



ممارسات التواصل المالي بالنسبة للمصدرين
الوضع القائم المسجل في الفترة الممتدة ما بين 2010-2011

نسخة 2012

ممارسات التواصل المالي بالنسبة للمصدرين
الوضع القائم المسجل في الفترة الممتدة ما بين 2010-2011

الفهرس

2.....	مقدمة
3.....	وصف العينة
4.....	الامتثال إلى واجبات الإعلام
5.....	المعلومات الدورية
5.....	الانتظام في موعد النشر و شمولية المعلومات
5.....	1 - احترام موعد النشر
6.....	2 - احترام شمولية المعلومات
7.....	3 - الحسابات الموطدة
9.....	المراجعة التحليلية
9.....	1- تتبع تحفظات و ملاحظات منتدبي الحسابات
10.....	2- سوء الأداءات و التواصل
11.....	3- تتبع الحسابات الشكلية
12.....	المعلومات الدائمة
13.....	التواصل المالي
13.....	التعليقات على النتائج
13.....	البلاغات الصحفية بشأن التعليق عن النتائج
14.....	اجتماعات المحللين
16.....	موقع الانترنت

المقدمة

تتوقف فعالية الأسواق المالية على الثقة التي تحظى بها المعلومات التي يقوم المصدرون بنشرها. فالبيانات المالية الدقيقة و الشاملة و نشر أحداث هامة بشكل صحيح و في الوقت المناسب هي أهم العناصر المميزة للممارسات الجيدة للتواصل.

وضع مجلس القيم المنقولة من خلال مهمته المتمثلة في حماية الادخار إجراءات لتتبع المعلومات و مراقبتها، تسمح بالتالي، ضمان التتبع عن قرب للمنشورات المالية قصد توجيه المصدرين نحو جودة أفضل للمعلومات التي يتم نشرها و زيادة أكثر في الشفافية.

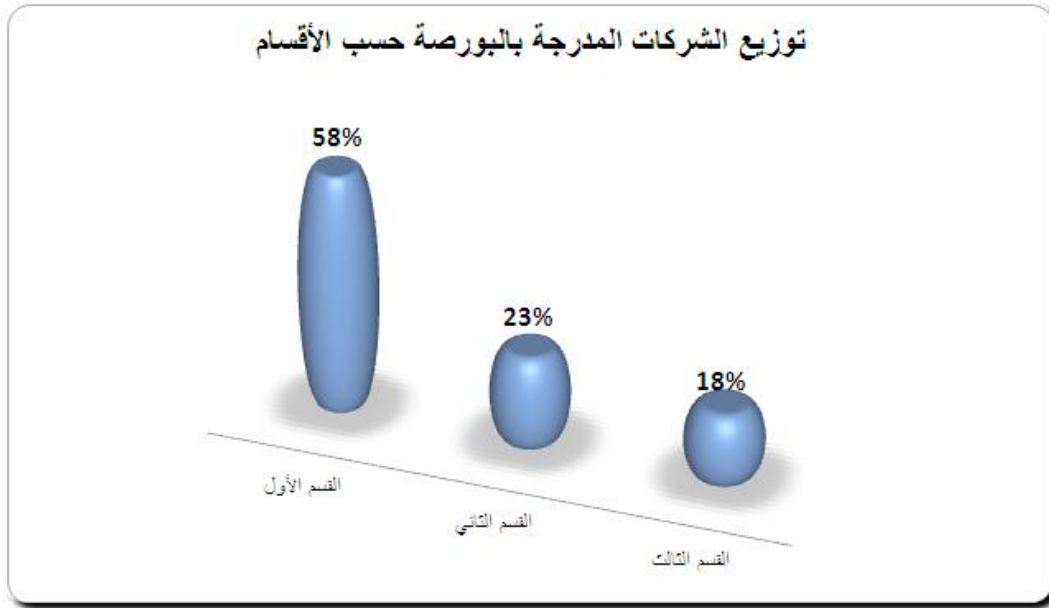
فالهدف من هذه المذكرة هو وصف الممارسات التواصلية للمصدرين المغاربة بشأن السنتين الماليتين الأخيرتين (2010-2011)، لتعكس أوجه القصور أو النقص المسجل من حيث التواصل و الأعمال التي يقوم مجلس القيم المنقولة بتنفيذها و التطور الحاصل في مجال الشفافية.



وصف العينة

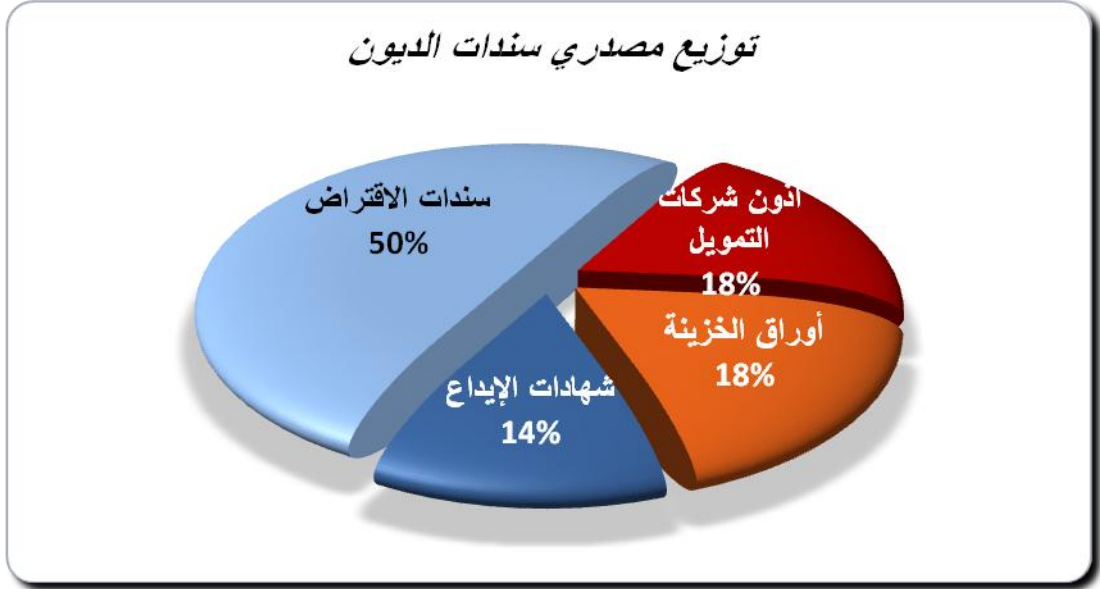
لأجل القيام بهذه الدراسة، أخذنا كعينة جميع المصدرين المغاربة الذي ارتفع عددهم إلى 99 مصدر في نهاية السنة المالية 2011. تشمل العينة التي اعتمدها 77 شركة مقيدة سنداتها في جدول أسعار بورصة الدار البيضاء و 22 شركة تمثل مصدري سندات الديون. ***الشركات المدرجة بالبورصة**: تمثل بالتالي 78 في المائة من مجموع المصدرين يتم ترتيبهم وفق شروط محددة من قبل على مستوى الأقسام الثلاثة من جدول الأسعار بالبورصة.

و يليه وصف لهذا الترتيب إلى غاية 2011/12/31.



***مصدري سندات الديون**: ينقسم مصدري سندات الديون إلى مصدري سندات الاقتراض و شهادات الإيداع و أذون شركات التمويل و أوراق الخزينة.

و يليه وصف لهذا الترتيب إلى غاية 2011/12/31 :



الامتثال إلى واجبات الإعلام

كل شخص معنوي يدعو الجمهور إلى الادخار يصبح خاضعا لواجبات الإعلام و خاصة منها الدورية و الدائمة.

و للتذكير فالمعلومات المنشورة من قبل المصدرين يجب فيها مراعاة بعض المبادئ المعمول بها عالميا كالوجاهة في المعلومات و الاكتمال و الصحة و قابلية مقارنتها عبر الزمن خاصة بالنسبة للمعطيات المرقمة و إمكانية الحصول عليها بشكل متساوي بالنسبة للمستثمرين.



المعلومات الدورية

الانتظام في موعد النشر و شمولية المعلومات

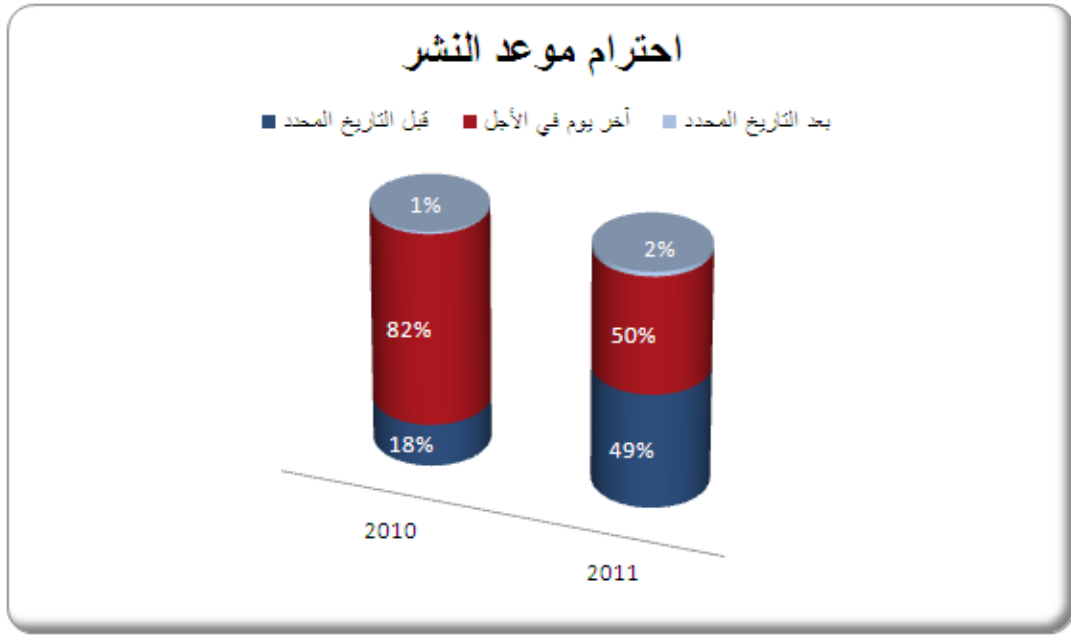
يخضع المصدرون إلى واجب الإعلام الدوري الذي يتمثل في نشر البيانات المالية برسم كل سنة مالية و نصف مالية. فواجب الإعلام هذا يتم تأطيره بموجب نصوص و أنظمة محددة من حيث آجالها و محتواها.

و بمناسبة أي نشر دوري، يقوم مجلس القيم المنقولة أولاً بمراقبة احترام موعد النشر و شمولية المنشورات قبل القيام بمراجعة تحليلية للبيانات التي تم نشرها و ذلك، بغية التحقق من مدى تماسك المعلومات و جاقتها.

و نلاحظ أن مجلس القيم المنقولة لم يقتصر في إطار المراقبات التي يقوم بها فقط بتحليل المعطيات الرقمية المتضمنة بالبيانات المالية، بل يقوم كذلك بتحليل المعلومات المتعلقة بالمصدرين الصادرة في النشر و في مذكرات بحث المحللين و المعلومات الموضوعية عبر الخط و المستندات الداخلية للمصدرين الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة.

1- احترام موعد النشر

يتوفر المصدرون على ثلاثة أشهر بعد إقفال نصف السنة المالية للنشر نصف السنوي و على 30 يوماً قبل عقد الجمعية العامة للمساهمين الواجب عليها المصادقة على البيانات التركيبية، لأجل نشر البيانات التركيبية السنوية.



* تجاوز آجال النشر

سجل خلال الثلاث سنوات المالية الأخيرة 3 مصدرين تجاوزا من حيث آجال النشر 2 من بينهم مصدرين لسندات الديون يمثلون حديثا لواجبات الإعلام.

و للتذكير فبرسم السنة المالية 2011، انتظر 50 في المائة من المصدرين آخر يوم في الأجل القانوني للنشر لصدور بيانات حساباتهم مقابل 82 في المائة في سنة 2010.

من جهة أخرى، قام أزيد من 50 في المائة من المصدرين بنشر بيانات حساباتهم السنوية برسم سنة 2011، قبل 31 مارس 2012 و بالتالي، استفادوا من الإعفاء من النشر برسم النصف الثاني من سنة 2011.

و برسم السنة المالية 2011، قام 82 في المائة من المصدرين بنشر بيانات الحسابات الموطدة بشكل متزامن مقابل 79 في المائة برسم سنة 2010 و حسابات الشركة.

2- احترام شمولية المعلومات

يتعلق محتوى المعلومات الدورية بمجموعة من المعلومات الرئيسية حدد مجلس القيم المنقولة لائحتها وقام بنشرها على مستوى دوريته الموطدة. تستجيب هذه المجموعة من المعلومات عموما لخصائص قطاعية للمصدرين. فاختيار البيانات المالية التي يتعين نشرها تضمن للجمهور حدا أدن للمعطيات المرقمة التي تقيد بالأداءات العملية و المالية للمصدر.

سجل 8 في المائة من المصدرين بعض الإغفالات برسم فترة الدراسة و يتعلق الأمر على الخصوص بعدم نشر :

* شهادة أو تقرير منتدبي الحسابات

* مجال التوظيف

* جدول سندات المشاركة

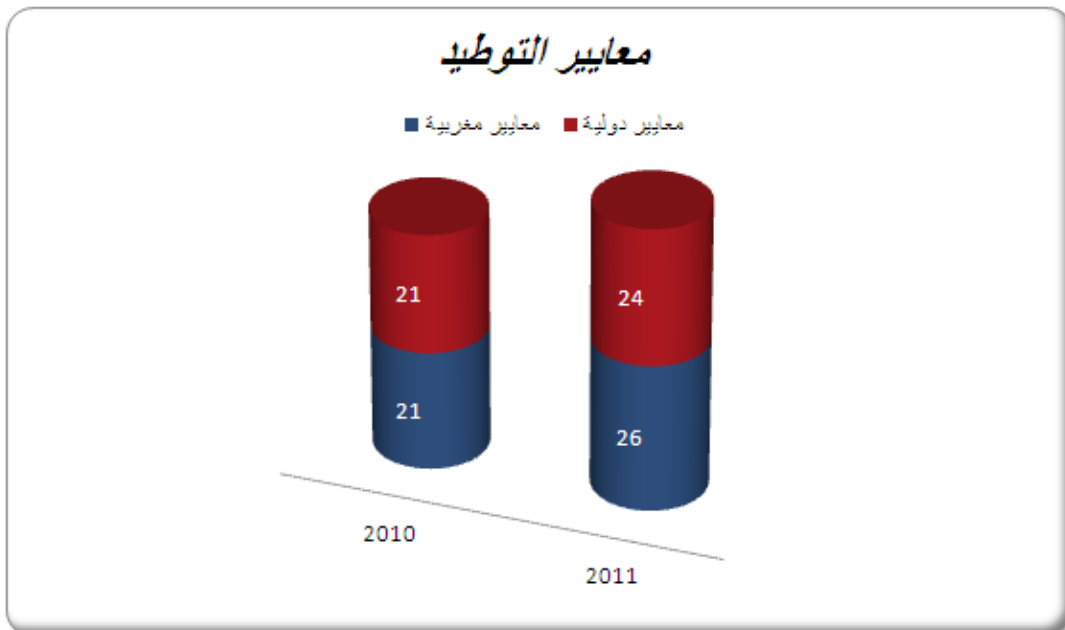
* قائمة الاستثناءات المحاسبية

وجه مجلس القيم المنقولة بريدا للمصدرين المعنيين من أجل القيام بمنشورات تكميلية. و في هذا الصدد، قام أغلبية هؤلاء المصدرين بتسوية وضعيتهم في الآجال المتفق عليها عن طريق القيام بمنشورات تكميلية.

من جهة أخرى، و برسم نتائج السنة المالية 2011، قام 4 مصدرين بنشر بيانات تتضمن أخطاء في التقديم. وجه مجلس القيم المنقولة أيضا بريدا في هذا الصدد إلى المصدرين المعنيين من أجل القيام بمنشورات تصحيحية.

3- الحسابات الموطدة

للتذكير فالمصدرين الخاضعين للتوظيف هم الشركات التي تكون سنداتها مقيدة في القسم الأول من جدول الأسعار ببورصة القيم و مصدري سندات الديون عندما يقومون بمراقبة هيئات أخرى.



* في سنة 2011، عدد المصدرين الخاضعين للتوظيف هو 50 مقابل 42 برسم السنة المالية 2010.

* 24 مصدر خاضع للتوظيف اختار المعايير الدولية لتقديم الحسابات مقابل 21 برسم سنة 2010.

* 2 من المصدرين غير خاضعين للتوظيف اختاروا طواعيتنا نشر بيانات حساباتهما الموطدة.



المراجعة التحليلية

يتمثل الهدف من المراقبة التحليلية للمنشورات المالية في التأكد من تماسك المعلومات فيما بينها. و لهذا يتم التحقق من عدة جوانب :

- * تحفظات و / أو ملاحظات منتدبي الحسابات،
- * مقارنة بين الانجازات و التوقعات،
- * الاخلالات المحاسبية،
- * الحسابات الشكلية، عند الاقتضاء.

1- تتبع تحفظات و ملاحظات منتدبي الحسابات

يولي مجلس القيم المنقولة انتباها خاصا لتقارير منتدبي الحسابات المصحوبة بالبيانات المالية للمصدرين و يتأكد في حالة وجود تحفظات أو ملاحظات على أنها معبر عنها بشكل واضح ووجيه لتمكين المستثمرين من تقدير مدى فعاليتها.

تحفظات و ملاحظات ماسكي الحسابات في سنة 2011



- * في سنة 2011، عبر منتدبو الحسابات عن تحفظات و ملاحظات حول البيانات المالية المنشورة بالنسبة ل26 مصدر مقابل 24 برسم السنة المالية 2010.
- * همت عدة تحفظات و ملاحظات بعض المصدرين.
- * همت 10 تحفظات برسم السنة المالية 2011 مقابل 12 في سنة 2010 التبليغات الجبائية المرفوضة عموما من قبل المصدرين المعنيين و التي لم يتم إطلاع الجمهور بمبالغها. يصرح منتدبي الحسابات لهؤلاء المصدرين على العموم على عدم تمكنهم من البث في اتمام هذه المنازعات.

في هذا الإطار، قام 14 مصدر بنشر برسم السنتين الماليتين الأخيرتين بيان المطلوبات المحتملة التي توصف طبيعة المطلوبات مع تحديد المبالغ المقبولة و المبالغ المرفوضة.

- * تعلقت 5 تحفظات معبر عنها في سنة 2011 بدين الضريبة على القيمة المضافة تم تسجيله يكون منظور استرجاعها من قبل المصدرين غير مؤكد.
- * همت 3 تحفظات تكوين مؤونة غير كافية مقابل 2 في سنة 2010.

ألزم مجلس القيم المنقولة برسم السنة المالية 2010 4 مصدرين الأخذ بعين الاعتبار التحفظات التي عبر عنها المنتدبين للحسابات

2- سوء الأداءات و التواصل

من حيث الانجازات، سجل 37 في المائة من المصدرين سوء أداءات في سنة 2011 مقابل 38 في المائة في 2010، كان مصدرها و ترتبط غالبا بعوامل خارجية مثل :
التعارضات الاجتماعية و الظرفية السياسية و الاقتصادية و الأزمة المالية و تقلبات الأسعار العالمية لبعض المواد الأولية.

عموما، عند تسجيل سوء أداءات مهمة برسم النصف الأول من السنة المالية، يقوم مجلس القيم المنقولة بتحسيس المصدرين المعنيين حول فرصة نشر تنبيه بشأن النتائج

* في سنة 2011 سجل 14 مصدر مقابل 13 في 2010، تغيرات ملموسة لنتائجهم مكونة بالتالي قطيعة مع انجازاتهم التاريخية، 11 مصدر منهم قاموا بنشر تنبيه بشأن النتائج يشعرون فيه الجمهور بسوء الأداءات المنتظرة مع توضيح الأسباب و الآفاق المستقبلية.

* و 3 مصدرين سجلوا قطيعة مع انجازاتهم التاريخية دون نشر التنبيه بشأن النتائج في الوقت المناسب، تنبيهان منهم برسم نتائج 2010 وتنبيه واحد برسم السنة المالية 2011.

بعد أن أجرى مجلس القيم المنقولة تحقيقا لتحديد الوقت بالضبط الذي كان فيه المصدرون يتوفرون على جميع المعلومات المتعلقة بأفاهم عند الإقبال، أصدر في حقهم عقوبات تأديبية و مالية و قام بنشر لدى الجمهور العقوبات المذكورة.

* سجل 3 في المائة من المصدرين نتائج برسم سنة 2011 بعيدة عن التقديرات التي أعلن عنها في بيانات المعلومات. تم إعداد هذه الأخيرة بمناسبة القيام بعمليات مالية في سنة 2011.

طلب مجلس القيم المنقولة من المستشارين الماليين الذين صاحبوا الشركات المذكورة خلال العمليات المالية المشار إليها أعلاه توضيحات بشأن الفوارق المسجلة

3 تتبع الحسابات الشكوية

المصدرون الخاضعون إلى نشر الحسابات الشكوية هم هؤلاء، الذين عرفوا خلال السنة المالية الجارية تغييرا ملموسا لخاصياتهم الرئيسية أو لمحيطهم. تستجيب المعلومات الشكوية لأغراض قابلية مقارنة الحسابات التاريخية.

* خلال هذه الفترة، 4 في المائة من المصدرين المعنيين بنشر الحسابات الشكوية قاموا بالنشر بعد قيام مجلس القيم المنقولة بتذكيرهم بذلك.

* 10 في المائة منهم قاموا بنشر الحسابات الشكلية في سنة 2011 مقابل 7 في المائة في 2010.

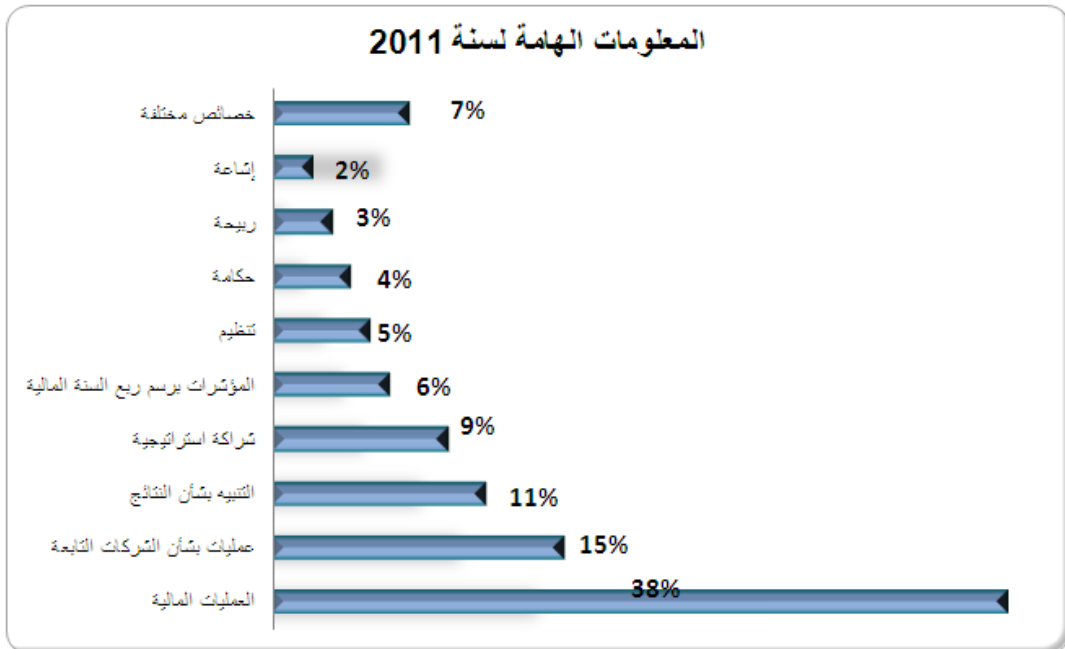
المعلومات الدائمة

تطلع المعلومات الدائمة الجمهور على الأحداث الهامة المتعلقة بالمصدر و يجب نشرها على الفور لدى الجمهور.

كثيرا ما يتم الطلب من مجلس القيم المنقولة إبداء رأيه قبل نشر البلاغات الصحفية المتعلقة بالمعلومات الهامة.

و برسم سنة 2011 تم نشر 108 بلاغا صحفيا دون الإعلانات المنشورة بخصوص دعوة المساهمين إلى الجمعية العامة العادية و ما بعد الجمعية العامة العادية.

كالتالي رسم بياني لنوعية المعلومات المنشورة :



* همت 15 في المائة من البلاغات الصحفية الاقتناءات و التقويت أو تنقيط النشاط
* يمثل التنبيه بشأن النتائج 11 في المائة من البلاغات الصحفية المنشورة مقابل 7 في المائة
في 2010

* يعتبر نشر المؤشرات برسم ربع السنة المالية بمثابة توصية تم اتباعها فقط من قبل 6 في
المائة من المصدرين 2 في المائة منهم كانوا ملزمين بنشر مؤشرات ربع السنة المالية بحكم
تسعيرهم المزدوج في الأسواق الأجنبية.

يستمر تطور التواصل باللغة العربية فيفي منحي إيجابي و هكذا، قام 7 مصدرين
في سنة 2011 بالنشر بالعربية مقابل 6 في 2010

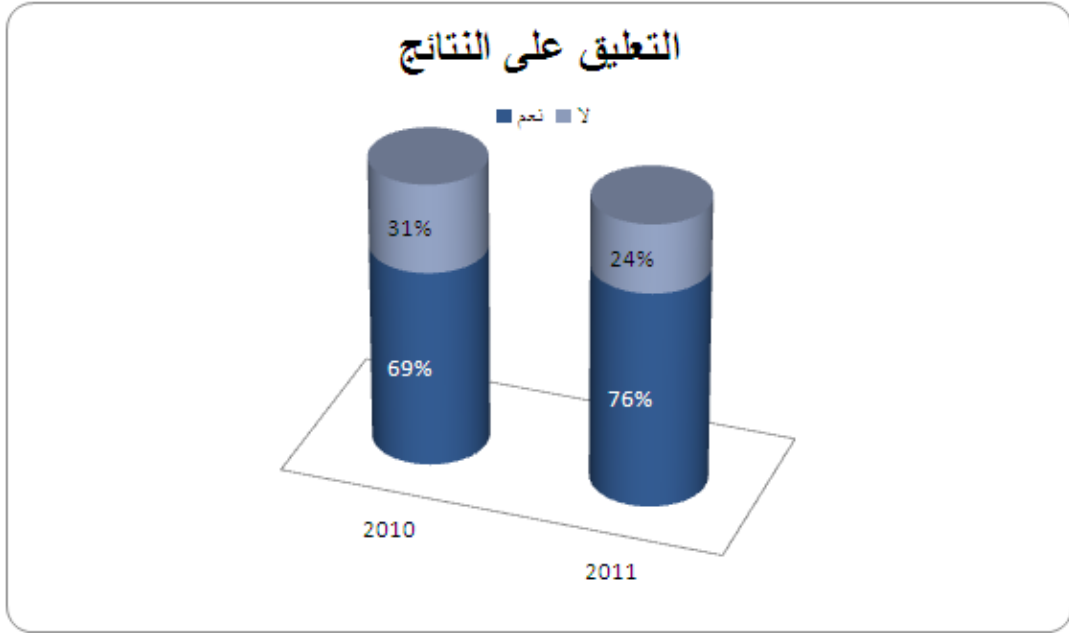
التواصل المالي

التعليقات على النتائج

من بين الممارسات التواصلية المعتمدة من قبل المصدرين هذه السنوات الأخيرة، تجدر
الإشارة إلى ممارسة التواصل حول التعليق على الانجازات من قبل الإدارة المسيرة و خاصة
من خلال اجتماعات المحللين و التعليقات المصحوبة بالبيانات المالية المنشورة.

البلاغات الصحفية بشأن التعليق عن النتائج

يتولى مجلس القيم المنقولة دراسة محتوى البلاغات الصحفية بشأن التعليق عن الانجازات و
البيانات التركيبية و يتأكد من مطابقة المعطيات المرقمة و الأفاق المعلن عنها و تماسك
الرسائل المنشورة و احترام وحدات المقاييس المستعملة في الرسوم البيانية.



تبقى البلاغات الصحفية بشأن التعليق عن الانجازات من توصيات مجلس القيم المنقولة في مجال التواصل المتبعة بشكل كبير من قبل المصدرين.

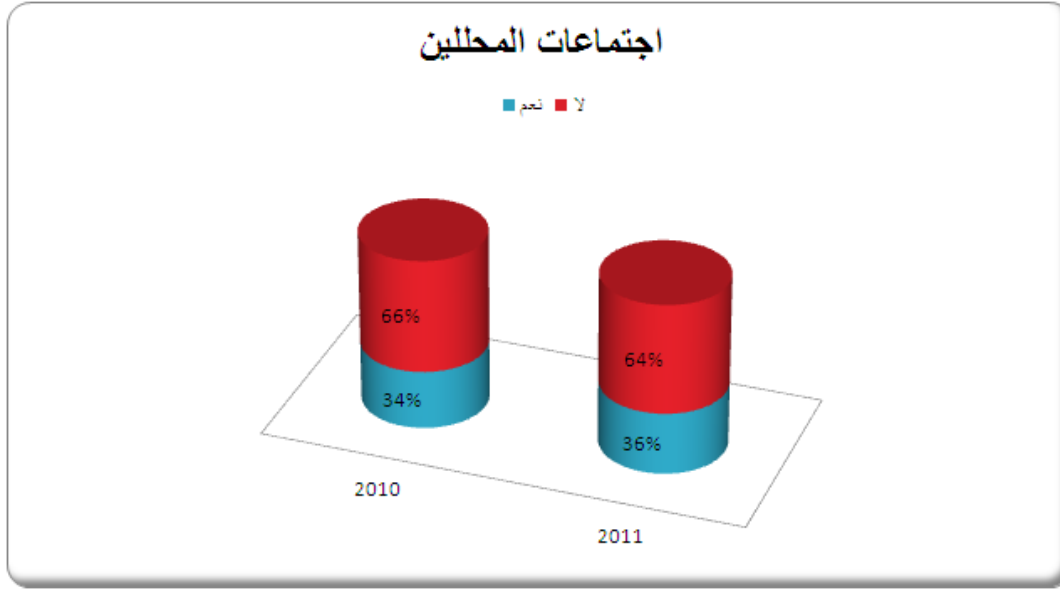
و برسم السنة المالية 2011، قام 77 مصدر 6 من بينهم غير مدرجين بالبورصة بنشر التعليقات عن النتائج. نشر 5 مصدرين تعليقات عن النتائج تتضمن بعض الأخطاء. أجرى مجلس القيم المنقولة في هذا الصدد اتصالا مع المصدرين المذكورين من أجل القيام بمنشورات تصحيحية.

اجتماعات المحليين

يعتبر هذا النوع من التظاهرات الفرصة المناسبة بامتياز التي تتاح للمحليين و الصحافيين للتفاعل مع الإدارة المسيرة للمصدر.

يوصي بإلحاح مجلس القيم المنقولة المصدرين بتنظيم هذا النوع من الاجتماعات و يلفت انتباههم حول أهمية تكميل و شرح و توضيح المعلومات الهامة التي كانت موضوع نشر سابق في جريدة من جرائد الاعلانات القانونية لضمان بذلك المساواة بين المستثمرين في الحصول على المعلومات.

يعتبر الاجتماع الذي يعقد بين المحليين و الصحافة المتخصصة بمثابة فرصة سانحة للتقرب من المستثمرين في إطار مهني شفاف. و من الملاحظ أن هذه الممارسة تواصل تقدمها دون أن تصل بعد إلى النسبة المرضية.



نظمت 36 شركة مفيدة سنداتھا في جدول الأسعار بالبورصة و مصدرين اثنين لسندات الديون برسم السنة المالية 2011 مقابل 34 في سنة 2010 ، اجتماعات بشأن تقديم نتائجها لفائدة المحللين و الصحافة المتخصصة.

و تجدر الإشارة إلى أن الشركات المدرجة في البورصة المنتمية إلى قطاعات البنك و العقار و الاسمنت سجلت نسبة 100 في المائة من حيث تنظيم هذا النوع من التظاهرات.

بعد انتهاء صدور المنشورات المالية برسم كل سنة مالية، يقوم مجلس القيم المنقولة بنشر بلاغ صحفي يتضمن لائحة المصدرين الذين اتبعوا هذه التوصية

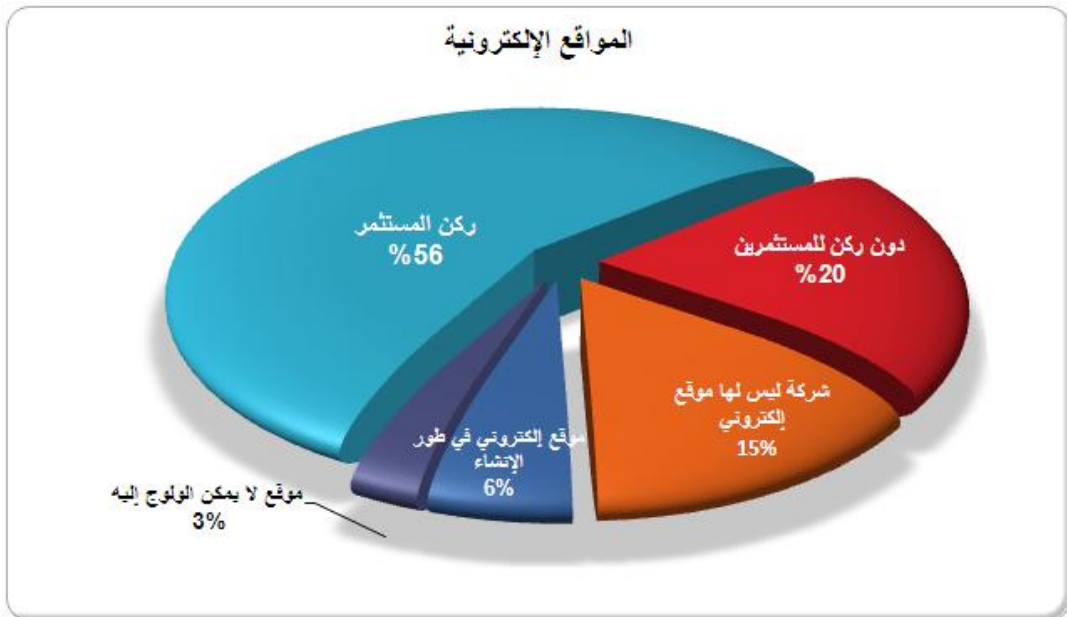
مواقع الانترنت

يقوم مجلس القيم المنقولة بصفة منتظمة بمراجعة المعلومات التي يضعها المستثمرون على مواقعهم الالكترونية.

و في هذا الصدد، قام مجلس القيم المنقولة بعدة حملات للتوعية لفائدة المصدرين همت الموقع الالكتروني و مدى أهميته كوسيلة لتسهيل نقل المعلومات بشكل سريع لدى الجمهور العريض.

و بالتالي يجب أن يشمل الموقع الالكتروني للمصدر ركنا مخصصا للمستثمرين توضع على الخط من خلاله مجموعة من العناصر و خاصة منها :

- * المنشورات المالية
- * البلاغات الصحفية
- * مذكرات التقديم التي يقوم بها المحللون و الصحافة المتخصصة
- * التقارير السنوية عند الاقتضاء
- * المعلومات الموضوعية رهن إشارة المساهمين



بلغ في سنة 2011 عدد المصدرين الذين لا يتوفرون على موقع الكتروني 15 من أصل 99 مصدر.

* 56 في المائة من المصدرين لهم موقع الكتروني يشمل ركنا مخصصا للمعلومات المالية يتم تحيينها عند الاقتضاء

* 20 في المائة من المصدرين لا يتوفرون على ركن مخصص للمعلومات المالية

* 9 في المائة من المصدرين يتوفرون على موقع الكتروني في طور الانشاء أو لا يمكن الولوج إليه.