



# التدابير ذات الأولوية

من أبرز ما شهدته السنة المنتهية هو جائحة كوفيد-19، التي كانت لها تداعيات لم نعرف لها مثيل في تاريخنا الحديث سواء على المستوى الصحي أو الاقتصادي. وعلى الرغم من السياق الصعب للأزمة، استطاعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل المحافظة على حسن سير السوق من خلال السهر على حماية الادخار المستثمر في الأدوات المالية. في هذا الإطار، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمواكبة مختلف الفاعلين في السوق عن قرب، والذين امتثلوا للمقتضيات القانونية والتنظيمية سارية المفعول فيما يخص مخططاتهم المحدثة لضمان استمرارية النشاط.

في سنة 2021، وفي سياق لا زال يعرف استمرار جائحة كورونا، يتصدر الانتعاش الاقتصادي قائمة الأولويات. وبهذا الصدد، تعتمز الهيئة المغربية لسوق الرساميل تركيز جهوداتها على تعزيز جاذبية سوق الرساميل، وعلى الخصوص التدابير الكفيلة بتشجيع تمويل المقاولات من خلال السوق. لقد ترتب عن الأزمة التي نجتازها ظهور مخاطر جديدة، والتي تتطلب من الهيئة المغربية لسوق الرساميل التأقلم معها والاستجابة لها عن طريق تقوية آليات الإشراف والمراقبة من أجل الاستمرار في توفير الحماية للمدخرين والحفاظ على استقرار السوق. بناء عليه، حددت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 5 مجالات تدخل ذات أولوية:

## 1. تشجيع اللجوء إلى مختلف الأدوات المالية المتوفرة في السوق

يمكن للتسنيذ (Titrisation)، بفضل إطاره القانوني المرن الذي يمكن من تنويع التركيبات المالية، أن يشكل بالنسبة للمقاولات من مختلف الأحجام بديلا حقيقيا للتمويل. وبهذا الصدد تعتمز الهيئة المغربية لسوق الرساميل:

- مواكبة جمعية مسيري صناديق التسنيذ (AGTF) في صياغة دليل موجه للمبادرين المحتملين من أجل تقديم شروحات حول التسنيذ وطريقة عمله وتشجيع اللجوء إلى التسنيذ كوسيلة للتمويل.

وسيتضمن هذا الدليل أمثلة سهلة ومعيارية للعمليات مستوحاة من الممارسات المحلية والدولية التي يمكن للفاعلين الاقتصاديين العمل بها من أجل إعادة تمويل أنفسهم عن طريق السوق.

- وضع إجراءات سريعة لمنح التراخيص من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بفضل توحيد المعايير التي تخضع لها العمليات والوثائق القانونية.

وتجدر الإشارة إلى أن الفاعلين في مجال رأسمال الاستثمار مدعوون أيضا إلى لعب دور مهم في مواكبة مخطط الانتعاش الاقتصادي لتيسير عملية المصادقة على طلبات الترخيص لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال (OPCC)، ولهذه الغاية، ستسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على:

- أن تضع رهن إشارة مؤسسات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال نماذج خاصة لضبط التسيير؛
- مواكبة مؤسسات الإيداع عبر إعداد دليل لأفضل الممارسات لتمكينهم من فهم مهامهم بشكل أفضل.

وستستمر الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من جانب آخر، في مواكبة النشاط الجديد لهيئات التوظيف الجماعي العقاري، عبر توفير التأطير اللازم من أجل تنمية آمنة، وضبط الفاعلين للإطار التنظيمي ونشر أفضل الممارسات وسط المنظومة المهنية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري. وبذلك فإن تدخلات الهيئة المغربية لسوق الرساميل ستغطي مؤسسات التسيير ومؤسسات الإيداع والمقيمين العقاريين.

غير أن هذه الأدوات الثلاثة المبتكرة، التسيير والهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وهيئات التوظيف الجماعي العقاري، لن تستطيع المساهمة بشكل فعال في تمويل الاقتصاد من دون تعبئة قوية للادخار الوطني. لهذا الغرض، تعتزم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال 2021، مواصلة مساهمتها في الأشغال الجارية بهدف تعديل الإطار القانوني لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. وأطلقت بهذا الصدد النقاش حول طريقة تنفيذ القانون الجديد، والذي يوجد في مرحلة متقدمة من الإعداد.

سيتمكن الإطار القانوني الجديد من تعزيز مساهمة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في تمويل الاقتصاد عبر تنويع المنتجات التي يمكن أن تطرح في السوق. وسيتمكن أيضا من إحداث أدوات استثمارية ملائمة للمستثمرين الأكفاء، والذين سيتم تبسيط قواعد عملهم واستثماراتهم من أجل توجيه أكبر للموارد المالية المجمعة من السوق لصالح المنتجات التمويلية غير المصنفة.

