux années précédentes :
- **33** émetteurs ont tenu entre **2** et réunions.
- **17** émetteurs ont tenu entre **6** et **9** réunions.
- **3** émetteurs ont tenu entre **10** et **15** réunions.
- Les travaux du conseil d'administration se diversifient et évoluent progressivement pour intégrer les questions liées à la démarche RSE et à la gouvernance.



EXEMPLE DE SUJETS DES TRAVAUX DU CONSEIL

Situation provisoire et budget annuel prévisionnel ■ Arrêtés des comptes annuels et semestriels ■
Questions liées à la gouvernance ■ Convocation de l'AGO annuelle ■ Mesures prises pour faire
face à la crise sanitaire du Covid-19 ■ Mise en conformité des statuts avec les dispositions de la
loi sur la SA ■ Enjeux et stratégie RSE.

PRINCIPAUX CONSTATS

3 / INDÉPENDANCE DES CONSEILS D'ADMINISTRATION

La majorité des émetteurs ont finalisé le processus de nomination des administrateurs indépendants.

- En avril 2019, la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes a introduit l'obligation de la nomination d'un ou plusieurs administrateurs indépendants au sein des organes de gouvernance des sociétés faisant appel public à l'épargne. Ce texte de loi a fixé un délai d'une année pour se conformer à cette disposition soit avril 2020. Sur la base des rapports étudiés, **16** émetteurs n'ont pas encore finalisé le processus de recrutement des administrateurs indépendants
- Pour l'ensemble des émetteurs étudiés, le nombre d'administrateurs indépendants est de **153**.

4 / REPRÉSENTATION DES FEMMES DANS LES CONSEILS D'ADMINISTRATION

Les émetteurs s'engagent progressivement pour la parité au sein des organes de gouvernance.

L'analyse de la composition des organes de gouvernance des émetteurs montre que :

- Le nombre de femmes administrateurs a atteint **156**, soit **19 %** du nombre total des administrateurs siégeant dans les conseils d'administration des émetteurs.
- Les femmes représentent **35 %** du total des administrateurs indépendants.
- Sur un total de **66** émetteurs ayant communiqué l'information sur la composition des organes de direction, **25 %** de femmes font partie du Top Management des émetteurs.

Comparaison du taux de représentativité des femmes au sein des conseils d'administration (indices boursiers) :



Au niveau des sociétés cotées composant l'indice MSI20, le taux de représentativité des femmes administrateurs est de **16 %**, niveau inférieur au score enregistré pour l'ensemble des émetteurs étudiés.

Source : Etudes cabinets internationaux 2020

PRINCIPAUX CONSTATS

5 / FORMATION DES ADMINISTRATEURS

La formation des administrateurs reste une pratique très faible au Maroc.

- L'organisation des formations ou d'un éventuel parcours d'intégration des administrateurs indépendants reste d'une manière générale une pratique très faible.
- En 2020, seulement **2 émetteurs** (banques) ont annoncé avoir organisé des formations pour les administrateurs portant sur les enjeux de conformité (obligations réglementaires, conflits d'intérêts, sanctions et sécurité financières).
- En France, le code de commerce prévoit la possibilité pour les administrateurs de bénéficier de formations adaptées de 40h.
- La formation porte sur le rôle et le fonctionnement du conseil d'administration, les droits et obligations des administrateurs et leur responsabilité ainsi que sur l'organisation et les activités de la société.

« La question de la formation des administrateurs est un chantier très important à mettre en place pour la gouvernance des sociétés dans les années à venir. Cette fonction va se professionnaliser dans les prochaines années et les exigences en terme de connaissances techniques et de leadership feront de la formation et des certifications un axe de développement majeur ».

Omar AMINE - Associé Fondateur - OFINANCE

6 / TENUE DES RÉUNIONS DES ORGANES DE GOUVERNANCE DANS LE CONTEXTE DE LA CRISE SANITAIRE

La visioconférence : nouveau moyen de tenue des réunions des organes de gouvernance.

Compte tenu de la situation sanitaire, les entreprises se sont retrouvées dans une situation compliquée, d'une part les mesures mises en place par l'état d'urgence sanitaire interdisent les rassemblements. D'autre part, l'interdiction des réunions des organes de gouvernance par les moyens de visioconférence dans le cas des arrêtés des comptes ce qui constitue un blocage au fonctionnement des sociétés anonymes.

Pour pallier à ce blocage, le législateur a procédé à l'assouplissement des conditions relatives à la tenue des organes de gouvernance de la Société Anonyme à travers la loi 27-20 publiée au Bulletin Officiel n°6887 du 1er Juin 2020.

Pour l'approbation des résultats de l'exercice 2020, 32 sociétés cotées ont tenu leur AGO par les moyens de visioconférence.

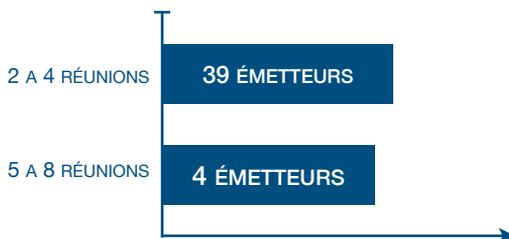
PRINCIPAUX CONSTATS

7 / LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Les comités spécialisés comme atout précieux du conseil d'administration.

- L'existence des comités spécialisés constitue l'une des principales préconisations de la bonne gouvernance et permet d'assurer le fonctionnement efficace de l'entreprise.
- La circulaire de l'AMMC a rendu obligatoire pour les sociétés cotées l'existence d'un comité d'audit composé de trois membres au moins. Le président du comité doit justifier d'une expérience suffisante en matière financière et être indépendant.
- L'analyse des différents rapports publiés fait ressortir un seuil de conformité de **94 %** des émetteurs ayant mentionnés l'existence des comités spécialisés ainsi que leur composition et leurs missions.
- Les comités prédominants au sein des organes de gouvernance sont les suivants : comité d'audit (**94%**), comité des nominations et rémunérations (**48 %**), comité des risques (**22%**), comité d'investissement (**19%**).

FRÉQUENCE DES RÉUNIONS DU COMITÉ D'AUDIT

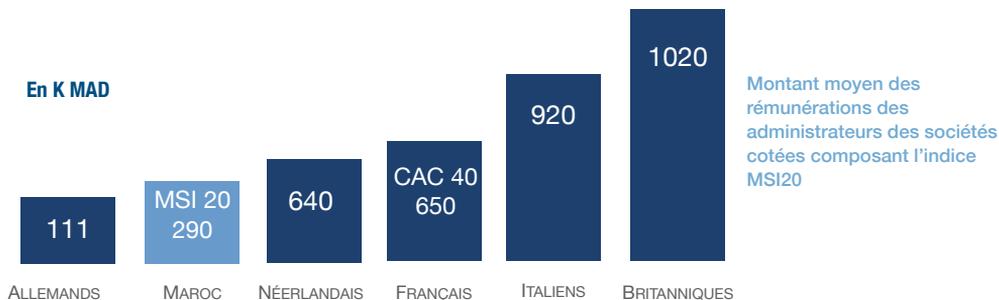


8 / LA RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS

Une réticence quant à la communication de la rémunération des dirigeants.

- Seulement **44 %** des émetteurs ont communiqué l'information sur la rémunération des dirigeants telle qu'exigée par la circulaire de l'AMMC ce qui explique une réticence voire un tabou par rapport à ce type d'informations.
- La majorité des émetteurs ont communiqué l'information sur la rémunération des administrateurs sous forme de jetons de présence soit au niveau du rapport financier annuel soit au niveau de l'avis de convocation de l'AGO.

En K MAD



Source : Panorama de la gouvernance 2019 (EY, Ethics and Boards, Labrador)

PRINCIPAUX CONSTATS

9 / DISPOSITIF D'ÉTHIQUE, ANTI-CORRUPTION ET DE DÉONTOLOGIE BOURSIÈRE

Les émetteurs affirment ouvertement leur engagement en matière de conformité et plus de la moitié des émetteurs du panorama disposent d'un dispositif d'éthique et de déontologie.

- 74 % des émetteurs étudiés déclarent avoir mis en place des dispositifs anti-corruption pour prévenir toute forme de corruption.
- 64 émetteurs du panorama étudié ont déclaré l'existence d'un dispositif déontologique et 8 émetteurs ont initié une mise à jour du code déontologique conformément à la circulaire de l'AMMC.

10 / PRINCIPE DE CONFORMITÉ « COMPLY OR EXPLAIN »

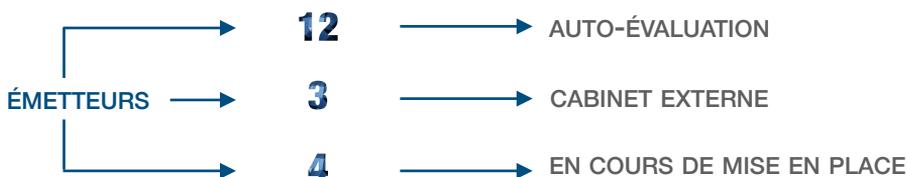
Les explications sur les points de non-conformité « Principe de Comply or Explain » restent souvent insuffisamment accessibles.

- Le rapport ESG est basé sur le principe de conformité « Comply or Explain » : L'Émetteur qui n'est pas en mesure de produire une ou plusieurs informations prévues dans la circulaire n° 03/19 de l'AMMC doit en expliquer les raisons.
- Ce principe responsabilise également les sociétés en les encourageant à aligner leur pratique de gouvernance avec les standards internationaux.
- En 2020, seulement 3 émetteurs mentionnent ce principe au niveau de leurs rapports ESG.

11 / ÉVALUATION DE LA PERFORMANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'évaluation de la gouvernance comme outil de mesure de la performance du conseil d'administration reste une pratique très faible.

- La circulaire 03/19 oblige les émetteurs à communiquer sur le processus d'évaluation de la performance de l'instance de gouvernance par rapport aux thèmes économiques, environnementaux et sociaux.
- Seulement 19 émetteurs ont mentionné l'information liée au processus d'évaluation de la gouvernance.
- L'auto-évaluation reste la méthode préférée.
- L'intervention d'un tiers expert en gouvernance reste encore insuffisante.



PRINCIPAUX CONSTATS

12 / OUTILS DÉDIÉS À LA GOUVERNANCE

Les émetteurs s'alignent progressivement sur la mise en place des outils de gouvernance.

- Charte de l'administrateur, charte de gouvernance, règlement intérieur, code déontologique, code de bonne conduite, charte des comités spécialisés ... sont autant d'outils indispensables pour le renforcement d'une gouvernance efficace et solide ayant pour objectif d'anticiper les zones de conflits d'intérêts et les éventuels litiges surtout avec les administrateurs d'actionnaires minoritaires ou indépendants.
- **56 %** des émetteurs mentionnent dans leurs rapports ESG la mise en place des outils de gouvernance.

13 / GOUVERNANCE DE LA RSE

L'ancrage de la stratégie RSE au niveau des instances de gouvernance connaît une nette amélioration.

- En juin 2019, le Maroc a connu une impulsion majeure du reporting extra financier à travers l'entrée en vigueur de la circulaire de l'AMMC 03/19 relative aux informations financières qui oblige tout émetteur faisant appel public à l'épargne de publier dans son rapport financier annuel un rapport appelé « rapport ESG » comportant des informations sur la politique sociale et environnementale ainsi que sur les aspects liés à la gouvernance.
- A travers ce panorama, nous observons aujourd'hui de réelles avancées sur les sujets de la RSE au sein de quelques sociétés notamment les multinationales et les grands groupes ayant un actionariat diversifié. Certains émetteurs ont compris qu'il est donc aujourd'hui plus que jamais indispensable de mettre l'accent sur la gouvernance pour intégrer la RSE et l'ancrer dans la culture et l'organisation de l'entreprise afin qu'elle participe réellement à la création de valeur non seulement pour les actionnaires mais pour l'ensemble de ses parties prenantes.
- **11 %** des émetteurs étudiés déclarent avoir mis en place un comité RSE soit au niveau de la direction générale soit au niveau du conseil d'administration.
- **79 %** des émetteurs ont intégré la RSE au niveau de leur réflexion stratégique au sein du conseil d'administration.

« Aborder la RSE uniquement sous l'angle règlementaire n'est pas suffisant, il faut qu'elle soit portée au plus haut niveau par les instances de direction et les administrateurs, et qu'elle s'inscrit dans les questions stratégiques de ces instances pour qu'elle puisse constituer un vrai levier de transformation et de création de valeur durable ».

Sara EL QOUATLI - Chargée de Mission Senior - OFINANCE

ENJEUX & PERSPECTIVES 2021

La saison des publications des rapports financiers annuels 2020 et de la tenue des AGO s'achève sur un bilan globalement positif.

Notre étude montre une réelle amélioration observée des pratiques de gouvernance et de la qualité de l'information publiée et ce malgré un contexte de pandémie difficile.

Le nouveau cadre réglementaire a mis deux années pour se mettre en place et les émetteurs ont globalement intégré les nouvelles exigences. Il paraît évident qu'une réforme aussi importante induirait des changements de pratique au niveau des managers et des organes de gouvernance. L'enjeu serait de développer la courbe d'expérience des acteurs et mettre en place un écosystème de parties prenantes à intégrer et à associer à ce grand chantier (commissaires aux comptes, conseillers financiers, juristes spécialisés, responsable communication financière, agence de communication...).

L'AMMC a tiré les premiers constats de cette réforme et a été réactive en initiant un projet d'amendement de la circulaire 3/19 pour une meilleure adaptation des règles aux pratiques du marché. Il s'agit d'apporter une définition plus claire de certains aspects du reporting extra-financier notamment les informations sur les critères liés à la composition de l'organe de gouvernance et l'information liée à son évaluation.

Sur le plan réglementaire, les émetteurs vont devoir redoubler d'efforts pour s'adapter à de nouvelles règles de gouvernance impulsées par la volonté du Royaume du Maroc d'améliorer son classement Doing Business.

En effet, le projet de loi 19-20 (approuvé par le gouvernement en avril 2021) modifiant et complétant entre autres la loi N°17-95 relative aux sociétés anonymes apportera plusieurs nouveautés majeures :

- Une règle de quota visant à lutter contre la discrimination basée sur le genre en assurant la parité entre les femmes et les hommes au sein des organes de gouvernance des sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne. La représentation des femmes devrait atteindre 30% au 1er janvier de la troisième année suivant l'année de la publication de la loi pour se fixer à 40% au 1er janvier de la 6ème année suivant l'année de cette publication. Pour atteindre ce premier pallier de 30%, les émetteurs doivent recruter en 3 ans environ 95 administratrices femmes qu'il faudra former, intégrer et préparer à ce challenge.
- Instaurer un régime de rotation des commissaires aux comptes pour une meilleure indépendance.
- L'obligation de réunion du conseil d'administration au moins deux fois par an.
- Etendre le champ d'application des dispositions permettant la réunion par moyen de visioconférence des organes d'administration des sociétés anonymes à toutes les décisions de leurs organes.

Si ce texte est adopté dans sa version actuelle, il représentera une avancée majeure pour une meilleure parité et une intégration des femmes dans le milieu fermé des conseils d'administration.

Rendez vous est donné pour Mai 2022 pour la 2ème édition de ce panorama qui sera axé sur l'analyse et la mesure des écarts entre 2020 et 2021 et mettra en lumière les meilleures pratiques observées auprès des émetteurs marocaines faisant appel public à l'épargne !

L'approche méthodologique porte sur un total de 90 émetteurs APE cotés et non cotés avec une analyse approfondie, fondée sur les rapports ESG publiés qui prend en compte plus de 50 critères de gouvernance.

96 % du total des émetteurs APE cotés et non cotés ont publié leurs rapports ESG.



Contact :

Omar AMINE , Associé Gérant
o.amine@ofinancemorocco.com

Sara El QOUATLI , Chargée de mission Senior
elqouatli.sara@ofinancemorocco.com

43, Moussa Bnou Nousseir 1^{er} étage n°5 –
Casablanca
<https://www.ofinancemorocco.com/>

Pour aller plus loin ...

L'équipe **OFINANCE** est à votre disposition pour réaliser un état des lieux de vos pratiques de gouvernance et les comparer aux autres émetteurs selon la taille, le secteur, la nature de l'actionnariat ...

Cette analyse comparative élaborée à partir d'une data de 90 émetteurs APE, et de plus de 50 critères d'analyse vous permettra de mettre en lumière vos pratiques de gouvernance et d'identifier les zones de non-conformité ainsi que les actions d'amélioration à mettre en place.

Pour l'ensemble des sujets liés à la gouvernance et à la conformité boursière, **OFINANCE** vous conseille et vous accompagne pour :

- L'élaboration ou la mise à jour de votre code de déontologie boursière ;
- La mise en place et l'animation d'un dispositif de déontologie boursière et de gestion des risques ;
- La conception des outils de gouvernance (règlement intérieur, charte d'administrateur, charte des comités ...) ;
- L'assistance au processus de recrutement des administrateurs indépendants et à l'évaluation des critères de qualification ;
- L'évaluation de la performance de la gouvernance.