## 2. المساهمة في تنمية سوق المديونية الخاصة

بهدف تسهيل وصول المقاولات إلى سوق المديونية الخاصة، وجعله أكثر أمنا، توأكب الهيئة المغربية لسوق الرساميل تطبيق التوصيات الصادرة عن لجنة سوق الرساميل المنعقدة يوم ١٣ يناير ٢٠٢١، وعلى الخصوص ما يتعلق منها ب:

- تحسين حماية المستثمرين من خلال تعزيز صلاحيات ومسؤوليات ممثل كتلة حاملي السندات ووضع آليات أمان جديدة؛
- التخفيف من تدابير الإصدار والتوظيف (الشكليات القانونية القبلية، صفة المستثمر المؤهل...)
- تحسين نجاعة السوق، خاصة عبر تشجيع اللجوء إلى تصنيف المصدرين وتعزيز شفافية السوق

## 3. تشجيع وتبسيط ولوج المقاولات الصغرى والمتوسطة إلى سوق الرساميل

يرتقب من إطلاق «عرض خاص بالمقاولات الصغرى والمتوسطة» من طرف الهيئات الفاعلة في السوق (الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بورصة الدار البيضاء، ماروكليز، الجمعية المهنية لشركات البورصة...) أن يؤدي إلى تحسين وتبسيط ولوج المقاولات الصغرى والمتوسطة إلى سوق الرساميل بفضل التدابير الثلاثة التالية:

- تعريفة مشجعة وملائمة لهذا النوع من المؤسسات؛
- تبسيط المساطر وتحسين آجال المعالجة (شباك وحيد على مستوى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، المسار السريع ((Fast track...))
- وضع آلية للاستشارة والتكوين ومواكبة المقاولات الصغرى والمتوسطة

## 4. تفعيل آلية تأطير المرشدين في الاستثمار المالي

يعتبر المرشدون في الاستثمار المالي فاعلون مهمون في ترويج الحلول المالية والاستثمارية المعروضة في السوق. وفي هذا السياق سيتمكن اعتماد الدورية المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي من تفعيل آلية تأطير هؤلاء المرشدين في ، وعلى الخصوص عبر الشروع في أولى عمليات تسجيلهم .

## 5. مواصلة تعزيز الإشراف ومراقبة الفاعلين في السوق

في إطار المخطط الاستراتيجي 2017-2020، التزمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل باعتماد نظام إشراف ومراقبة قائم على أساس المخاطر. وفي هذا الإطار تم تكثيف عمليات المراقبة مع مراجعة المقاربة المعتمدة، القائمة على مزج بين المهمات العامة الطويلة التي تمكن من تغطية نطاق موسع (SCAN)، والمهمات القصيرة المستهدفة المركزة حول التعرض للمخاطر (SCRIN)، ومهمات موضوعاتية لدى المتدخلين لمراقبة بعض الممارسات في السوق (SCOP). وبغض النظر عن السياق الخاص لهذه السنة، فإن الهيئة المغربية لسوق الرساميل تعتزم القيام أيضا بـ:

- إعطاء الأولوية للقطاعات التالية: تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، والبنيات التحتية للسوق؛
- إدماج مرونة وتأقلم البنيات التحتية للسوق واستمرار النشاط ضمن الموضوعات التي تشملها الرقابة؛
- تعزيز أدوات مراقبة السوق وذلك من خلال تفعيل أدوات تبادل المعلومات لأغراض التجارة (Business Intelligence) الهادفة إلى تدبير قواعد البيانات، وتحسين تحليل البيانات، وإثراء مختلف التقارير وتحسين بعض التحذيرات.

كانت سنة 2020 أيضا سنة الانتهاء من تنفيذ المخطط الاستراتيجي الأول للهيئة المغربية لسوق الرساميل الذي يليه المخطط الاستراتيجي الثاني للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2024.

سيأخذ هذا المخطط بعين الاعتبار الدروس المستخلصة من الأزمة المرتبطة بجائحة كوفيد-19 وسيهدف إلى تأمين وتنشيط سوق الرساميل. ويعد هذا المخطط ثمرة مقاربة تشاركية جمعت بين العمل الداخلي لمهنيي الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومساهمة الفاعلين في المنظومة المهنية المدعويين إلى المساهمة في ورشات التفكير. وسيُنشر المخطط الاستراتيجي الجديد للعموم خلال الأشهر القادمة.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+٠١٠.٤٦٦ ٦٠٤٢٠.٠٤٦٦ | %X٠٨٠\* | ٢٤٨X٠٠١  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX