التقرير السنوي 2016

الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵀⵉⵢⵜ ⵜⴰⵎⵖⵔⵉⴱⵉⵜ ⵏ ⵓⵙⴰⵎⵓⵔ ⵏ ⵖⵔⴰⵙⵎⵉⵍ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

مطبوع على ورق معاد تدويره حاصل على اعتماد مجلس رعاية الغابات (FSC) لقابلية التحلل و إعادة التدوير

صاحب الجلالة الملك محمد السادس
نصره الله وأيده

المحتويات

تمهيد - التحول من مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل 14

1. نمط جديد للحكامة 17
1.1 تعيين الرئيس 17
1.2 إحداث مجلس إدارة جديد 17
1.3 إحداث المجلس التأديبي 20
1.4 مندوب الحكومة 21
2. تعزيز الاستقلالية 21
3. نطاق تدخل موسع 22
3.1 على مستوى المتدخلين 22
3.2 على مستوى المنتجات 22
3.3 على مستوى الأنشطة 23

الفصل الأول - الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبيئتها في أرقام

1. سوق البورصة 25
1.1 تطور المؤشرات 25
1.2 تطور رسملة البورصة 27
1.3 التغيرات في أحجام التداولات والسيولة 28
1.4 تصنيف المستثمرين 29
2. إقراض السندات 31
3. دعوة العموم للادخار 35
3.1 العمليات على سندات رأس المال 35
3.2 إصدار سندات الدين 35
3.3 العمليات المالية الأخرى 36
4. منتجات التوظيف الجماعي 37
4.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 37
4.2 صناديق التوظيف الجماعي في التسنيد (FPCT) 43
4.3 هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال (OPCC) 44
5. المتدخلون 45
5.1 شركات البورصة 45
5.2 ماسكو الحسابات 48
5.3 الوديع المركزي 49
5.4 شركات التسيير 51

الفصل الثاني - الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف على سوق الرساميل

1. الاعتمادات والتراخيص 57
1.1 اعتماد المتدخلين 57
1.2 ترخيص العمليات المالية 57
1.3 الترخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي 63

المحتويات

2.	**مراقبة المعلومات المالية**	**66**
2.1	المعلومات الدورية	66
2.2	المعلومات الهامة	67
2.3	تصريحات تجاوز عتبات المساهمة	68
2.4	برامج الاسترداد (إعادة الشراء) للشركات المسومة	68
2.5	أخلاقيات الشركات المسومة	70
3.	**مراقبة المتدخلين والبنية التحتية للسوق**	**71**
3.1	مراقبة شركة تدبير بورصة القيم	71
3.2	مراقبة الوديع المركزي	73
3.3	مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات	71
3.4	مراقبة شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	76
4.	**انضباط السوق**	**79**
4.1	مراقبة معاملات البورصة	79
4.2	الاستقصاءات	80
4.3	معالجة الشكاوى	80
5.	**السلطة الزجرية**	**81**
5.1	تنظيم السلطة الزجرية للهيئة	81
5.2	ممارسة السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل	81
6.	**مكافحة غسل الأموال**	**82**
7.	**تتبع المخاطر النظامية**	**83**
7.1	تقييم المخاطر النظامية	83
7.2	العمل ضمن لجنة التنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية	84

الفصل الثالث - الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطور سوق الرساميل

1.	**التطوير التنظيمي**	**87**
1.1	نصوص القوانين	87
1.2	تفعيل النصوص المنشورة	88
2.	**تطوير الأدوات المالية الجديدة**	**88**
2.1	هيئات التوظيف الجماعي العقاري	88
2.2	شهادات الصكوك	89
2.3	التمويل الجماعي (كراوفوندينك)	91
2.4	المالية الخضراء	92
3.	**تنمية القرب مع الفاعلين في السوق**	**94**
3.1	الإصغاء إلى السوق	94
3.2	التعاون المؤسساتي	95
3.3	معالجة أسئلة العموم والإستفسارات القانونية	96

4. التعاون الدولي خلال سنة 2016 **98**
4.1 تنمية المالية الخضراء في إفريقيا 98
4.2 التعاون الثنائي 98
4.3 المشاركة في أشغال المؤسسات الدولية 99
4.4 المشاركة في أشغال الهيئات الجهوية 99
4.5 دعم القدرات 99
4.6 المشاركة في التظاهرات الدولية المخصصة لأسواق الرساميل 100
4.7 مهمة لفائدة أعضاء المجلس التأديبي 100

الفصل الرابع - التنمية المؤسساتية

1. المخطط الاستراتيجي للهيئة **103**
2. التشخيص التنظيمي **103**
3. حكامة المعطيات **103**
3.1 إعداد مشروع مصنّف للقطاع المالي 103
3.2 حكامة المعطيات 104
4. الرأسمال البشري **104**
4.1 عدد العاملين 104
4.2 التكوين والكفاءات 106
5. الوضعية المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2016 **106**
5.1 ارتفاع منتجات الاستغلال 106
5.2 انخفاض منتجات توظيف فائض الخزينة 107
5.3 ارتفاع تحملات الاستغلال 107
5.4 زيادة النتيجة الصافية 108
الملحقات **110**

كلمة الرئيس

يعتبر هذا التقرير السنوي للهيئة المغربية لسوق الرساميل أول تقرير من نوعه ينجز في ظل تحول منظم السوق من مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل والتي أترأسها منذ فبراير 2016 بتكليف من صاحب الجلالة الملك محمد السادس. وهو موجه لرئيس الحكومة وفقا لأحكام الظهير رقم 1.13.21 بمثابة القانون رقم 43.12.

لقد أدخل تعديل النظام الأساسي للهيئة تغييرات ملحوظة في تنظيمها واختصاصاتها، مما يدعم ويعزز مهمتها الرئيسية المتمثلة في حماية الادخار المستثمر. ولهذا الغرض، جعلتُ من أولوياتي، إرساء أسس هذه المؤسسة الجديدة، مع السهر في نفس الوقت على ضمان الحفاظ على الروح والأهداف التي تكمن وراء هذا الإصلاح. وقد تم لحد الآن إحداث أجهزة الهيئة، وهي مجلس الإدارة و المجلس التأديبي، ويجري العمل على وضع الإجراءات العملياتية، خاصة النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل، والنظام الداخلي للمجلس التأديبي. وموازاة مع ذلك، بدأ التفكير في إعادة التنظيم الداخلي والزيادة في الموارد، تماشيا مع التغيير الذي يبتغي الرفع من مستوى المؤسسة إلى هيئة مستقلة وذات صلاحيات واسعة واستباقا للدينامية المتزايدة لتطور السوق.

لقد شهد سوق الرساميل إصلاحات هيكلية خلال هذه السنة، كانت أهمها تحويل الهيئة المغربية لسوق الرساميل و تغيير تشكيلة المساهمين في البورصة بالإضافة إلى الرغبة في تنويع الأدوات المالية (هيئات التوظيف الجماعي العقاري (OPCI) ، والصكوك، والمشتقات، الخ) من أجل الرفع من جاذبية السوق وجذب المزيد من المدخرات.

وقد انعكست دينامية السوق هذه أيضا على الأرقام: إذ عرفت رسملة البورصة زيادة بنسبة 29٪، وارتفعت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 14٪، وزاد حجم المعاملات بنسبة 40٪، كما ارتفع حجم دعوة العموم للادخار إلى 64 مليار درهم مسجلا بذلك زيادة بنسبة 13٪.

وفي هذا السياق، مارست الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهامها في الإشراف والرقابة على العمليات والفاعلين. وأذنت بإجراء تسع عمليات على سندات رأس المال، ومنحت التأشيرة لفائدة إثني عشر إصدار سندات الاقتراض، وأذنت لعشرة دعوات العموم للادخار أنجزت بالمناسبة في المغرب، ومنحت مائة وإثني عشرة ترخيصا لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

كما أجرت الهيئة 14 مهمة تفتيش لدى فاعلين ومقاولات يعملون في السوق ويخضعون لإشرافها. وعلى المستوى الجزري، أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 22 عقوبة إدارية وفقا لقواعد عمل مجلس القيم المنقولة. وتجدر الإشارة إلى أن إجراءات العقوبة أصبحت منذ الآن من اختصاص المجلس التأديبي.

كما أطلقت الهيئة العديد من المبادرات لصالح الرساميل الخضراء، خاصة تعهد مراكش، التي تمثل التزاما لهيئات وبورصات الرساميل الإفريقية لدعم المالية المستدامة، والتي تم توقيعها على هامش الدورة الثانية والعشرين لمؤتمر الأطراف، وتنظيم ورشة حول "تعزيز أسواق الرساميل الخضراء في دول الجنوب".

وعلى الصعيد الدولي، أكدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل وجودها على مستوى مختلف الهيئات الدولية المنظمة للأسواق المالية، وتعمل باستمرار على تقوية إدماج الأسواق المالية في أفريقيا، وهو ما تم تعزيزه من خلال التوقيع على مذكرة تفاهم مع نظيرتنا النيجيرية.

وستواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2017 والسنوات الموالية، عملها باستمرار في ممارسة مهمتها الأساسية المتمثلة في حماية الادخار المستثمر وستسهر على إسهامها بطريقة مستدامة في تنمية سوق الرساميل الذي يساعد على تمويل اقتصاد بلدنا.

نزهة حيات

الرئيسة

تمهيد

التحول من مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل

كرس الظهير الشريف رقم 1-13-21، الصادر بتنفيذ القانون رقم 12-43 والذي تم نشره بالجريدة الرسمية بتاريخ 18 أبريل 2013، عملية تحويل مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويندرج هذا التطور الهيكلي لمقاربة تنظيم أسواق الرساميل في إطار ديناميكية شمولية مزدوجة الدوافع.

فعلى الصعيد الدولي، عرف تنظيم الأسواق تطورا كبيرا، وذلك على إيقاع التحولات التي طالت هذه الأسواق والفاعلين وفي سياق التعقيد المتزايد للعمليات والارتفاع الكبير في المخاطر الشاملة. وهو ما برر الحاجة إلى تنظيم شمولي يستند على وسائل تدخل مناسبة مع استقلالية أكبر عن السلطات العمومية. تماشيا مع مبادئ المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (إيوسكو) التي تكرس مبدأ استقلالية هيئات التنظيم كمؤشر قوي لتقييم مدى جودة وفعالية التنظيم في بلد ما.

وعلى الصعيد الوطني، يندرج إحداث الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إطار التطور الطبيعي للإصلاحات التي عرفها السوق المالي المغربي. فخلال التسعينات واكب مجلس القيم المنقولة أول إصلاح جوهري تمثل في وضع أسس السوق الحديثة (تجريد السندات من طابعها المادي، وإحداث وسطاء السوق، و خوصصة تسيير البورصة، وإحداث هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، الخ). وتأتي الهيئة المغربية لسوق الرساميل لمواكبة ثاني إصلاح رئيسي وهو الجاري حاليا (فتح رأس مال البورصة ، وإحداث أسواق جديدة، وإدخال فاعلين جدد، والطموح إلى رفع المركز المالي إلى مستوى قطب اقليمي، إلخ) وذلك قصد السعي الى الرقي بالمركز المالي الى أفضل المعايير في المجال وتعزيز موقعه الإقليمي.

هذا التغيير يفرض تطوير التنظيم من أجل ملائمته مع الخريطة الجديدة للمخاطر، و الاعتماد في نفس الوقت على وسائل عمل مختلفة. لقد أصبح من الضروري تزويد الهيئة بآليات تدخل ملائمة من أجل رؤية شاملة للأسواق. النظام الأساسي الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل يندرج في سياق هذه الضرورة من خلال ثلاث رافعات : نمط جديد للحكامة، و استقلالية معززة، وصلاحيات موسعة.

1. نمط جديد للحكامة

1.1 تعيين الرئيس

اختارت الهيئة، كسلطة مستقلة، الالتزام بمبادئ الحكامة الجيدة المتعارف عليها دوليا وتعتمد في هذا الصدد على مجلس إدارة يرأسه رئيس الهيئة، الذي يتولى إدارة وتسيير أنشطتها. ويتمتع رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصلاحيات واسعة ويجسد عملها. وهو أيضا من يسهر على ترجمة على أرض الواقع إرادة جهاز حكامتها المتمثل في مجلس الإدارة.

ويضطلع الرئيس بإنجاز مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل ويمارس لهذا الغرض مهام مختلفة تشمل خاصة :

- رئاسة مجلس الإدارة وإعداد جدول أعماله؛
- إعداد الميزانية السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل والتغييرات اللاحقة بها؛
- تنظيم مصالح الهيئة ومهامها؛
- تمثيل الهيئة لدى الغير؛
- فتح التحقيقات إما بمبادرة منه أو بناء على قرار من مجلس إدارة الهيئة؛
- اتخاذ كل التدابير التنفيذية والاحترازية التي يراها مناسبة.

وعلاوة على ذلك، يتوفر رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل على سلطة زجرية ازاء الأشخاص والمؤسسات الخاضعة لمراقبة الهيئة، كما تم تعريفها في المادة الرابعة من القانون رقم 12-43 ويمكن له اصدار عقوبات تأديبية و / أو مالية ضد المخالفين أو إحالتهم على السلطة القضائية المختصة، بعد استطلاع رأي المجلس التأديبي، في حالة ارتكابهم أي فعل قد يكون مخالفا للأحكام القانونية الجارية عليهم.

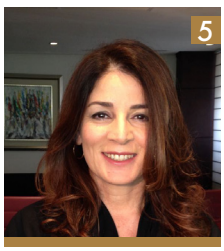
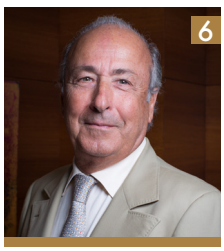
وقد أسندت أول رئاسة في تاريخ الهيئة إلى السيدة نزهة حيات بعد تعيينها من قبل جلالة الملك محمد السادس، نصره الله، في 6 فبراير 2016.

1.2 إحداث مجلس إدارة جديد

يعتبر مجلس إدارة الهيئة جهازا للحكامة بامتياز، حدد القانون رقم 43.12 السالف الذكر تشكيلته وصلاحياته وطريقة عمله، بروح تترجم استقلالية عمل الهيئة من الناحية العملية مع الحرص، في الوقت ذاته، على الحفاظ على نوع من التوازن في مجال الرقابة وتوزيع الأدوار بين الأعضاء والرئيس.

كما تعكس تشكيلة مجلس الإدارة تكافؤا بين ممثلي الإدارة والأعضاء المستقلين الذين تم اختيارهم لنزاهتم وكفاءتهم في المجالين المالي والقانوني.

تركيبة مجلس الإدارة

1 **السيدة نزهة حيات**
رئيسة الهيئة

2 **السيدة فوزية زعبول**
مديرة الخزينة والمالية الخارجية (ممثلة للإدارة)

3 **السيد حسن بوبريك**
رئيس هيئة مراقبة التأمينات و الاحتياط الاجتماعي (ممثل الإدارة)

4 **السيدة هبة زهوي**
مديرة الإشراف البنكي (ممثلة بنك المغرب)

5 **السيدة رشيدة بن عبد الله**
عينت بصفتها الشخصية

6 **السيد عبد العزيز التازي**
عين بصفته الشخصية

7 **السيد سليمان كشاني**
عين بصفته الشخصية

مع مراعاة الصلاحيات المخولة للرئيس وللمجلس التأديبي، يتمتع مجلس الإدارة بالسلط والصلاحيات اللازمة لإدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل والقيام بالمهام المسندة لها، وتحقيقا لذلك، يحق للمجلس أن :

- يصادق على الميزانية السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- يحدد القواعد والمساطر الجارية على مجلس الإدارة وعلى كافة موظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- يدرس النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل قبل المصادقة عليه من طرف الإدارة؛
- يدرس تقرير مراقب الحسابات و يبث نهائيا في ملاحظاته؛
- يحدد الهيكل التنظيمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل واختصاصات مختلف المديريات، باقتراح من الرئيس؛
- يعين المدقق الخارجي المسؤول عن المراجعة السنوية لحسابات الهيئة؛
- يختار مدراء الهيئة بعد سلك مسطرة التعيين في المناصب العليا وفقا للنصوص التشريعية الجاري بها العمل؛
- يصادق على النظام المحدد لقواعد ومساطر تفويت الصفقات، وفقا للأحكام الجاري بها العمل؛
- يحدد التنظيم والسياسة العامة للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- يمكنه ان يطلب من الرئيس إجراء بحث يدخل في إطار مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

نشاط مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2016

7 مارس 2016

تاريخ تعيين أعضاء مجلس الإدارة

تـم تعيـين أعضـاء مجلـس إدارة الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل بقـرار مـن وزيـر الاقتصـاد والماليـة فـي 7 مـارس 2016.

اجتماعات مجلس الإدارة المنعقدة سنة 2016 وأهم الأشغال.

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أربع اجتماعات لمجلس إدارتها برئاسة السيدة نزهة حيات :

10 مارس 2016

اجتماع مجلس الإدارة

◎ الإحاطة علما بتعيين رئيس الهيئة، و أعضاء مجلس الإدارة وسلطات الرئيس؛

◎ الإحاطة علما بتعيين رئيس المجلس التأديبي وأعضائه وفقا للمادة 19 من القانون 12-43 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل.

30 مارس 2016

اجتماع مجلس الإدارة

◎ دراسة التقرير المالي لعام 2015؛

◎ المصادقة على تخصيص نتيجة السنة المالية 2015؛

◎ مراجعة واعتماد القانون الداخلي للهيئة.

1 يوليوز 2016

اجتماع مجلس الإدارة

◎ المصادقة على الميزانية المعدلة لسنة 2016؛

◎ تعيين رئيس لجنة التدقيق؛

◎ تعيين رئيس المجلس العلمي للهيئة.

27 دجنبر 2016

اجتماع مجلس الإدارة

◎ تعيين مراجع الحسابات للسنوات المالية 2016 إلى 2018؛

◎ دراسة المخطط الاستراتيجي للهيئة برسم الفترة 2017-2020؛

◎ الموافقة على المساهمة في ميزانية الدولة؛

◎ المصادقة على الميزانية برسم السنة المالية 2017.

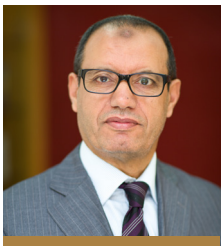
1.3 إحداث المجلس التأديبي

يعكس إحداث المجلس التأديبي نقطة تحول هام في النظام الأساسي الجديد للهيئة. وللقطع مع النظام السابق، تم اضفاء الطابع المؤسساتي على السلطة الزجرية بإحداث مجلس دائم متخصص، يمارس صلاحيات التحقيق في الملفات الجزائية بكل استقلالية عن البنية التنظيمية للهيئة المغربية لسوق الرساميل. وبالإضافة إلى ذلك، تكرس هذه التشكيلة الجديدة، الفصل التام بين سلطتي التحقيق (المجلس) و اتخاذ القرار (الرئيس)، مما يشكل ضمانة إضافية للإنصاف والنزاهة.

يمثل المجلس التأديبي هيئة جماعية تتألف من عضوين مستقلين ويرأسها قاض. وتكمن أهداف هذه التركيبة في ضمان استقلالية المجلس التأديبي عن مجلس الإدارة، وتحقيق المهنية باللجوء لأعضاء مستقلين عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل معترف لهم بخبرتهم القانونية والمالية، وضمان الإنصاف في معالجة ملفات المتابعين من خلال تواجد قاض يحرص على ضمان المحاكمة العادلة. ومما يعزز هذه النقطة الأخيرة، الدور المنوط بالمجلس التأديبي في التحقيق في القضايا وإبداء الرأي، الذي على أساسه يستطيع رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل البت.

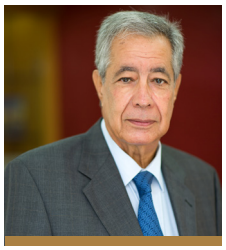
ويتشكل المجلس التأديبي من ثلاثة أعضاء دائمين : قاض يعينه وزير المالية باقتراح من وزير العدل، وشخصيتان تعينان بصفتهما الشخصية، باختيار من مجلس الإدارة، على أساس النزاهة والكفاءة في المجالين القانوني والمالي.

تشكيلة المجلس التأديبي للهيئة المغربية لسوق الرساميل



السيد حسن العفوي
الرئيس

الأستاذ عز الدين الكتاني
بصفته الشخصية



السيد عبد الجليل الشرايبي
بصفته الشخصية

يضطلع المجلس التأديبي بالمهام التالية :

- دراسة الوقائع التي قد تؤدي إلى إصدار عقوبة من قبل رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- الاقتراح على الرئيس، بعد الانتهاء من دراسة الوقائع، العقوبة التأديبية الموافقة؛
- وإن اقتضى الحال، إبداء الرأي لرئيس الهيئة حول الأفعال الممكن تصنيفها كمخالفات جنائية قبل إحالتها على السلطات القضائية المختصة.

ويتعين التذكير بأن أساليب عمل المجلس والمساطر المتبعة في التحقيق في الملفات، تحدد بمقتضى النظام العام

للهيئة المغربية لسوق الرساميل والنظام الداخلي للمجلس. وفي انتظار مصادقة الإدارة على النظام العام ونشره في الجريدة الرسمية، بدأ التحضير لعمل المجلس بمجرد تعيين أعضائه وتم اتخاذ بعض الإجراءات. ولهذه الغاية، تم تنظيم لقاءات بين موظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل و أعضاء المجلس، خصصت لعرض أنشطة الهيئة وطريقة عملها، ولاسيما الجوانب المتعلقة بمهمة مراقبة المتدخلين والعمليات. كما نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، لفائدة أعضاء المجلس، زيارة إلى هيئة الأسواق المالية بفرنسا قصد الاجتماع بأعضاء لجنتها التأديبية والاطلاع على طريقة عمل هذا الجهاز، وكذا حضور جلسة عمومية للجنة خصصتها للمرافعات في ملف تأديبي.

1.4 مندوب الحكومة

أدرج القانون الخاص بالهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك رقابة يمارسها مندوب للحكومة. ويسهر هذا الأخير، بوجه خاص، على تقييد الهيئة بالأحكام التشريعية التي تنظم أنشطتها، كما يحضر بصفة استشارية اجتماعات مجلس الإدارة.
ويعين مندوب الحكومة من قبل الإدارة، من بين كبار الموظفين الأكفاء بوزارة المالية.

2. تعزيز الاستقلالية

يكرس البناء الجديد الذي جاء به القانون رقم 12-43 السالف الذكر مبدأ استقلالية الهيئة الذي يتجلى أساسا في إعادة تنظيم سلطات أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل والاستقلال الوظيفي في ممارسة صلاحياتها.

ويعكس نقل رئاسة مجلس إدارة الهيئة إلى رئيسها بدلا من رئيس الحكومة أو الوزير المفوض لهذا الغرض، تطورا أساسيا في اتجاه منح الهيئة استقلالية واسعة.

ووفقا لنفس المنطق تم تنظيم أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، أي المجلس الإداري و المجلس التأديبي.

و يحدد القانون رقم 12-43 كيفيات تعيين أعضاء مجلس الإدارة وشروط عزلهم، خاصة فيما يتعلق بالأعضاء المستقلين، ومدة انتدابهم، وتحديد عدد فترات انتدابهم، والتي تبقى من اختصاصات الإدارة.

أما تعيين الرئيس فهو من اختصاص جلالة الملك كما تم تحديده في القانون التنظيمي رقم 12-02 بشأن التعيين في المناصب العليا، تطبيقا لأحكام المادتين 49 و 92 من الدستور.

ويتمتع أيضا الهيكل الثاني المحدث والمتمثل في المجلس التأديبي بالاستقلالية بالنظر لتركيبته و طريقة عمله.

وأخيرا، تم أيضا تعزيز الاستقلالية من خلال قواعد التنافي الخاصة بكل واحد من هذه الأجهزة وكيفية معالجة تضارب المصالح.

و من جهة أخرى، تجدر الإشارة إلى أن الاستقلال العضوي يعني أيضا الاستقلال الوظيفي الذي يتسم بتوزيع

واضح للصلاحيات. وهكذا، فإن القانون رقم 12-43 المشار إليه، مكن الهيئة من أجهزة مستقلة سواء فيما يتعلق بهيكلتها أو باختصاصاتها المحكمة والتي ترسخ بالتالي، التطور نحو الارتقاء إلى المعايير الدولية، لإرساء المزيد من استقلالية الهيئات الرقابية لسوق الرساميل، وتعزيز السلطات التي تمارسها وإمكانيات المساءلة.

ويستجيب هذا التطور أيضا لمبادئ الحكامة الجيدة للشأن العام والمحاسبة، على النحو المنصوص عليه في الدستور الجديد ليوليوز 2011، و المؤيدة بالتوجيهات الملكية السامية، التي تؤكد بقوة على ضرورة إرساء قواعد الحكامة الجيدة، وتحسين جودة الخدمات العمومية، باعتبار ذلك شرطا مسبقا لتحقيق التنمية المستدامة.

3. نطاق تدخل موسع

توسع نطاق تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل من خلال النص المؤسس لها وأيضا بسبب تعدد النصوص التشريعية التي دخلت حيز التطبيق. وينعكس هذا التوسع للنطاق على مستوى المتدخلين في السوق و على المنتجات والأنشطة.

3.1 على مستوى المتدخلين

أسس القانون الجديد رقم 19-14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، كما تم نشره في الجريدة الرسمية بتاريخ 19 شتنبر 2016، لنطاق جديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتعلق الأمر على وجه الخصوص بالشركة المسيرة لبورصة القيم، من خلال صلاحيات جديدة للرقابة، وبشركات البورصة من خلال تبني مسطرة جديدة للاعتماد، وبالمرشدين في الاستثمار المالي من خلال شروط التسجيل والمراقبة التي سيتم وضعها.
كما توسع نطاق تدخل الهيئة في إطار القانون 12-42 المتعلق بالسوق الآجلة من خلال إدخاله للأدوات المالية لإقامة سوق آجلة تخضع هياكلها، خاصة منها الشركة المسيرة والأعضاء المكلفين بالتداول لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
وتوسع أيضا نطاق تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل من خلال تطبيق القانون الجديد رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري كما تم نشره في الجريدة الرسمية بتاريخ 19 شتنبر 2016، والذي شمل أيضا فاعلين جدد، شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري والمقيمين العقاريين ووضعهم تحت إشراف الهيئة.

3.2 على مستوى المنتجات

على مستوى المنتجات، تغطي الهيئة الآن الأدوات المالية وهو نطاق أوسع من نطاق القيم المنقولة وفي هذا الإطار، تمت المصادقة على عدد من القوانين تضع إطارا لإحداث وتشغيل مجموعة من الأدوات الجديدة.

وهذا هو الحال، على سبيل المثال، فيما يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري التي تم ادراجها بموجب القانون رقم 14-70 السالف الذكر الذي سمح بتنويع وتوسيع نطاق هيئات التوظيف الجماعي ليشمل المنتجات العقارية؛ أو بشهادات الصكوك المنصوص عليها في القانون رقم 14-19 أو بمنتجات السوق الآجلة للأدوات المالية التي جاء بها القانون رقم 12-42.

ونتيجة لذلك، تم توسيع قائمة الأدوات المالية المدرجة في القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور الى الاكتتاب والمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص والهيئات التي تدعو الجمهور الى الاكتتاب.

3.3 على مستوى الأنشطة

يميز قانون البورصة الجديد بين أنشطة الوساطة الموكولة إلى شركات البورصة عن تلك المتعلقة بالإرشاد في مجال الاستثمار المالي التي عهد بها إلى مرشدين في الاستثمار المالي. ويعتبر هذا التوزيع إشارة إلى اعتماد مقاربة جديدة للإطار التنظيمي، وكذا إلى هيكلة الرقابة على الفاعلين من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

ونتيجة لما سلف، لم يعد نطاق عمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل يقتصر على سوق الرساميل كما تم تصورها قبل دخول حيز التطبيق النصوص التي تم نشرها سنة 2016، والفاعلين بها ومنتجاتها، بل اصبح يمتد الى النطاق المحدث بموجب الصلاحيات المستمدة من هذه النصوص الجديدة.

ويمثل التطور نحو الهيئة المغربية لسوق الرساميل نضجا لا ينكر للسلطة الرقابية وإنعكس ذلك على تنظيمها و على طريقة عملها، وكذا على مستوى ممارسة المهام التي كانت موكلة إليها أو تلك التي أنيطت بها حديثا.

الفصل الأول

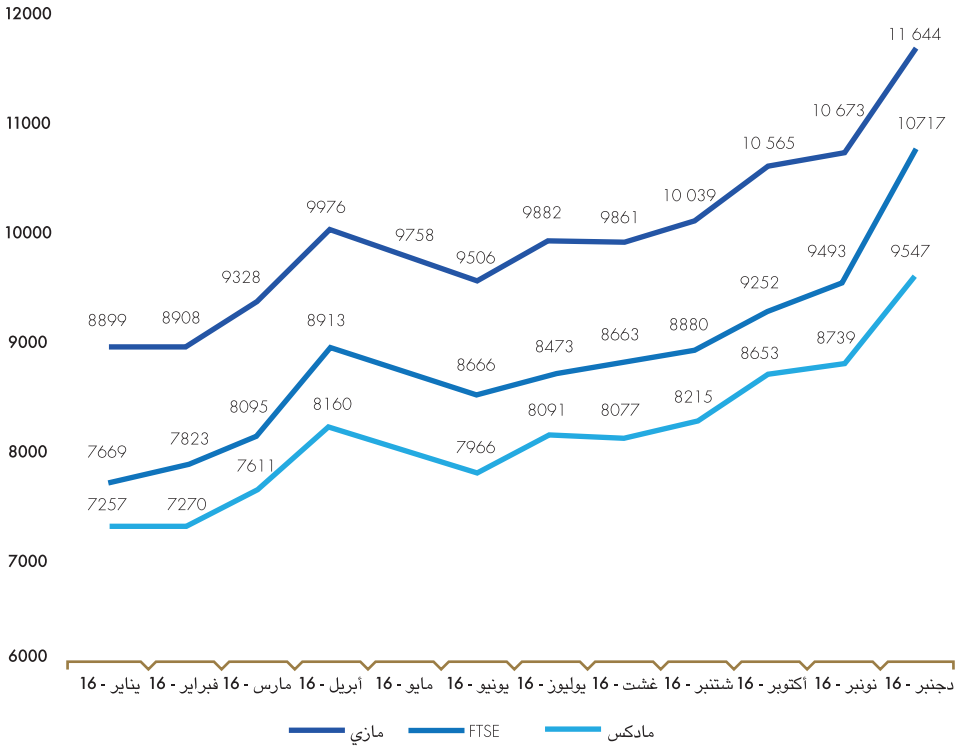
الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومحيطها بالأرقام

1. سوق البورصة

1.1 تطور المؤشرات

بعد انخفاضه بنسبة 7.2٪ سنة 2015، سجل مؤشر مازي أداءا سنويا بنسبة 30.46٪ سنة 2016، مدعوما بشكل خاص بنتائج الشركات المسعرة وبالانخفاض النسبي لمردودية سندات الاقتراض. واستمر هذا التوجه التصاعدي في المؤشر المرجعي طوال السنة، مسجلا أعلى مستوى له يوم 23 دجنبر حين بلغ 11 930.94 نقطة. نفس التوجه تم تسجيله على مؤشري FTSE CSE Morocco 15 ومادكس، الذين أغلقا السنة على أداء إيجابي بلغ على التوالي 44.36٪ و 31.59٪.

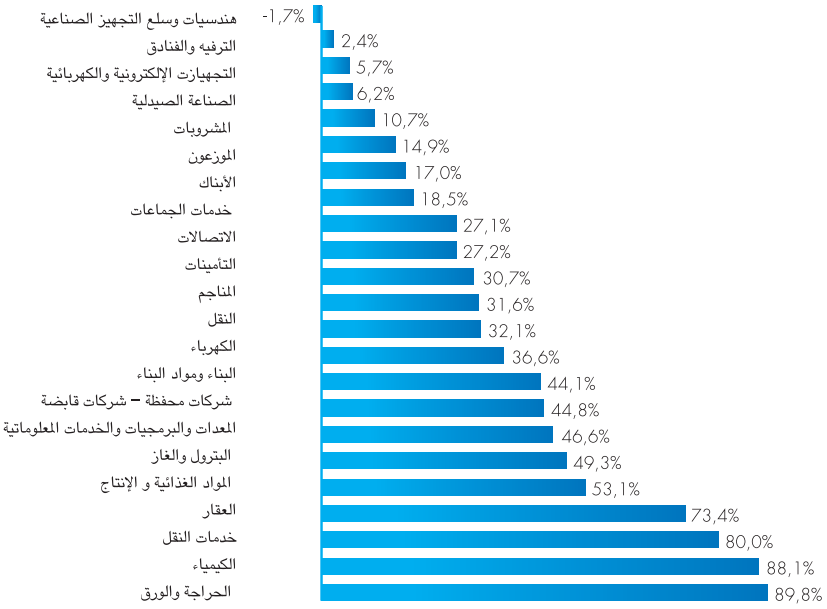
تطور مؤشرات مازي ومادكس و FTSE CSE Morocco 15 سنة 2016



المصدر: بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 1

وتعزى الزيادة القوية في المؤشر المرجعي إلى النتائج الإيجابية التي حققتها تقريبا كل المؤشرات القطاعية الممثلة. المؤشر القطاعي الوحيد الذي سجل انكماشا سنة 2016 بلغ 1,7٪ هو مؤشر " الهندسيات والتجهيزات الصناعية"، مقابل ارتفاع مستويات كل القطاعات الأخرى.

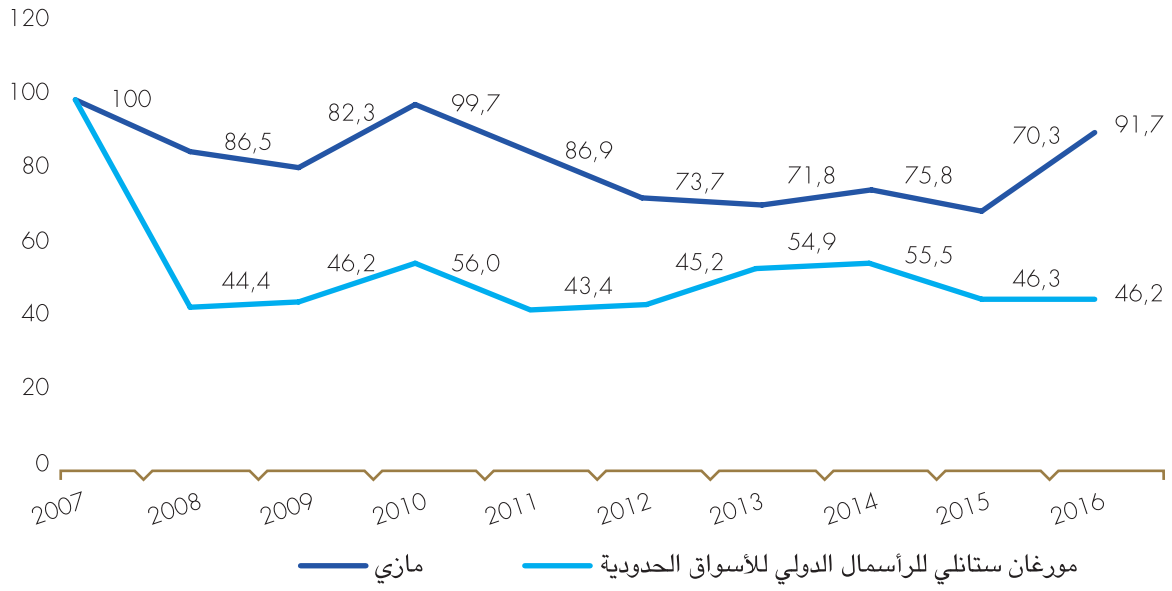
تطور المؤشرات القطاعية في 2016



المصدر: بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 2

وتم تسجيل هذا الاتجاه التصاعدي أيضا بالأسواق الدولية، لكن بوضوح أقل بكثير. فعلى سبيل المثال، سجل مؤشر الأسواق الحدودية MSCI FM، الذي يصنّف السوق المغربي بداخله، شبه ركود سنة 2016، بأداء سنوي بلغ 3,16٪. وعلى نفس المنوال، سجل مؤشري الأسواق الناشئة (MSCI EM) والأسواق المتقدمة (MSCI World) نموا لم يتجاوز على التوالي نسبة 11,19٪ و 10,73٪.

تطور مؤشري مازي ومورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية (قاعدة 100 = 2007)



المصدر: بورصة الدار البيضاء [1]MSCI | رسم بياني رقم 3

(1) يغطي مؤشر مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية أداء 128 من كبار ومتوسطي الرسملة من 30 سوق بورصة يطلق عليها "حدودية."
وتتألف الأسواق الحدودية من البلدان التالية : الأرجنتين، والبحرين، وبنغلاديش، وبوركينا فاسو، وبنن، وكرواتيا، واستونيا، وغينيا - بيساو، وساحل العاج، والأردن، وكينيا، والكويت، ولبنان، وليتوانيا، وكازاخستان، وموريشيوس، ومالي، والمغرب، والنجير، ونيجيريا، وعمان، وباكستان، وصربيا، والسنغال، وسري لانكا، وتوغو، وتونس، وفيتنام.

المغرب في المؤشرات المرجعية الدولية

توجد مؤشرات مرجعية دولية مختلفة، الأكثر شيوعا منها هي مؤشرات مورغان ستانلي للرأسمال الدولي. وتمثل هذه الأخيرة أدوات تدبير أنشأتها وتنشرها شركة مورغان ستانلي للرأسمال الدولي. وتهدف إلى قياس أداء سوق الأوراق المالية انطلاقا من عينة من القيم يتم تجميعها حسب مقاطع مسبقة التحديد لتمثل بلدا أو منطقة جغرافية أو حجم شركة وما إلى ذلك. ويكون الهدف منها هو تزويد المستثمرين، خاصة منهم المؤسساتيين، بمؤشرات مرجعية. كما أنها تتيح لمسيري الصناديق أوسع تغطية جغرافية عالمية ممكنة للمخاطر.

تمثل مؤشرات مورغان ستانلي للرأسمال الدولي معايير مرجعية لأسواق بورصات عالمية. وتغطي أسهم يتم تداولها في أكثر من 80 بلدا. و تعتبر المؤشرات الأكثر تتبعا كمرجع من قبل المستثمرين الدوليين.

ولكي يتم إدراج بلد ما في واحد أو أكثر من مؤشرات مورغان ستانلي للرأسمال الدولي، يجب أن يستوفي شروط الإدراج وفقا لمقاربة متعددة المعايير ، تجمع بين الكمية (الرسملة والسيولة وما إلى ذلك) والنوعية (موثوقية البنى التحتية، سهولة ولوج المستثمرين الأجانب للأسواق، استقرار الإطار المؤسسي، إلخ).

ويتواجد المغرب في ثلاثة من مؤشرات مورغان ستانلي للرأسمال الدولي، بالإضافة إلى مؤشر مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية الذي إنضم إليه بعد خروجه من مؤشر مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الناشئة في نونبر 2013، ويمثّل بعشرة (10) قيم* ووزن إجمالي قدره 7.54٪.

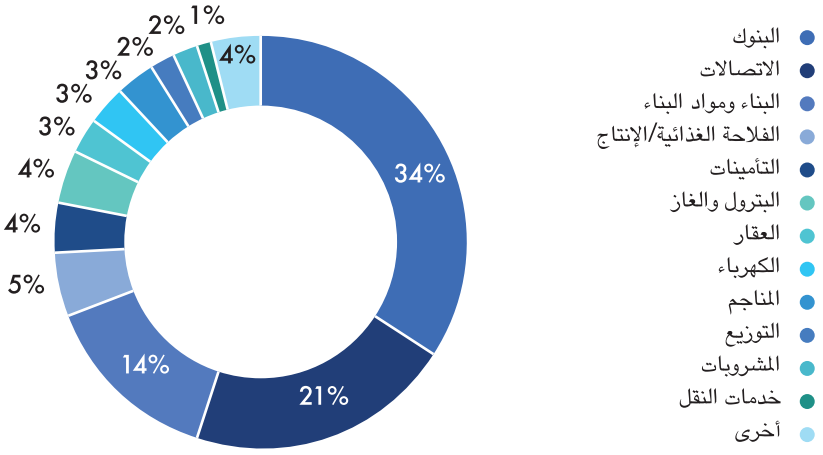
* إتصالات المغرب، التجاري وفا بنك، لافارج هولسيم المغرب، البنك المغربي للتجارة الخارجية، الضحى، البنك الشعبي المركزي، إسمنت المغرب تأمين الوفاء، طاقة المغرب و ماناجيم.

إطار رقم 1

1.2 تطور رسملة البورصة

ارتفعت رسملة البورصة من 453 مليار درهم في نهاية 2015 إلى 583 مليار درهم سنة 2016، مسجلة تحسنا بنسبة 28,6٪. وقد همت هذه الزيادة كل القطاعات تقريبا باستثناء قطاع الهندسيات والتجهيزات الصناعية. ويعزى هذا التطور، إضافة لوقع الأسعار، إلى إدراج مرسى المغرب في البورصة والى عمليات الزيادة في رأس المال التي قامت بها شركات ريسما وأوطو-هول ولافارج هولسيم المغرب.

توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2016



المصدر: بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 4

1.3 تطور حجم التداولات والسيولة

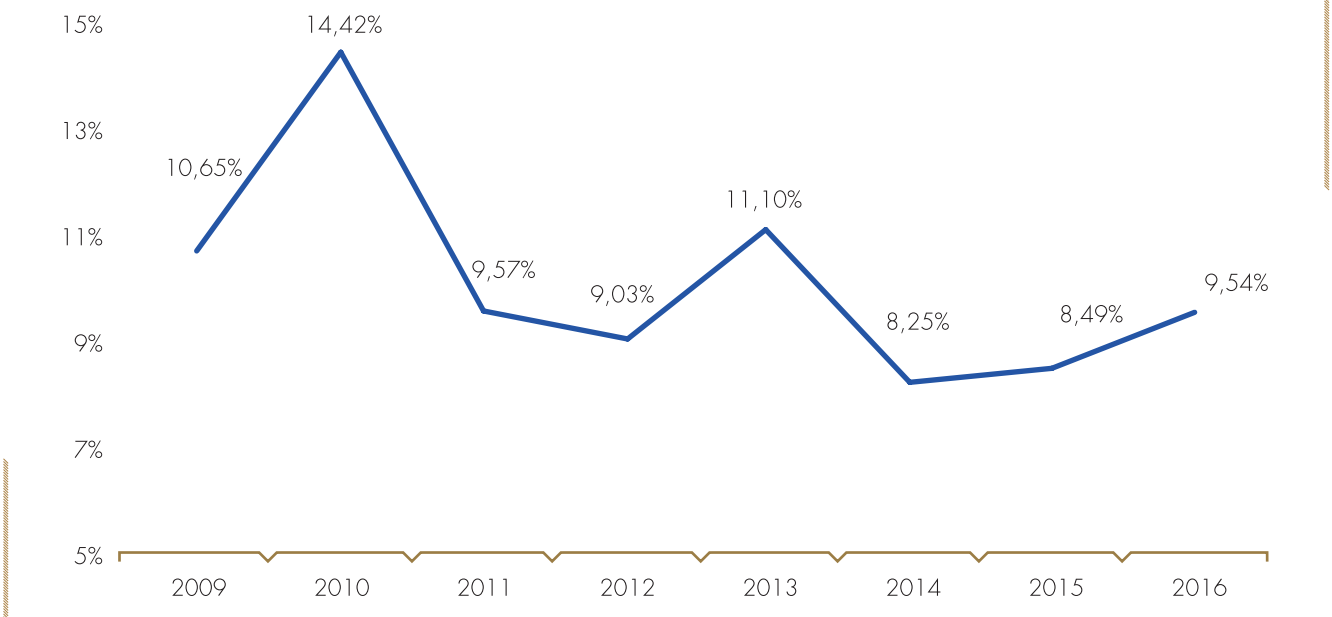
بلغ حجم التداولات الإجمالي ما يقارب 72 مليار درهم سنة 2016 مسجلا بذلك زيادة بنسبة 40٪ مقارنة مع سنة 2015. وقد همت هذه الزيادة كلا من السوق المركزية وسوق الكتل اللتان حققتا زيادة بلغت على التوالي 8.7٪ و 47.6٪ مقارنة مع 2015. وسجلت الحصة النسبية للسوق المركزية في الحجم الإجمالي للتداولات تراجعا، حيث انتقلت من 70٪ خلال السنتين الماضيتين إلى ما يقارب 63٪ سنة 2016.

تطور حجم التداولات حسب الفئة (بملايين الدراهم)

بملايين الدرهم	2012	2013	2014	2015	2016
حجم الأسهم					
1- السوق المركزية	29 729	26 450	27 595	28 758	32 082
2- سوق الكتل	12 470	22 101	11 816	11 751	18 379
المجموع أ = (1+2)	**42 199**	**48 550**	**39 411**	**40 509**	**50 462**
3- الإدراجات	27	1 000	1 127	893	1 930
4- تقديم السندات	2 063	644	2 493	923	4 798
5- العروض العمومية	177	45	675	2 408	440
6- تنقيلات	617	1 116	206	106	687
7- زيادات في رأس المال	7 469	3 202	425	2 045	9 877
المجموع ب = (3 + 4 + 5 + 6 + 7)	**10 353**	**6 008**	**4 926**	**6 376**	**17 732**
مجموع حجم الأسهم (أ+ب)	**52 552**	**54 558**	**44 336**	**46 885**	**68 193**
حجم سندات الاقتراض					
8- السوق المركزي	3 205	2 171	3 355	2 690	2 121
9- سوق الكتل	4 368	4 713	1 936	1 706	1 484
المجموع ج= (8+9)	**7 572**	**6 884**	**5 291**	**4 395**	**3 605**
10- إصدارات	910	700	184	810	938
11- تقديم السندات	0	0	0	1	0
المجموع د= (10+11)	**910**	**700**	**184**	**811**	**938**
مجموع حجم سندات الاقتراض = (ج+د)	**8 483**	**7 584**	**5 475**	**5 206**	**4 543**
المجموع العام	**61 034**	**62 142**	**49 811**	**52 091**	**72 737**

المصدر: بورصة الدار البيضاء | جدول رقم 1

تطور نسبة سيولة[2] سوق البورصة



المصدر : بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 5

ونتيجة للزيادة في حجم المعاملات، تحسنت السيولة للسنة الثانية على التوالي. فقد بلغ معدل الدوران 9.54٪ سنة 2016 مقابل 8.49٪ في 2015 و 8.25٪ عام 2014.

1.4 تصنيف المستثمرين

1.4.1 في السوق المركزية لبورصة الدارالبيضاء

بلغ حجم نشاط السوق المركزية في بورصة الدارالبيضاء 34,2 مليار درهم سنة 2016، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 9٪ مقارنة مع 2015.

وحسب فئة المستثمرين، شكل الأشخاص المعنويون المغاربة 45٪ من حجم المعاملات الإجمالي للسوق المركزية، تلتها مؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 27٪. ولم يمثل الأشخاص المعنويون الأجانب والأشخاص الذاتيون المغاربة إلا نسبة 13٪ و 11٪ على التوالي.

توزيع حجم المعاملات بالسوق المركزية حسب فئة المستثمرين

(خارج عمليات التقديمات، والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)

	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	أشخاص معنويون مغاربة	أشخاص ذاتيون مغاربة	أشخاص معنويون أجانب	أشخاص ذاتيون أجانب	الشبكة البنكية	المجموع
2015	23%	57%	5%	12%	0,30%	3%	100%
2016	27%	45%	11%	13%	0,40%	4%	100%

المصدر: شركات البورصة | جدول رقم 2

[2] نسبة السيولة هي المتوسط المتجدد للحجم الشهري (غير مضاعف) للسوق المركزية وسوق الكتل، مقابل الرسملة عند نهاية الشهر، تحسب على سنة متجددة

أما من حيث التطور، فقد سجلت معاملات الأشخاص الذاتيين المغاربة ارتفاعا هاما إذ تضاعف حجم معاملاتهم سنة 2016، سواء فيما يخص المشتريات أو المبيعات، مما جعل حصة هذه الفئة من المستثمرين ترتفع إلى 11٪ مقابل 5٪ للسنة السابقة. كما شهدت نسبة مؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة بنسبة 4 نقاط مئوية حيث مرت من 23٪ إلى 27٪. وسجلت معاملات الأشخاص المعنويين الأجانب زيادة بنسبة 35٪ من حجم المشتريات، في حين بقيت نسبتها من الحجم الإجمالي للسوق مستقرة نسبيا وبلغت 12٪ عوض 13٪.

توزيع حجم المشتريات والمبيعات حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (بملايين الدراهم)
(خارج عمليات التقديمات والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)

	المشتريات			المبيعات		
	2015	2016	الفرق	2015	2016	الفرق
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM)	7.337,64	10.099,99	38%	7.027,71	8.157,41	16%
أشخاص معنويون مغاربة	18.686,19	15.455,53	-17%	17.212,37	15.535,77	-10%
أشخاص ذاتيون مغاربة	1.552,47	3.327,29	114%	1.665,24	3.893,97	134%
أشخاص معنويون أجانب	3.597,19	4.849,23	35%	4.035,53	3.983,12	-1%
أشخاص ذاتيون أجانب	79,96	123,03	54%	113,22	141,01	25%
الشبكة البنكية	194,23	347,98	79%	1.393,61	2.491,77	79%
المجموع	**31.447,68**	**34.203,05**	**9%**	**31.447,68**	**34.203,05**	**9%**

المصدر: بورصة الدار البيضاء | جدول رقم 3

1.4.2 الاستثمارات الأجنبية في بورصة الدارالبيضاء

سجلت قيمة المخزون المستثمر في الأسهم المسعرة من طرف المستثمرين الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج زيادة بنسبة 23٪ في 31 دجنبر 2016، حيث مرت من 155,86 مليار درهم في دجنبر 2015 إلى 192,36 مليار درهم عند متم 2016. ومثلت 32,97٪ من رسملة البورصة، مسجلة بذلك انخفاضا طفيفا بالنسبة لسنة 2015 (38,34٪).

يتمثل الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي في الأسهم المسعرة على شكل مساهمات استراتيجية. إذ ظلت نسبة هذه الأخيرة من الاستثمار الأجنبي الإجمالي مماثلة تقريبا لمستواها في دجنبر 2015، وهو 91,60٪.

بلغت الحصة العائمة من رأس المال الأجنبي المستثمر في بورصة الدارالبيضاء 2,77٪ من إجمالي رسملة البورصة و 12,13٪ من الرسملة العائمة.

تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج في الأسهم المسعرة المغربية (بملايين الدراهم)

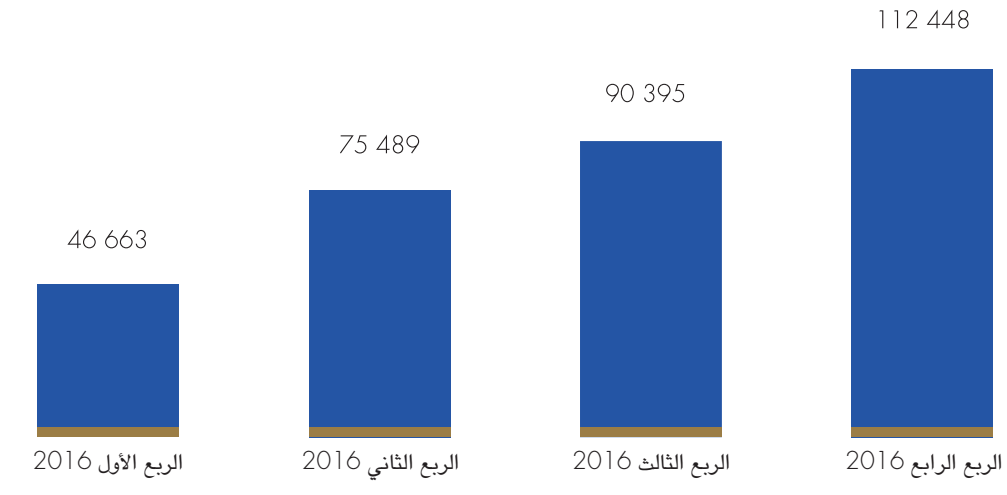
	31/12/2015		31/12/2016	
	المبلغ	%	المبلغ	%
استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج المحتفظ بها في المغرب، منها	**155.857**	**100%**	**192.358**	**100%**
- نسبة استراتيجية	141.885	91,04%	176.201	91,60%
- عائم	13.972	8,96%	16.157	8,40%
رسملة البورصة	**453.316**		**583.380**	
رسملة البورصة العائمة	**101.422**		**133.205**	
استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج / رسملة البورصة	34,38%		32,97%	
نسبة استراتيجية / رسملة البورصة	31,30%		30,20%	
عائم / رسملة البورصة	3,08%		2,77%	
عائم / رسملة البورصة العائمة	13,78%		12,13%	

المصادر: ماسكو الحسابات، بورصة الدارالبيضاء، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 4

2. إقراض السندات

بلغ حجم عمليات إقراض السندات 325 مليار درهم سنة 2016، بزيادة بلغت 55٪ مقارنة مع سنة 2015. وقارب جاري العمليات 14 مليار درهم عند متم دجنبر 2016.

الحجم الإجمالي لإقراض السندات (بملايين الدراهم)



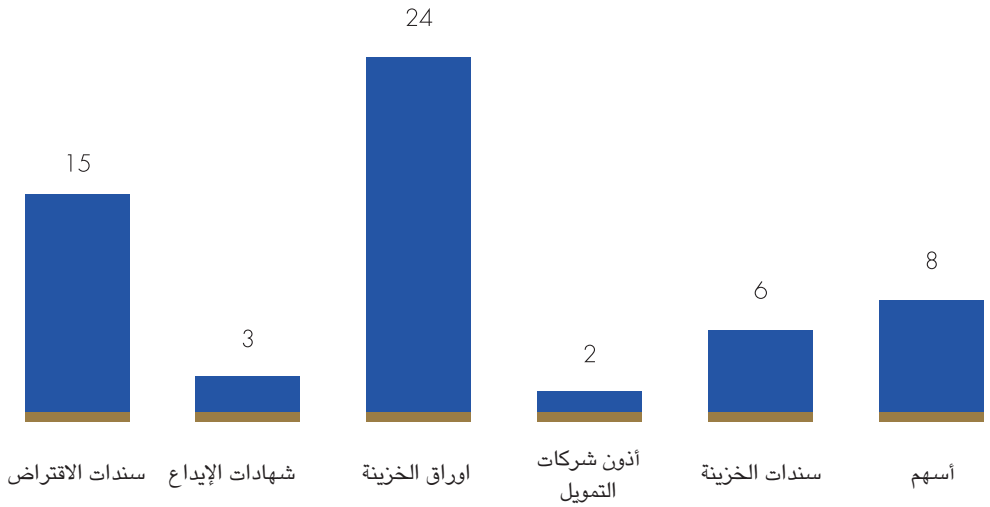
المصدر: البنوك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 6

باستثناء الربع الأول من سنة 2016، تحتل البنوك المرتبة الأولى ضمن قائمة المقترضين، في حين تصنف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في خانة المقرضين الرئيسيين.

تهم عمليات اقراض السندات أساسا، سندات الخزينة التي مثلت لوحدها ثلثي السندات المقرضة سنة 2016. كما كانت أيضا سندات الاقتراض وشهادات الإيداع موضوع عمليات إقراض وسجلت زيادة وصلت على التوالي حوالي 19٪ و 11٪. وبلغ إقراض الأسهم من جانبه فقط 1٪ من الحجم الإجمالي.

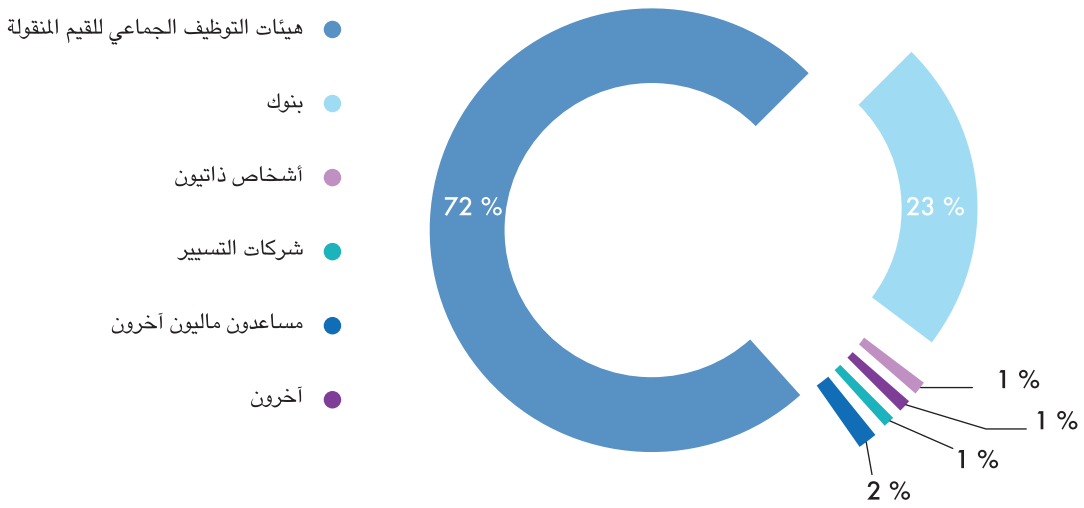
يتراوح متوسط مدة عملية القرض ما بين أسبوعين و 24 أسبوع، حسب فئة الأداة المالية.

متوسط المدة بالأسابيع حسب فئة السندات



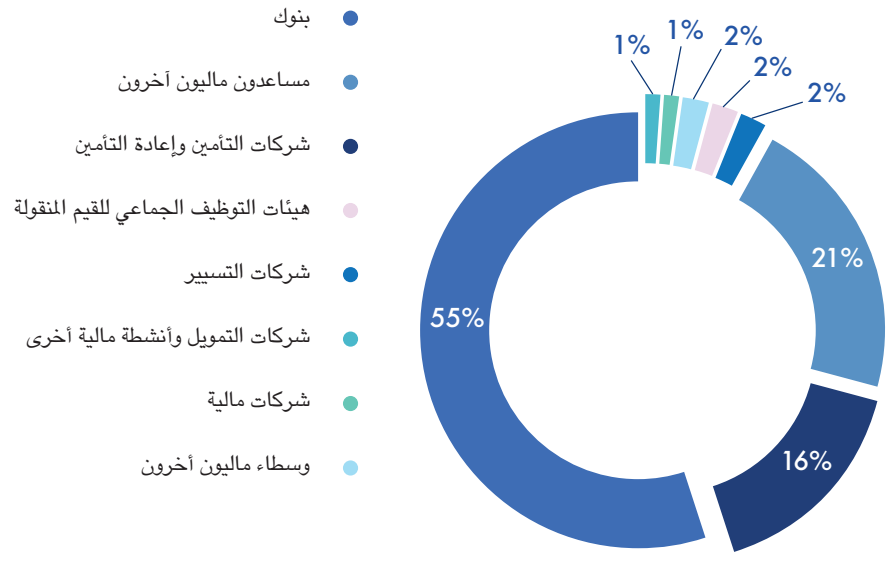
المصدر: البنوك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 7

حجم المبالغ المعالجة حسب فئات الزبائن (إقراض)



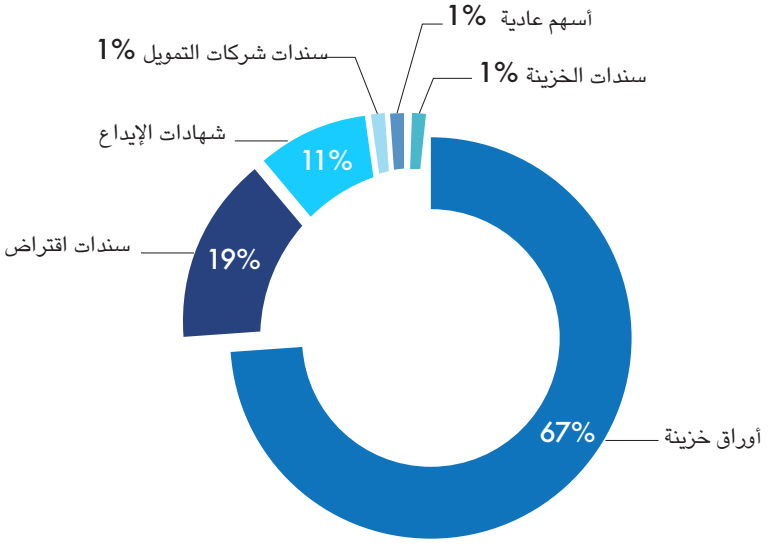
المصدر: بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 8

حجم المبالغ المعالجة حسب فئات الزبائن (إقراض)



المصدر: بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 9

حجم المبالغ المعالجة حسب فئات الزبائن (اقتراض)



المصدر: بورصة الدار البيضاء | رسم بياني رقم 10

إقراض السندات

الإطار

يمثل إقراض السندات نوع من الممارسات الموجودة في الاسواق المالية و التي يستخدمها المستثمرون المؤسساتيون المغاربة، وقد تعزز حجم أنشطتها تدريجيا منذ إحداث سنة 2014، الإطار التشريعي والتنظيمي والذي يؤطر ممارستها. ويخضع إقراض السندات لسلسلة من النصوص تشمل نصا مرجعيا وهو القانون رقم 45.12 المتعلق بإقراض السندات، الذي دخل حيز التطبيق سنة 2014، ونصوصا تنظيمية نذكر منها خاصة قرار وزير الاقتصاد والمالية بالمصادقة على نموذج الاتفاقية الإطار ونموذج الإخطار بالعمليات المؤرخ في 26 دجنبر 2013 وقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2541.13 في شأن القواعد المتعلقة بتكوين أصول الهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة المؤرخ في 14 مارس 2014. وقد جاءت التدابير المختلفة التي تم إدراجها في النظام العام للبورصة وفي دورية مجلس القيم المنقولة بتاريخ 1 أكتوبر 2014 لاستكمال هذا الإطار.

الممارسة

إقراض السندات هو عقد يسلم بموجبه أحد الأطراف بكامل الملكية لطرف آخر مقابل اجر متفق عليه، سندات مدرجة في البورصة، أو سندات الدين القابلة للتداول أو سندات الخزانة، وبمقتضى هذا العقد يلتزم المقترض بصورة لا رجعة فيها بإعادة السندات ودفع الأجر للمقرض في تاريخ يتفق عليه الطرفان. ومن هذا المخطط الأساسي، الذي ينطوي على نقل حقيقي لملكية السندات، أحدثت مجموعة متنوعة من الاستخدامات الممكنة، بمجالات متفاوتة الاتساع حسب التشريعات المعمول بها والاتفاقيات المستخدمة. ويمكن أن يستعمل إقراض السندات، على سبيل المثال، للرفع من مردودية محفظات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة أو لتغطية احتياجات التمويل من خلال استخدام نقد الضمان، أو لتغطية وضعية قصيرة لما يكون البيع على المكشوف مسموح به، أو للإتمام الجيد للعمليات و منع حدوث تعليق التسليم، وما إلى ذلك.

وتجدر الإشارة إلى بعض القواعد التي تميز النظام المغربي :

- تنجز عمليات الإقراض من قبل وسطاء معتمدين (البنوك) يتعين عليهم التأكد من صحة العمليات ومطابقتها : تتبع العمليات، ومراقبة القواعد التحوطية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ومعالجة الضمان، وما إلى ذلك؛
- يتعاقد الطرفان بموجب إتفاقية إطار تحدد الطرق التنفيذية للعملية؛
- يمكن أن يتم إقراض السندات بضمان سندات أو نقود؛
- تقتصر مدة القرض على سنة واحدة؛
- لا يمكن إقراض السندات المقترضة؛
- لا يجوز نقل السندات أو تفويتها دون موافقة مسبقة من الطرف الآخر.

السوق

تظل عمليات سوق إقراض السندات تمارس حاليا في المغرب على شكل تفاوض مباشر، وهو الشكل الأكثر انتشارا في العالم. كما توجد أيضا تنظيمات أخرى، مثل التسيير على شاكلة تجمع كما يقترحه بعض الودعياء المركزيين و حتى عبر بعض منصات التداول الإلكترونية.

ويظل السوق منتعشا بشكل رئيسي من البنوك وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مع تركيز المعاملات على سندات الخزينة. وقد بلغ الحجم الإجمالي لعمليات القرض المسجل سنة 2016 نحو 325 مليار درهم.

وانطلاقا من التجربة الأولى المكتسبة ، كان من ممكن إعداد حصيلة النشاط وتحديد مجالات تحسين الإطار العام. ولهذه الغاية، انطلقت سنة 2016 أشغال التفكير مع المهنيين، أدت إلى اقتراح إعادة تأهيل النظام الحالي.

إطار رقم 2

3. دعوة الجمهور الى الاكتتاب

اتسمت سنة 2016 بشبه استقرار في عدد العمليات التي تم التداول بشأنها وبزيادة هامة في حجمها. عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 65 عملية سنة 2016 مقابل 63 خلال السنة المالية السابقة. وتعزى هذه الزيادة في الحجم بشكل أساسي إلى المبلغ الذي حققته العمليات على سندات رأس المال (22,3 مليار درهم)، والذي تضاعف أربع مرات مقارنة بالسنة السابقة.

3.1 العمليات على سندات رأس المال

إن كان عدد العمليات على سندات رأس المال ظل مستقرا تقريبا (9 عمليات سنة 2016 مقارنة مع 7 عمليات سنة 2015)، فقد ارتفع حجم العمليات بنسبة 400٪، مدفوعا بحجم بعض العمليات التي أنجزت في السوق سنة 2016.

عمليات على سندات رأس المال

	عدد العمليات المعالجة		مبلغ المعاملات (بملايين الدراهم)	
	2015	2016	2 015	2 016
العمليات العامة (باستثناء الاكتتاب الخاص)	**7**	**8**	**5 496**	**20 305**
الإدراج في البورصة	**2**	**1**	**899**	**1 940**
الزيادة في رأس المال	**4**	**5**	**2 142**	**11 749**
نقدا	3	-	1 942	-
بالإدماج والانصهار	-	4	-	11 628
بتحويل الربحيات	1	1	200	120
عروض عمومية	**1**	**2**	**2 455**	**6 617**
عرض عمومي للشراء	-	1	-	6 149
عرض عمومي للسحب	1	1	2 455	468
توظيف خاص	-	**1**	-	**2 000**
الزيادة في رأس المال	-	**1**	-	**2000**
عدد العمليات على سندات رأس المال	**7**	**9**	**5 496**	**22 305**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 5

3.2 إصدار سندات الدين

انخفض الحجم الإجمالي لإصدارات سندات الدين بنسبة 6,5٪ سنة 2016 إلى 52 مليار درهم مقابل 55 مليار درهم في السنة السابقة. وجاء هذا الانخفاض كنتيجة تركيبية للزيادة التي عرفتها إصدارات سندات الدين بنسبة 23,7٪ والانخفاض في إصدارات سندات الديون القابلة للتداول بنسبة 14٪.

إصدار سندات الدين

	عدد العمليات التي تمت معالجتها		مبلغ المعاملات (بملايين الدراهم)	
	2015	2016	2 015	2016
إصدارات سندات الاقتراض	**17**	**14 ***	**12 245**	**15 150 ***
عبر دعوة الجمهور الى الاكتتاب	12	10	11 095	13 600
عبر توظيفات خاصة	5	4	1 150	1 550
إصدارات سندات ديون قابلة للتداول * *	**27**	**20**	**42 848**	**36 856**
اوراق الخزينة	9	5	15 766	4 468
شهادات الايداع	9	10	21 825	28 499
سندات شركات التمويل	9	5	5 257	3 889
مجموع إصدارات سندات الدين			**55 093**	**52 006**

(*) باستثناء عمليتين حصلتا على التأشيرة الأولية

(**) المصدر: الوديع المركزي ماروكلير

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 6

3.3 العمليات المالية الأخرى

سجل حجم العمليات المالية الأخرى التي تمت معالجتها سنة 2016 ارتفاعا هاما وصل إلى 1,3 مليار درهم مقابل 910 مليون درهم في السنة السابقة، ويعود ذلك أساسا إلى الزيادة في حجم برامج إعادة الشراء المرخص لها.

العمليات المالية الأخرى

	عدد العمليات التي تمت معالجتها		مبلغ المعاملات (بملايين الدراهم)	
	2015	2016	2015	2016
برنامج اعادة شراء	5	4	789	2 926
دعوة الجمهور الى الاكتتاب - لمجموعات الأجنبية	7	10	121	187 *
مجموع العمليات المالية الأخرى	**12**	**14**	**910**	**3 113**

(*) مجموع المبالغ القصوى المرخص لها طبقا للتدابير المتعلقة بعمليات الصرف

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 7

4. منتجات التوظيف الجماعي

4.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

4.1.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

عرف وزن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي تطورا إيجابيا مع متم 2016. فقد بلغت، عند نهاية سنة 2016، نسبة حجم الأصول الصافية لهذه الهيئات 36,97٪ من الناتج المحلي الإجمالي، مقابل 33,61٪ في متم 2015. وتعزى هذه الزيادة التي بلغت 56,3 نقطة مئوية إلى ارتفاع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمستويات اكبر من تلك التي سجلها الناتج المحلي الإجمالي (13,78٪ مقابل 2,84٪ بالأسعار الجارية).

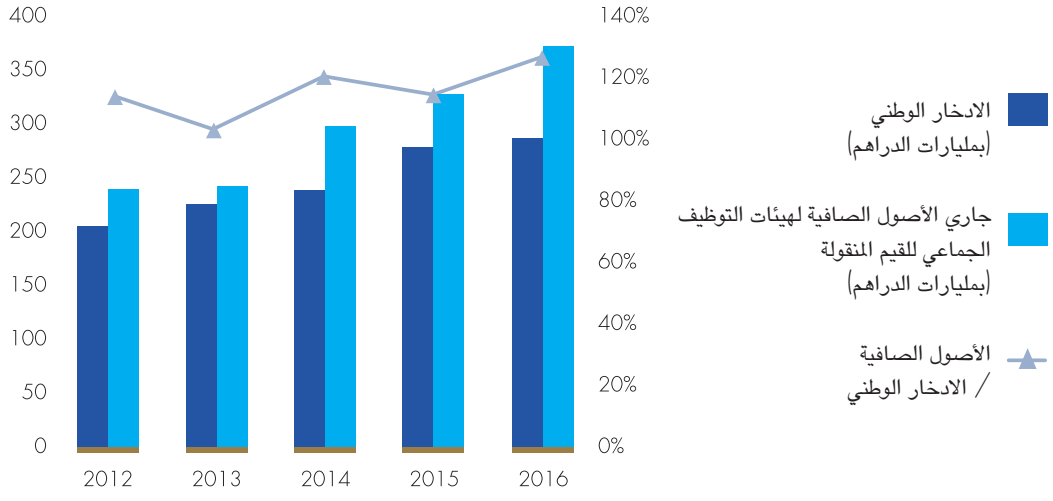
تطور الناتج المحلي الإجمالي و الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و معدل (الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج المحلي الخام)

	2014	2015	2016
الناتج المحلي الإجمالي (بمليارات الدراهم)	925,38	988,02	1016,12
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)	300,54	330,12	375,61
معدل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي	32,48%	33,41%	36,97%

المصادر: شركات إدارة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والمفوضية السامية للتخطيط | جدول رقم 8

وبخصوص معدل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من الادخار الوطني، فقد بلغت 128,31٪ مقابل 115,98٪ في العام السابق. وتعزى هذه الزيادة إلى ارتفاع الأصول الصافية لهذه الهيئات بنسبة 13,78٪ في حين لم يزد الادخار الوطني إلا بنسبة 2,85٪.

تطور معدل [صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي]



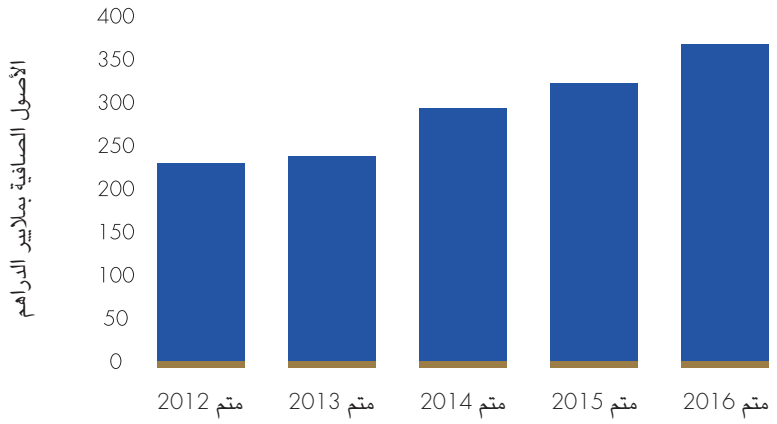
المصدر: شركات إدارة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والمندوبية السامية للتخطيط | رسم بياني رقم 11

4.1.2 تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (2012-2016)

تعززت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بأزيد من 133 مليار درهم ما بين سنتي 2012 و 2016، حيث انتقلت من 241,85 مليار درهم إلى 375,6 مليار درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 55,30٪.

وتعود هذه الزيادة بالأساس إلى ارتفاع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف سندات الاقتراض التي زادت بمقدار 114,55 مليار درهم خلال نفس الفترة (منها 88,57 مليار درهم لصنف سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى و 25,98 مليار درهم لصنف سندات الاقتراض القصيرة المدى) وهو ما يمثل 85,65٪ من الزيادة الإجمالية المسجلة. أما بالنسبة للأصناف الأخرى من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فقد ارتفعت أصولها الصافية بمقدار 11,8 مليار درهم بالنسبة لصنف "متنوعة"، و 5,6 مليار درهم لصنف "أسهم" و 1,3 مليار درهم لصنف "نقدية" و 374,5 مليون درهم لصنف "تعاقدية".

تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (2012-2016) (بملايير الدراهم)

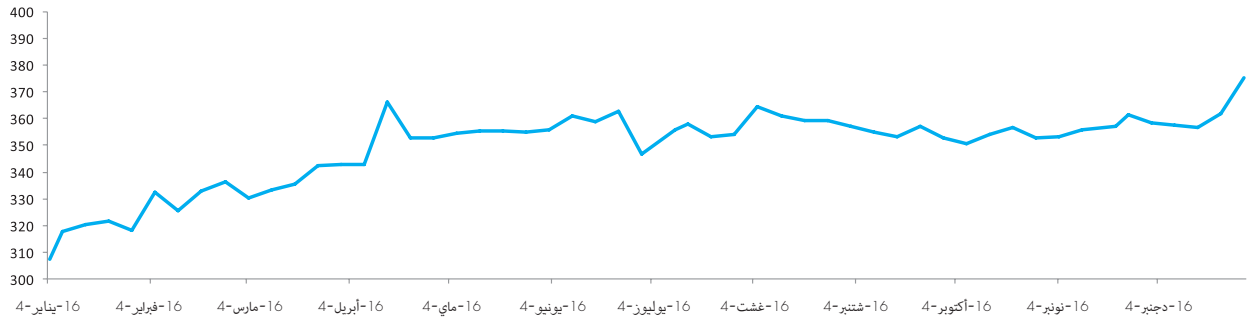


المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة | رسم بياني رقم 12

4.1.3 تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2016

ارتفعت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 13,78٪ خلال سنة 2016. ويعزى هذا النمو بشكل أساسي إلى الاكتتابات الصافية المسجلة من قبل هذه الهيئات في صنف سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى (22,10 مليار درهم)، وبدرجة أقل إلى الزيادة الإيجابية التي حققتها كل الأصناف الأخرى.

تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2016 (بملايير الدراهم)



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة | رسم بياني رقم 13

4.1.4 توزيع مؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف في نهاية عام 2016

ارتفع عدد صناديق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 406 سنة 2015 إلى 425 عند متم 2016 بعد إطلاق نشاط 19 هيئة توظيف جماعي تتوزع على 7 هيئات من صنف "متنوعة" و 5 هيئات من صنف "سندات على المدى القريب" و 4 هيئات من صنف "نقدية" و هيئتان (2) من صنف "سندات على المدى المتوسط والبعيد" وهيئة واحدة من صنف "أسهم"

وتتوزع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة البالغ عددها 425 هيئة عند متم 2016، على 379 صندوق للتوظيف الجماعي و 46 شركة استثمار ذات رأسمال متغير. ويظل صنف "سندات على المدى المتوسط والبعيد" الأكثر تمثيلية إذ يشمل 149 وحدة تقوم بتسيير مبلغ جار فاق 204 مليار درهم، وهو ما يمثل ٪34,54 من الجاري الإجمالي.
وتطورت الأصناف الستة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2016 على النحو التالي:

© هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم"

بلغ عدد الصناديق النشيطة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم" 88 صندوقا وبلغت أصولها الصافية ٪26,34 مليار درهم مقابل ٪20,43 مليار في متم سنة 2015، أي بزيادة قدرها ٪28,92. وتعزى هذه الزيادة بالأساس إلى الأداء السنوي الذي حققه هذا الصنف (٪31,39).

© هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة"

ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من هذا الصنف من 68 وحدة في متم 2015 إلى 74 هيئة عند نهاية سنة 2016. وهو ما نتج عن إحداث 7 صناديق جديدة وتغيير صنف 3 أخرى إذ تم تحويل هيئة واحدة من صنف "سندات على المدى المتوسط والبعيد" إلى صنف "متنوعة" وتحويل هيئتين اثنتين من صنف "متنوعة" إلى صنف "سندات".

وعرفت الأصول الصافية لهذا الصنف زيادة ملحوظة (٪52,36) لتصل إلى 19,58 مليار درهم عند متم سنة 2016. ويعزى هذا النمو القوي إلى التدفقات الصافية التي بلغت 3,8 مليار درهم وإلى الأداء الجيد لسوق الأسهم.

© هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية"

زاد جاري هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية" بنسبة ٪1,63 ليصل إلى 72,77 مليار درهم عند متم 2016. ويعزى هذا الارتفاع إلى الأداء السنوي الإيجابي لهذا الصنف (٪2,19) الذي وصل عدده إلى 58 هيئة في نهاية سنة 2016.

© هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قصيرة المدى"

أصبح عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من هذا الصنف 46 وحدة عند متم 2016 بعد إحداث 5 صناديق جديدة وتحويل صنف هيئة واحدة من "متنوعة" إلى "سندات قصيرة المدى". وسجلت الأصول الصافية لهذا الصنف زيادة بنسبة ٪5,91 وبلغت القيمة الجارية 51,20 مليار درهم. ويعزى هذا النمو إلى التأثير المشترك للاكتتابات الصافية (1,53 مليار درهم) وللأداء السنوي لهذا الصنف (٪2,8).

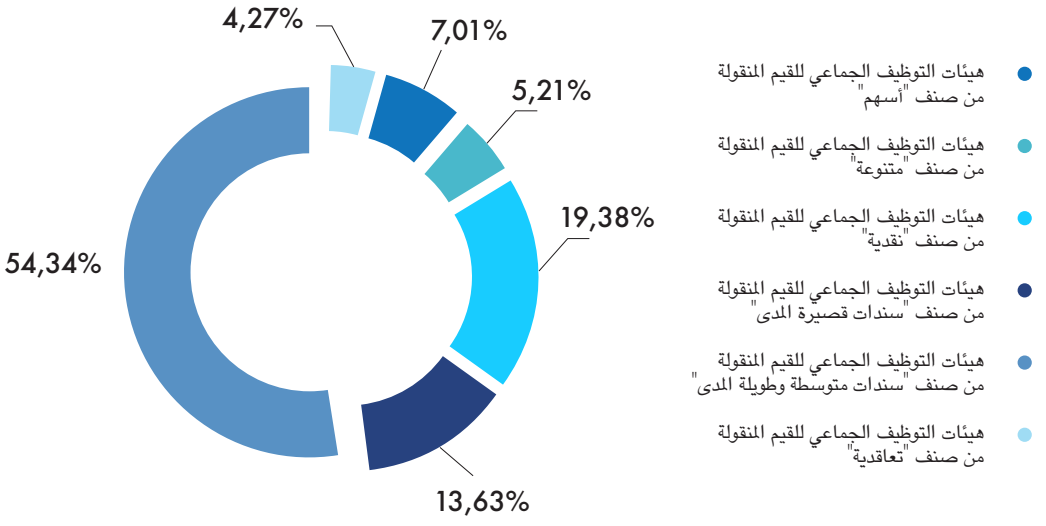
© هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى"

بفضل تدفقات صافية بلغت 22,1 مليار درهم (أي ما يعادل ٪82 من التدفقات الإجمالية الصافية) وأداء سنوي بلغ ٪4,68 سنة 2016، ارتفع الجاري الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات متوسطة وطويلة المدى" إلى 204,09 مليار درهم عند متم 2016 مقابل 175,11 مليار درهم سنة 2015. وبلغ عدد الهيئات من هذا الصنف 149 وحدة دون تسجيل أي تغيير بالنسبة لعام 2015.

© هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدية"

سجل جاري هذا الصنف تراجعا بنسبة ٪9,03. وتراجعت قيمة أصوله الصافية من 1,76 مليار درهم في نهاية عام 2015 إلى 1,6 مليار درهم عند متم 2016. ويعزى هذا الانخفاض إلى حركة تدفقات سلبية بلغت 206 مليون درهم.
وتجدر الإشارة إلى أن اثنتين من أصل 10 هيئات من هذا الصنف انتهت صلاحيتها وهي في طور تجديد الاعتماد.

توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف عند متم 2016



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة | رسم بياني رقم 14

4.1.5 الأداء السنوي لمختلف أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

بلغ الأداء السنوي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم" نسبة 31,39٪ سنة 2016، متجاوزا بذلك الأداء الذي حققه مؤشرها المرجعي مازي الذي سجل ارتفاعا بنسبة 30,46٪ وهو ما يترجم التدبير النشيط للمسيرين.

واستفادت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنفي "سندات متوسطة وطويلة المدى" و "سندات قصيرة المدى" من الاتجاه التنازلي الذي عرفته أسعار الفائدة سنة 2016 وبلغ أداؤها السنوي على التوالي 4,68٪ و 2,80٪. وبالفعل، أظهر منحنى أسعار الفائدة انخفاضا لكل آجال الاستحقاق، سواء على المدى القصير أو المتوسط أو الطويل خلال سنة 2016، مسجلا بذلك تراجعا تراوح من 27 نقطة أساس إلى ما يقارب 70 نقطة أساس.

وبلغ أداء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة" نسبة 12,14٪ سنة 2016. ويعكس هذا الأداء الطبيعة المختلطة للاستثمارات التي يقوم بها هذا الصنف، الذي بلغت، في متم 2016، نسبة أصوله الصافية من سندات الدين 62,5٪ ومن سندات رأس المال 25٪.

وسجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية"، عند متم 2016، أداءا سنويا بلغ 2,19٪، يمكن مقارنته مع متوسط سعر الفائدة المرجح للسوق القائمة بين البنوك، الذي بلغ معدلها السنوي 2,31٪ وسعر فائدة عمليات إعادة التمويل يوم بيوم ، الذي بلغ 2,11٪ عند نهاية 2016.

وأخيرا، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدي" أداءا سنويا تراوح بين 1,29٪ و 10,52٪ سنة 2016 (باستثناء صندوقين انتهت صلاحيتهما)، وهو ما يعكس تنوع استراتيجيات الاستثمار الخاصة بهذا الصنف (استراتيجية نقدية، مؤشراتية ، ضمان رأس المال و/أو الأداء، إلخ).

4.1.6 تركيبة محفظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في متم 2016

ظل تكوين الأصول المسير من قبل هذه الهيئات شبه قار في متم 2016، مع هيمنة القيم الغير مسعرة التي تمثل أكثر من 78٪ من الأصول المسيرة (مقارنة مع 77٪ في نهاية سنة 2015)، وهو ما يعكس غالبية هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات" على الأصول الإجمالية.

توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار

صنف الاستثمار	نهاية 2015	نهاية 2016
	تشكيلة	
قيم مسومة	6,27%	7,72%
قيم مسومة - أسهم	5,89%	7,45%
قيم مسومة - سندات اقتراض حرة	0,37%	0,27%
قيم مسومة - سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة	0,005%	0,003%
قيم غير مسومة	77,33%	78,21%
قيم غير مسومة - سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة	48,31%	51,16%
قيم غير مسومة - سندات قابلة للتداول	13,99%	11,22%
قيم غير مسومة - سندات خاصة	12,02%	11,12%
قيم غير مسومة - سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	2,97%	4,59%
قيم غير مسومة - سندات أخرى	0,04%	0,11%
أصول أخرى	16,40%	14,07%
مجموع الأصول	100%	100%

المصدر: شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة | جدول رقم 9

تشمل مختلف فئات الاستثمار الذي تقوم به هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حسب أهميتها، ما يلي :

© القيم الغير مسعرة

مثلت القيم الغير مسومة 78,21٪ من الأصول الإجمالية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، عند متم 2016، وتشمل هذه الفئة أساسا سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة وتتكون أساسا من سندات الخزينة، التي تمثل غالبية الاستثمارات التي تقوم بها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 51٪ من الجاري الإجمالي. وقد سجل هذا البند ارتفاعا بقيمة 35 مليار درهم مقارنة مع سنة 2015، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 21,27٪، و يعكس هذا التطور ارتفاع التحصيلات الصافية (التي بلغت 23,64 مليار درهم) والأداء الإيجابي الذي سجلته هيئات التوظيف من صنف "سندات".

© عناصر الأصول الأخرى

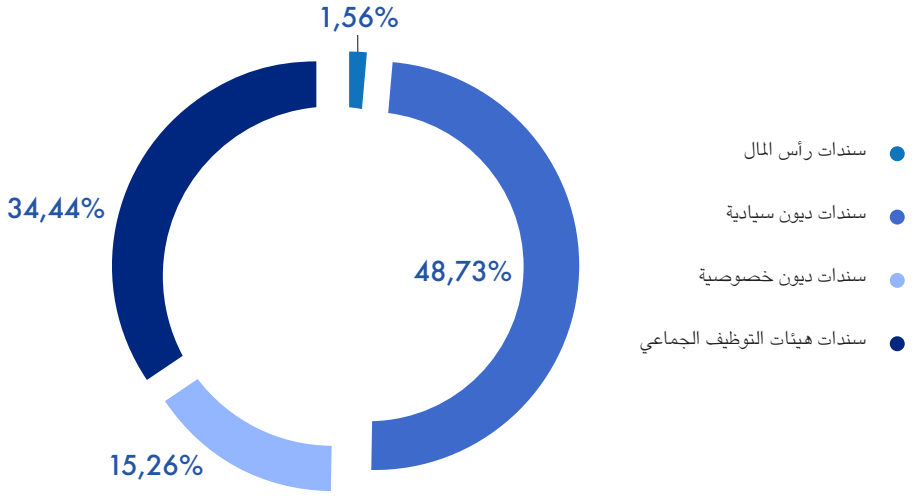
تتكون أساسا من ديون ممثلة بسندات تم التوصل بها بموجب اتفاقات الاسترداد (إعادة الشراء)، ويمثل هذا البند 14,07٪ من الأصول الإجمالية عند متم 2016، مقابل 16,40٪ في السنة السالفة، مسجلا بذلك تراجعا بلغ 2,33 نقطة مئوية.

© القيم المسعرة

انتقلت نسبة القيم المسعرة في ملكية هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 6,27٪ سنة 2015 إلى 7,72٪ سنة 2016، مسجلة بذلك زيادة قدرها 1,45 نقطة مئوية. وتعود هذه الزيادة للتطور الذي عرفه جاري الأصول تحت التدبير المستثمر في الأسهم المسعرة والذي ارتفع بنحو 9 مليار درهم ليصل إلى 29,43 مليار درهم عند متم 2016.

4.1.7 استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج

هيكلة الاستثمارات المنجزة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالخارج في متم 2016



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة | رسم بياني رقم 15

منذ أن تم الترخيص لها، سنة 2007، باستثمار نسبة يمكن أن تصل إلى حدود 10٪ من أصولها في الخارج، قامت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، عند متم 2016، بتوظيف 0,90٪ من أصولها الصافية في هذه الفئة من الاستثمارات. وهو ما يمثل مبلغ 3,36 مليار درهم في نهاية عام 2016، منه ما يقارب النصف (48,73٪) من ديون سيادية صادرة عن الدولة المغربية في الخارج.

4.1.8 المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ارتفع عدد المستثمرين في حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، خلال سنة 2016، من 17.769 إلى 18.215 وهو ما يمثل 446 مستثمرا إضافيا. وتتماشى هذه الزيادة مع التوجه الإيجابي في أداء كل أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

توزيع الأصول الصافية حسب نوع المستثمر مع متم 2016

	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " أسهم " و " متنوعة"	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " سندات "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " نقدية "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " تعاقدية "	مجموع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	النسبة المئوية
المقاولات المالية، منها	**37 889**	**208 063**	**32 609**	**187**	**278 748**	**74,2%**
البنوك، وصندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل	8 418	80 707	12 328	4	**101 457**	**27,0%**
شركات التأمين وصناديق التقاعد والاحتياط	27 793	112 572	13 383	127	**153 875**	**41,0%**
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و شركات محافظ سندات أخرى	1 640	12 036	5 079	53	**18 808**	**5,0%**
شركات البورصة	5	265	648	1	**919**	**0,2%**
مؤسسات مالية أخرى	33	2 483	1 171	2	**3 688**	**1,0%**
مقاولات غير مالية	**794**	**31 272**	**33 781**	**1 275**	**67 123**	**17,9%**
أشخاص ذاتيين مقيمين	**5 906**	**15 022**	**5 893**	**140**	**26 961**	**7,2%**
أشخاص معنويين وذاتيين غير مقيمين	**1 338**	**943**	**494**	**2**	**2 776**	**0,7%**
المجموع	**45 928**	**255 301**	**72 776**	**1 604**	**375 609**	**100,0%**

المصدر: المؤسسات الوديعة لهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة | جدول رقم 10

تستحوذ الشركات المالية، عند متم 2016، على 74,2٪ من الأصول الصافية الإجمالية الجاري تسييرها، وتمثل بالتالي أول مستثمر في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. ومن بين المستثمرين الرئيسيين، من هذه الفئة، توجد شركات التأمين وصناديق التقاعد والاحتياط (بنسبة 41٪ من الأصول الصافية الجاري تسييرها)، تليها البنوك وصندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل (27٪).
أما الفئات الأخرى من المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فهي حسب الأهمية، المقاولات المالية (17,9٪ من الأصول الصافية) والأشخاص الذاتيين المقيمين (7,2٪) والأشخاص الذاتيين والمعنويين غير المقيمين (0,7٪).

4.2 صناديق التوظيف الجماعي في التسنيد (FPCT)

عرفت سنة 2016 انتهاء صلاحية صندوقين اثنين للتوظيف الجماعي في التسنيد وإحداث صندوق واحد جديد، مما خفض عدد هذه الصناديق إلى 6 مقابل 7 في السنة السابقة.
وتشمل عمليات التسنيد التي أنجزتها هذه الصناديق، نهاية 2016، اقتناء ما يلي:

- ديون الرهون العقارية؛
- الأصول العقارية؛
- الديون التجارية المستحقة والمقبلة.

وقد ارتفع المبلغ الإجمالي للإصدارات التي أنجزتها هذه الصناديق عند متم 2016 إلى 6,55 مليار درهم وبلغت أصولها الصافية 4,59 مليار درهم نهاية 2016.

4.3 هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال (OPCC)

مع متم 2016 ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي الناشطة في رأس المال إلى 4، من أصل 5 تم الترخيص بتأسيسها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وقد ارتفعت أصولها الإجمالية الجاري تسييرها خلال سنة 2016 بأكثر من الضعف لتصل إلى 414,60 مليون درهم.

وترتكز استراتيجياتها الاستثمارية على مختلف مراحل دورة حياة الشركة وتكون متنوعة. فبالإضافة إلى صناديق التوظيف الجماعي في رأس المال ذات الغرض العام، تخصصت بعضها في القطاعات التالية:

- قطاع الطاقة (الإنتاج ، التوزيع، التثمين، الطاقات المتجددة، وغيرها) ؛
- قطاع "التكنولوجيات الخضراء"؛
- قطاع الصناعات الزراعية؛
- قطاع البنيات التحتية (الحضرية، الطاقية، النقل، وغيرها).

5. المتدخلون

5.1 شركات البورصة

5.1.1 الحياة القانونية والاجتماعية

تميزت الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة سنة 2016 بعدة تغيرات همت الحكامة ودوران الموظفين وعمليات رأس المال،

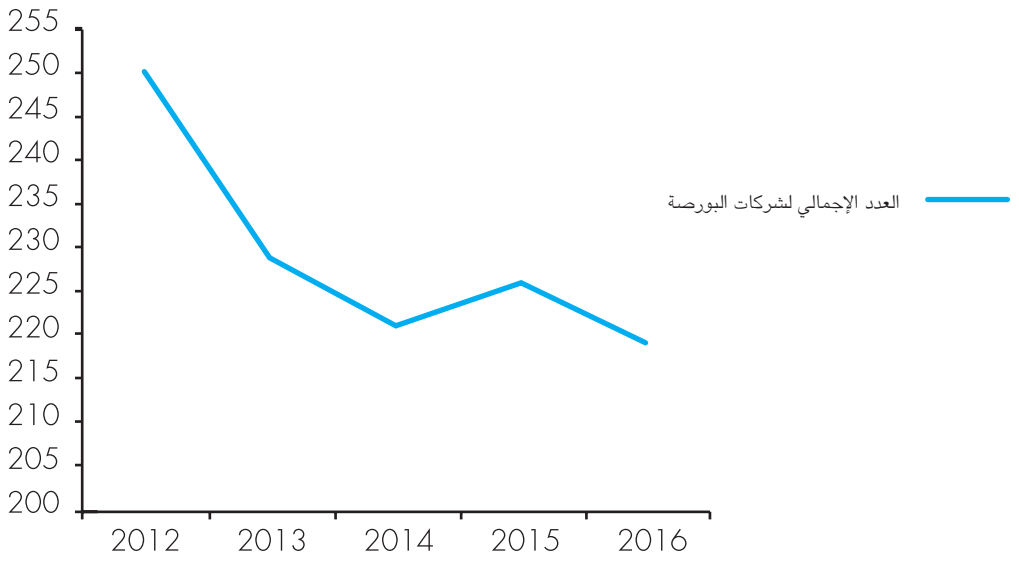
التغيرات الطارئة على بنيات حكامة شركات البورصة

نوع التغيير	شركات البورصة
تعيين مسيرين جدد	Attijari Intermédiation ICF AL Wassit Mena CP Upline Securities Valoris Securities Wafa Bourse
تعيين أعضاء جدد في مجلس الإدارة	Artbourse CDG Capital Bourse Sogécapital Bourse Wafabourse
الانتقال من شركة بمجلس إدارة إلى شركة بمجلس مدراء ومجلس رقابة	Attijari Intermédiation

المصدر: شركات البورصة | جدول رقم 11

وقد تميزت سنة 2016 لدى غالبية شركات الوساطة المالية بتناوب للفرق، إذ تم تسجيل 30 توظيفا و 28 حالة مغادرة. كما تقلص عموما، العدد المتوسط للمستخدمين خلال السنوات الأخيرة حيث مر من 15 سنة 2012 إلى 12 سنة 2016.

تطور العدد المتوسط لشركات البورصة



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 16

وبخصوص العمليات على رأس المال، تم تسجيل 3 عمليات سنة 2016 :

عمليات رأس المال المنجزة من قبل شركات البورصة

شركات البورصة	طبيعة العملية
Alma Finance Group	الزيادة في رأس مال الشركة من 12 مليون إلى 17,5 مليون درهم
CFG Marchés	خفض رأس مال الشركة من 80 إلى 20 مليون درهم عن طريق إلغاء أسهم
BMCI Bourse	خفض رأس مال الشركة من 20 إلى 5 ملايين درهم عن طريق امتصاص خسائر متراكمة على مستوى المرحل من جديد

المصدر: شركات البورصة | جدول رقم 12

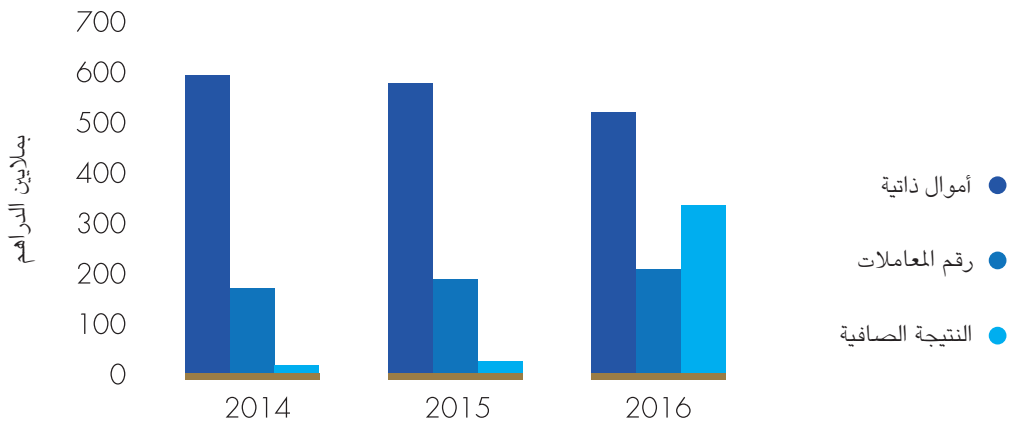
5.1.2 مؤشرات الأنشطة

© المؤشرات المالية

حققت شركات البورصة سنة 2016 رقم معاملات إجمالي قارب 204 مليون درهم مسجلا بذلك زيادة بنسبة 10٪ مقارنة مع سنة 2015. ولم تكن هذه الزيادة في رقم المعاملات عامة، إذ أن 13 شركة بورصة من أصل 17 سجلت نتيجة استغلال سلبية.

وتجدر الإشارة، من جهة أخرى، إلى أن شركات البورصة تلقت، سنة 2016، ربحيات استثنائية تبعا للانتهاء من عملية فتح رأس مال بورصة الدارالبيضاء وهو ما سمح بتحقيق نتيجة صافية بلغت 330 مليون درهم مقابل 22 مليون درهم سنة 2015.

تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 17

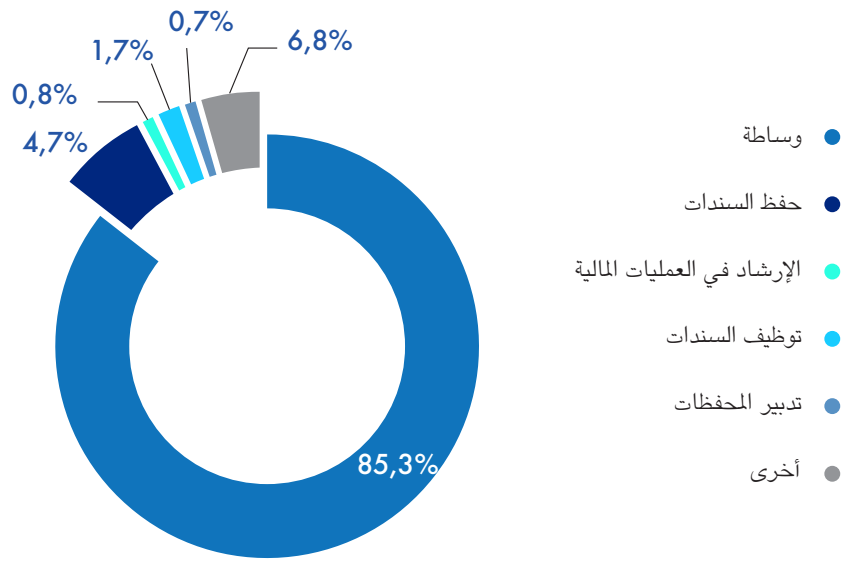
يبين تفصيل رقم المعاملات أن أنشطة الوساطة تبقى مهيمنة بنسبة 85٪ من الرقم الاجمالي.

الأرقام الرئيسية لشركات البورصة (بماليين الدراهم)

2016	2015	
17	17	عدد شركات البورصة
203,98	184,99	رقم المعاملات الإجمالي
173,91	141,35	الوساطة
9,70	5,72	حفظ السندات
1,57	13,24	الإرشاد في العمليات المالية
3,53	9,98	توظيف السندات
1,33	0,37	تدبير المحفظات
13,94	14,34	أخرى
330,54	22,06	النتيجة الصافية الإجمالية
41,99	39,44	صندوق الضمان

المصدر: شركات البورصة | جدول رقم 13

توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط



المصدر: شركات البورص | رسم بياني رقم 18

وهكذا، يُظهر توزيع رقم المعاملات بين شركات البورصة أن 11 شركة ، تابعة لبنوك، تستحوذ على حصة 84٪ من السوق بينما تحصل الست شركات المتبقية، التابعة لمجموعات غير مالية، على حصة 16٪.

◎ صندوق الضمان

ارتفع صندوق الضمان إلى مبلغ 42 مليون درهم سنة 2016. كما عرفت المساهمات المدفوعة ارتفاعا طفيفا مقارنة مع 2015 نظرا لارتفاع قيمة الأصول المحتفظ بها من طرف شركات البورصة والتي يفوق معدل مبلغها 9,5 مليار درهم سنة 2016، وللزيادة التي عرف عدد حسابات السندات والتي ارتفعت بنسبة 6,34٪ المقارنة مع سنة 2015.

5.2 ماسكو الحسابات

بلغ سوق حفظ الأدوات المالية سنة 2016 مخزونا إجماليا قارب 1617 مليار درهم مسجلا بذلك زيادة بنسبة 14,86٪ مقارنة مع 2015، وتهيمن البنوك على هذه السوق بنسبة 95٪.

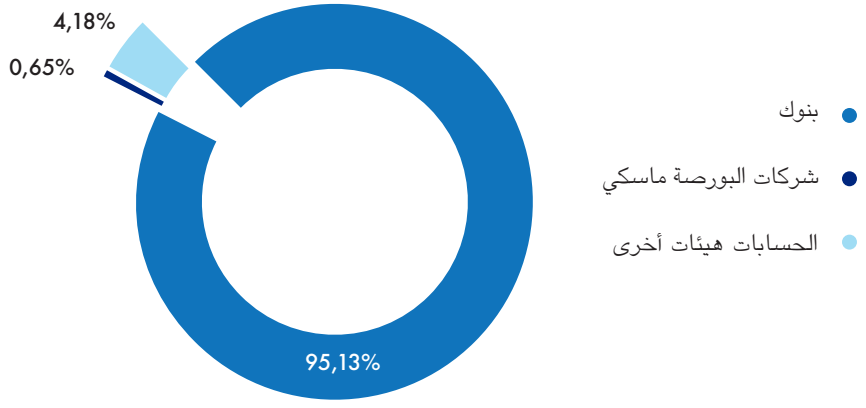
بعدد إجمالي وصل إلى 270 141، عرف عدد حسابات السندات ارتفاعا بنسبة 12٪ سنة 2016 مدفوعا بالتطور الإيجابي لفئة الأشخاص الذاتيين المقيمين، الذين بلغ عدد حسابات سنداتهم حوالي 000 120 سنة 2016.

الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات

2016	2015	
24	24	عدد ماسكو الحسابات
141 270	125 689	عدد حسابات السندات
119 957	105 455	الأشخاص الذاتيون المقيمون
7 422	7 583	الأشخاص المعنويون المقيمون
13 463	12 189	الأشخاص الذاتيون الغير مقيمين
428	462	الأشخاص المعنويون الغير مقيمين
1 617 645	1 408 264	الأصول المدبرة (أ) = (1) + (2) + (3) + (4) (بملايين الدراهم)
1 538 955	1 329 601	من قبل البنوك (1)
10 481	8 199	من قبل شركات البورصة ماسكي الحسابات (2)
513	677	من قبل المصدرين (3)
67 696	69 787	من قبل آخرين (4)
2 269	-1 814	رصيد الأصول المدبرة في الحسابات التقنية (بملايين الدراهم) (ب)
1 619 914	1 406 450	المجموع الجاري ج = أ + ب

المصادر: ماسكو الحسابات والوديع المركزي ماروكلير | جدول رقم 14

توزيع الأصول المحتفظ بها



المصدر: الوديع المركزي ماروكلير | رسم بياني رقم 19

5.3 الوديع المركزي

سجل اجمالي الأرصدة لدى الوديع المركزي ماروكلير زيادة فاقت 15٪ حيث انتقل من 1406,4 مليار درهم عند متم سنة 2015 إلى 1619,92 مليار درهم نهاية 2016، وقد تعزز هذا التطور بفضل الارتفاع الذي عرفه سنة 2016، المبلغ الجاري للأسهم ولهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والذي بلغ بالتوالي 27٪ و 22٪ مقارنة مع سنة 2015.
كما لوحظ نفس التوجه على مستوى معدل التدفقات التي أتممت. فقد سجلت بدورها زيادة بنسبة قاربت 33٪ بين 2015 و 2016 وهمت بالخصوص فرع التراضي.
وعلى الرغم من ذلك، سجل عدد القيم المحتفظ بها وعدد عمليات تسيير السندات انخفاضات بلغت بالتوالي 1,5٪ و 18,3٪ بالنسبة لسنة 2015.

الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي

	2015	2016
عدد القيم المحتفظ بها	**1 183**	**1 165**
أسهم	95	93
سندات الاقتراض وسندات مستحقات قابلة للتداول	559	525
سندات الخزينة	80	87
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	412	429
قيم أخرى	37	31
الجاري الإجمالي (بمليارات الدراهم)	**1 406,4**	**1 619,92**
أسهم	464,9	589,42
سندات الاقتراض وسندات مستحقات قابلة للتداول	156,5	161,3
سندات الخزينة	470,1	490,1
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	308,2	373,5
قيم أخرى	6,7	5,6
المعدل اليومي للتدفقات المتممة (بملايين الدراهم)	**32 083**	**42 771**
فرع بالتراضي	31 520	**42 045**
فرع البورصة	562	**7 26**
فرع خالص بالنقود	-	-

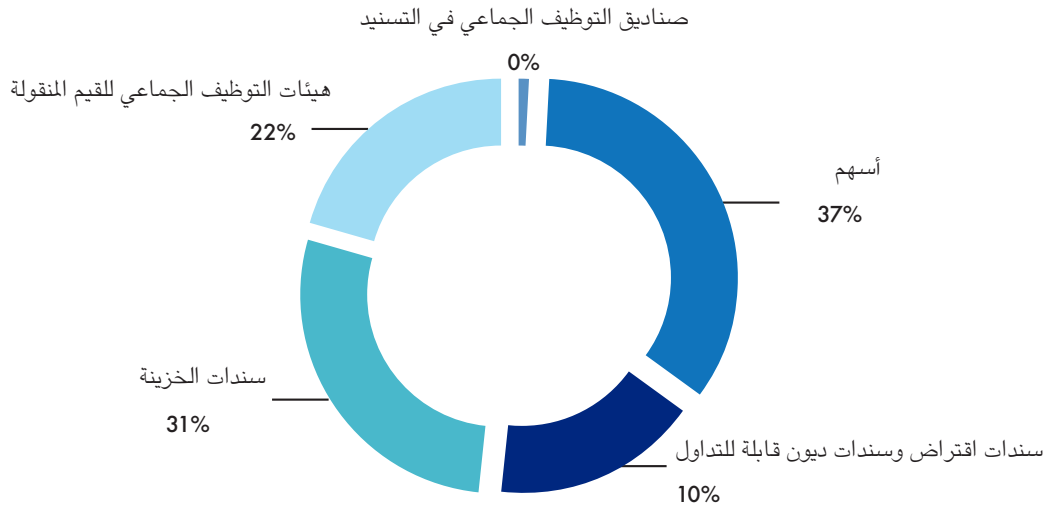
<<<

<<<

عدد عمليات تدبير السندات	1 382	1 129
عدد عمليات توزيع الربحيات تحت التسيير	88	81
عدد العمليات الأخرى على السندات تحت التسيير	1 294	1 048

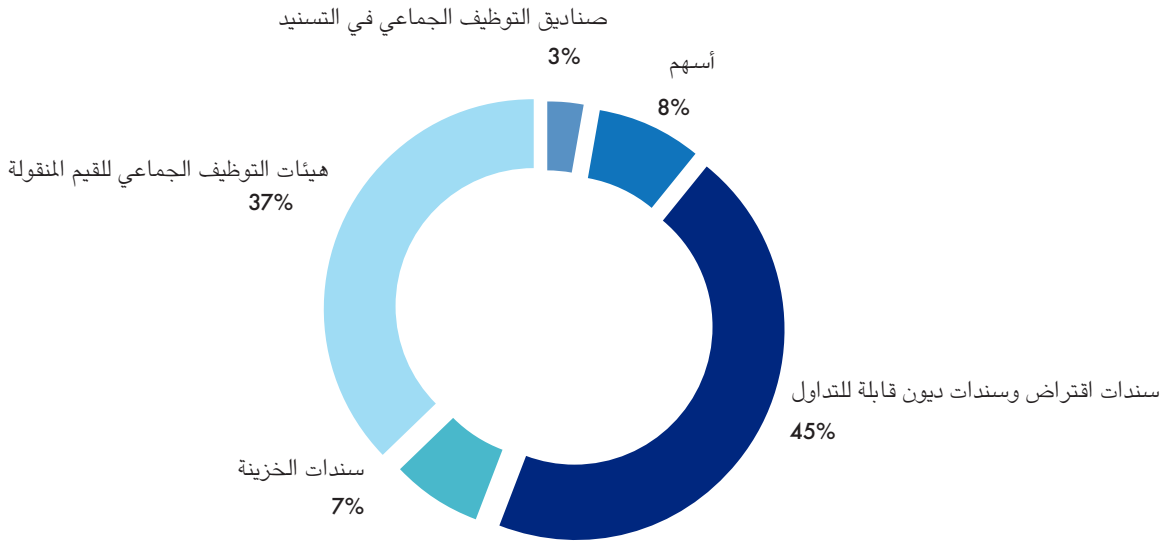
المصدر: ماسكو الحسابات والوديع المركزي ماروكلير | جدول رقم 15

توزيع جاري القروض الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2016



المصدر: الوديع المركزي ماروكلير | رسم بياني رقم 20

توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2016



المصدر: الوديع المركزي ماروكلير | رسم بياني رقم 21

5.4 شركات التسيير

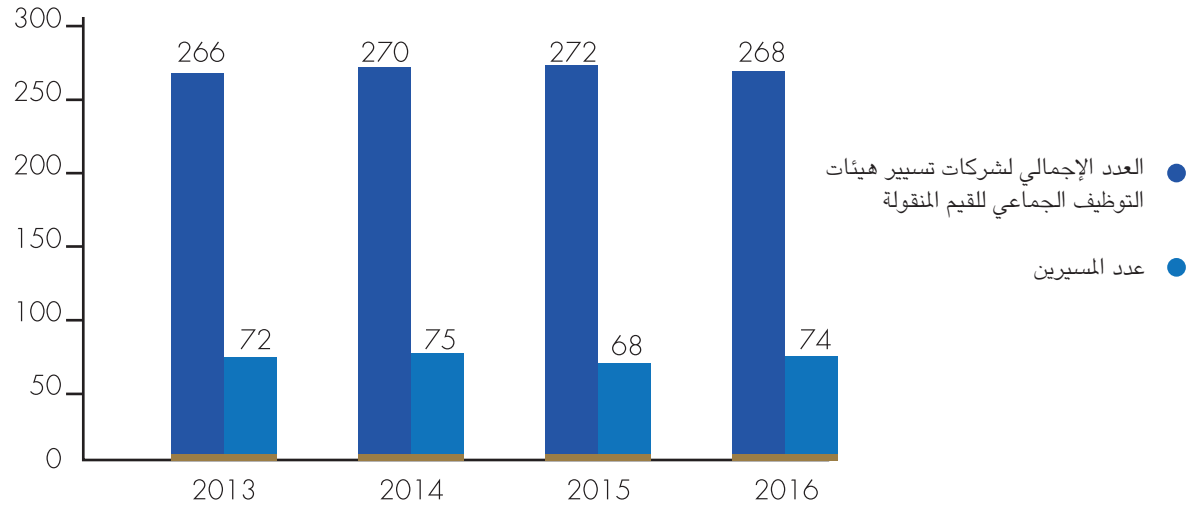
5.4.1 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

◎ شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

انخفض عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 18 إلى 17 تبعا لتغيير الهدف الاجتماعي لشركة القرض الفلاحي للمغرب تدبير. فعلى إثر تقاربها من شركة البورصة مغرب خدمات الوساطة (M.S.IN)، قامت شركة القرض الفلاحي للمغرب تدبير. بنقل كل الأصول التي تدبرها إلى شركة ماروجيست (MAROGEST) تدبير، التابعة لمغرب خدمات الوساطة (M.S.IN).

وصل عدد مستخدمي شركات التسيير، عند متم دجنبر 2016، إلى 268 من بينهم 74 مسيرا مقابل 272 مستخدم و68 مسير عند نهاية دجنبر 2015.

تطور عدد موظفي شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



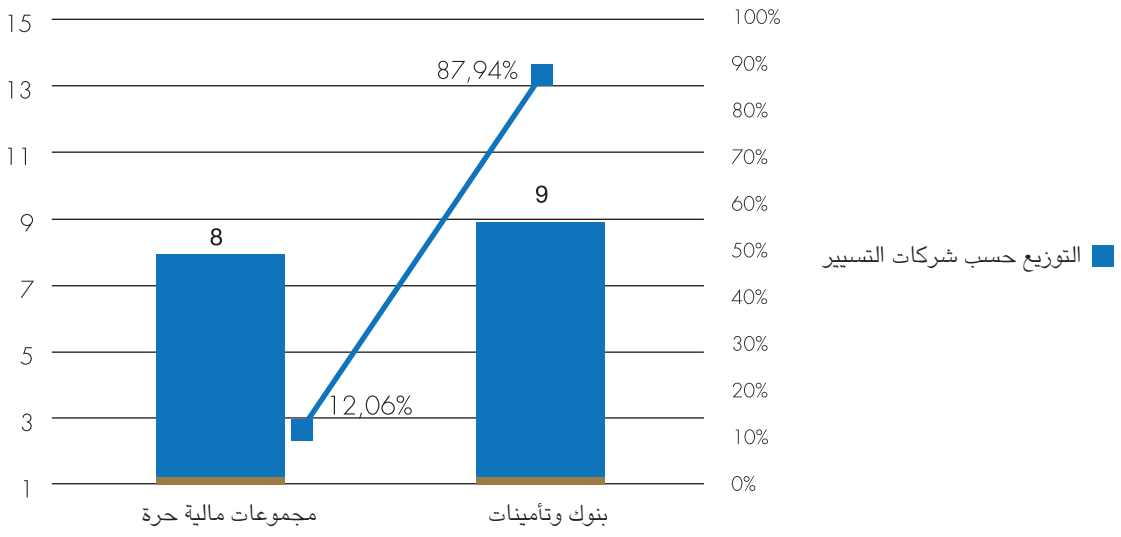
المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 22

◎ مؤشرات النشاط

بلغت الاصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 348,90 مليار درهم سنة 2016 مقابل 309,22 مليار درهم سنة 2015 مسجلة بذلك زيادة سنوية بنسبة 12,83٪ .

وفي متم 2016، وصل المبلغ الذي تسيره الشركات المراقبة من طرف مؤسسات بنكية أو شركات تأمين إلى 330,30 مليار درهم أي ما يعادل 87,94٪ من الأصول الصافية مقابل 88,61٪ للسنة السالفة.

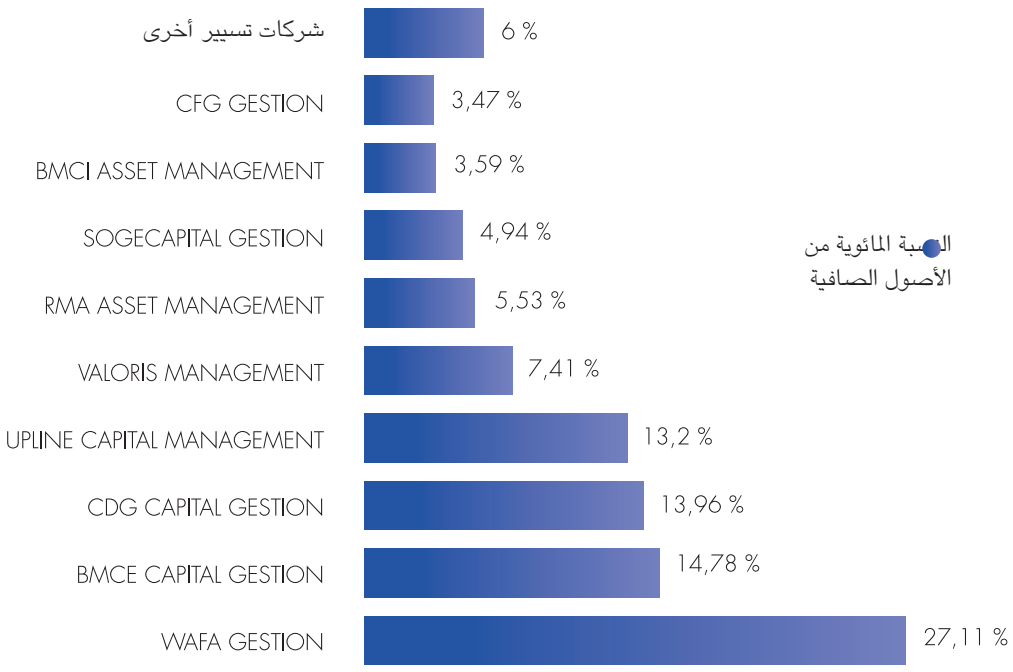
توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حسب مساهميها



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 23

وبخصوص تركيز الأنشطة، وصلت أواخر سنة 2016، حصة السوق الإجمالية للثلاث شركات تسيير الأولى على الساحة إلى 55,86٪ تمثل 209,80 مليار درهم من الأصول الصافية تحت التسيير مقابل 60,42٪ و 199,46 مليار درهم عند متم 2015.

تفصيل الاصول الصافية حسب شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2016.



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 24

◎ المؤشرات المالية

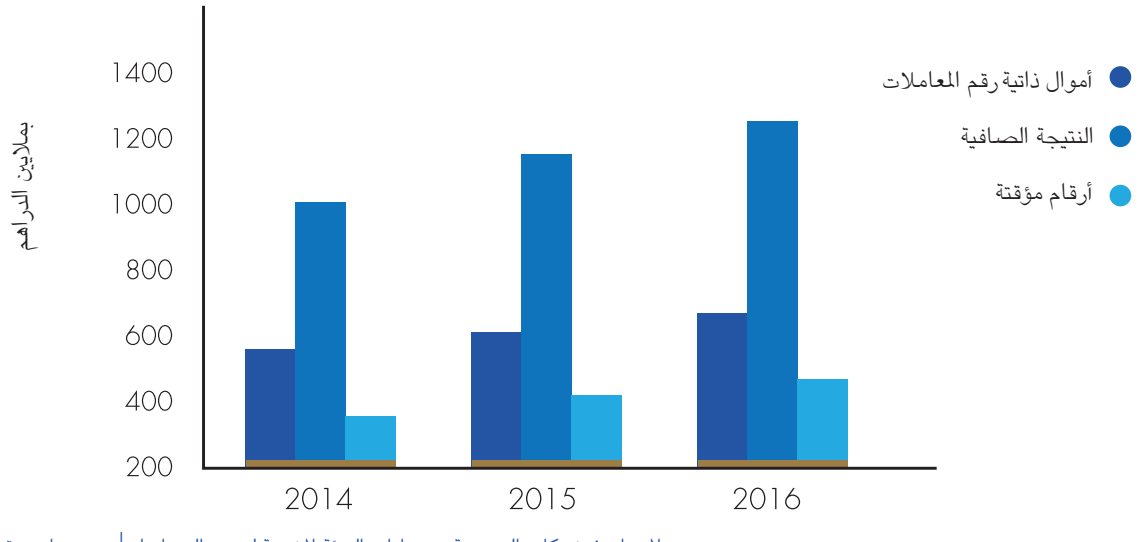
سجل رقم المعاملات الموحد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ارتفاعا بنسبة 8,7٪ خلال سنة 2016 ليستقر في 1 267 مليار درهم مقابل 1 186 مليار درهم سنة 2015. ويندرج هذا الارتفاع في إطار التطور الذي سجلته الأصول تحت التسيير في السوق.

كما ارتفعت النتيجة الصافية الموحدة لشركات التسيير على الساحة بنسبة 12,9٪ سنة 2016 لتنتقل من 417 مليون درهم سنة 2015 إلى 471 مليون درهم سنة 2016.

وبدورها، تجاوزت الأموال الذاتية الملتزم بها لمجموع شركات التسيير 672 مليون درهم مسجلة بذلك زيادة بنسبة 9,5٪ مقارنة مع سنة 2015.

ومن جهة أخرى قام ريد ميد و تسيير (Red Med et Management) برفع رأس ماله الاجتماعي من 6,5 مليون إلى 10 ملايين درهم سنة 2016.

تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 25

5.4.2 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد

وصل عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد، عند نهاية 2016، ثلاثة (3) شركات وهي : المغرب تسنيد (Maghreb Titrisation) التي تم تأسيسها سنة 2002، والتجاري تسنيد (Attijari Titrisation) المعتمدة في نونبر 2014 و البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال تسنيد (BMCE Capital Titrisation) المعتمدة في دجنبر 2015.

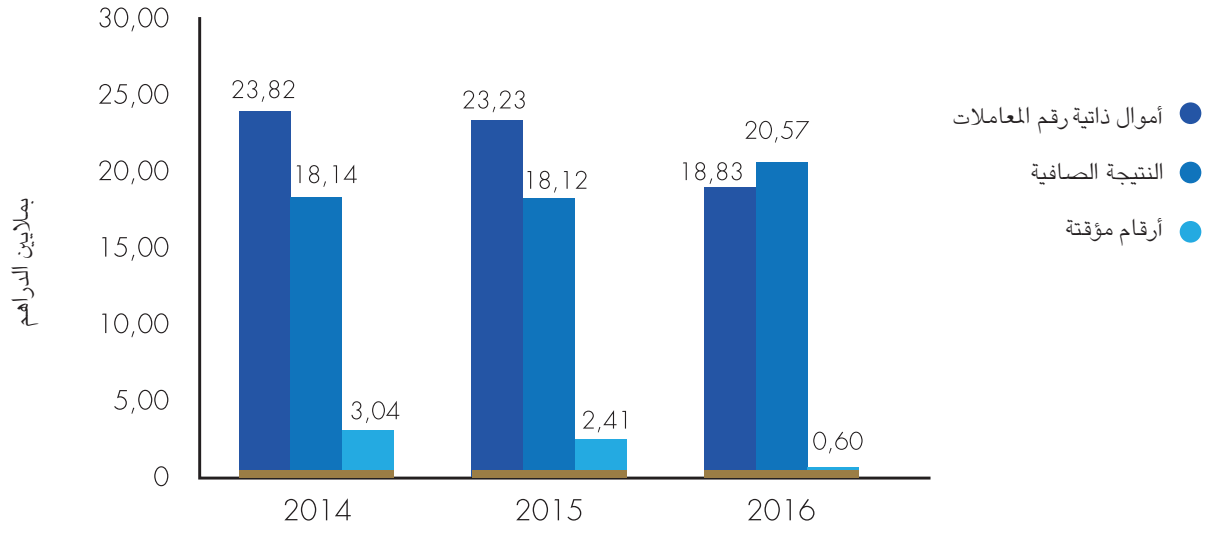
وبلغ عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد إلى ستة، تقوم بتسييرها كلها شركة المغرب تسنيد وصلت أصولها الصافية إلى 4,6 مليار درهم عند متم دجنبر 2016.

◎ المؤشرات المالية

بلغ رقم المعاملات الموحد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد إلى 20,57 مليون درهم سنة 2016 مقابل 18,12 مليون درهم سنة 2015 وهو ما يمثل زيادة بنسبة 13,5٪ على أساس سنوي.
وسجلت النتيجة الصافية الموحدة لشركات التسيير لهيئات التوظيف الجماعي للتسنيد تراجعا بنسبة فاقت 75٪ سنة 2016 حيث انتقلت من 2,4 مليون درهم إلى 598 ألف درهم.

وفاقت الأموال الذاتية الملتزم بها من قبل مجموع شركات التسيير لهيئات التوظيف الجماعي للتسنيد مبلغ 18 مليون درهم، مسجلة بذلك تراجعا فاق 18٪ بالنسبة لسنة 2015.

تطور المؤشرات المالية لشركات التسيير لهيئات التدبير الجماعي للتسنيد



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 26

5.4.3 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال

استقر عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال سنة 2016 في 7 شركات منها 4 شركات ناشطة تقوم بتسيير 4 صناديق هي : صندوق الإيداع والتدبير رأس المال بنيات تحتية CDG Capital Infrastructures، و صندوق الإيداع والتدبير قيم خاصة CDG Capital Private Equity، و Brookstone Partners Morocco، و Private Equity Initiatives.

ووصلت الأصول الصافية الاجمالية التي تتولى تسييرها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال إلى 414,60 مليون درهم سنة 2016 مقابل 202,7 مليون درهم السنة السابقة وهو ما يمثل تطورا سنويا فاق 100٪.

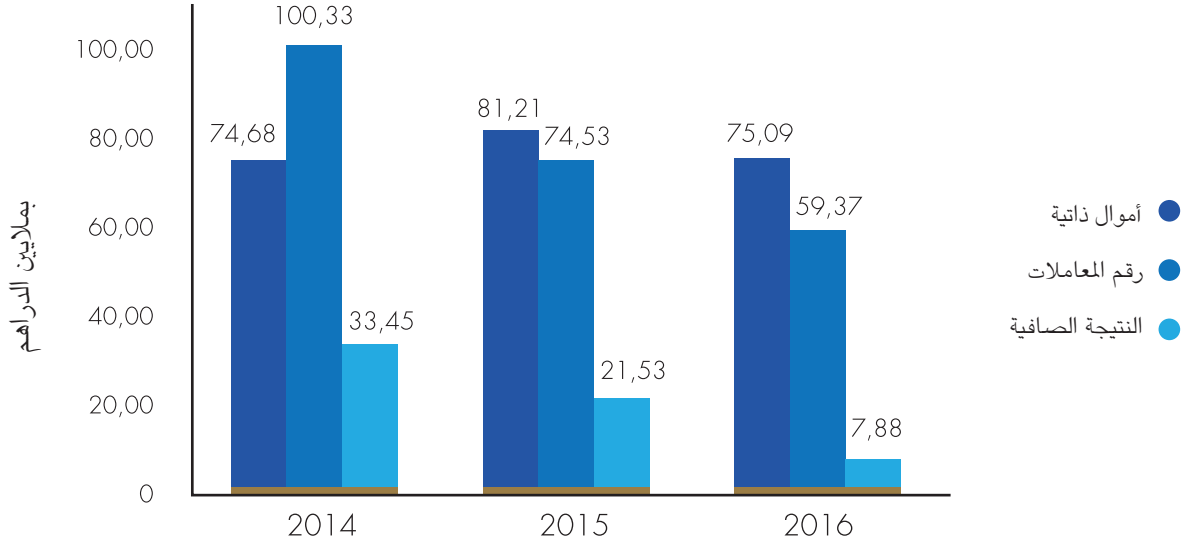
◎ المؤشرات المالية

سجل رقم المعاملات المحقق من طرف شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال انخفاضا بنسبة 20,3٪ سنة 2016 بمبلغ 59,37 مليون درهم مقابل 74,53 مليون درهم سنة 2015. ويعود هذا التراجع بالخصوص إلى الانخفاض الذي سجلته العمولات المستلمة على الأنشطة المزاولة من قبل بعض شركات التسيير.

كما انخفضت النتيجة الصافية الموحدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال بنسبة فاقت 63٪ سنة 2016 لتنتقل من 21,53 مليون درهم سنة 2015 إلى 7,88 مليون درهم سنة 2016.

وفاقت الأموال الذاتية الملتزم بها لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال مبلغ 75 مليون درهم مسجلة بدورها تراجعا زاد عن 7,5٪ مقارنة مع سنة 2015.

تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال



المصادر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 27

الفصل الثاني

الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف على سوق الرساميل

1. الاعتمادات والتراخيص

1.1 اعتماد المتدخلين

تميزت سنة 2016 بالترخيص الممنوح من الهيئة المغربية لسوق الرساميل لفائدة CFG أسواق وفالوريس سيكيورتيز (Valoris Securities) لتنقيل على التوالي، مكان العمل الفعلي والمقر الرئيسي.

ومن جهة أخرى، تم تقديم طلب الحصول على اعتماد الهيئة من قبل شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، إلا أنه تم إيقاف التحقيق بعدما تجاوز مقدم الطلب الآجال التنظيمية لاستكمال طلب اعتماده.

1.2 ترخيص العمليات المالية

1.2.1 العمليات على سندات رأس المال

خلال السنة المالية 2016، رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتسع عمليات سندات رأس المال، ثمانية منها عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب. ويبين جدول التالي هذه العمليات:

العمليات على سندات رأس المال المؤشر عليها

نوع العملية	المصدر	تاريخ التأشير	وصف العملية	المبلغ (بالدرهم)
إدراج في البورصة	سوديب (مرسى المغرب)	10/06/2016	إدراج في البورصة من خلال نقل ملكية أسهم تمثل 40٪ من رأس المال	1 939 840 539
الزيادة في رأس المال	أوطو- هول	07/03/2016	الزيادة في رأس المال من خلال تحويل اختياري للربائح الاستثنائية لسنة 2014	120 299 438
	البنك الشعبي المركزي	17/06/2016	ادماج- انصهار البنك الشعبي الجهوي للجديدة وآسفي (مملوك بالكامل من قبل البنك الشعبي المركزي قبل الادماج)	-
	اسمنت لافارج	24/06/2016	الزيادة في رأس المال من خلال إدماج- انصهار هولسيم المغرب	9 135 742 220
	كوسومار	16/12/2016	الزيادة في رأس المال من خلال إدماج-انصهار الشركة الفرعية سوكرافور	133 221 668
	لافارج هولسيم المغرب	19/12/2016	الزيادة في رأس المال من خلال إدماج- انصهار الشركة الفرعية لافارج سيمونتوس (Lafarge Cementos)	2 359 512 040
عرض عمومي	سنطرال دانون	29/01/2016	عرض عمومي إجباري للسحب تبعا لتجاوز شركة جيرفي دانون لعتبة 95٪ من حقوق التصويت	467 853 600
	اسمنت المغرب	19/08/2016	عرض عمومي للشراء	6 148 838 500

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 16

شهدت سنة 2016 ارتفاعا ملحوظا في حجم العمليات المتعلقة بسندات رأس المال (أكثر من 400 في المائة)، وهو ما يعزى إلى حجم العمليات المؤشر عليها بدلا من عددها. وتهم العمليات المؤشر عليها ما يلي :

◎ الإدراج في البورصة لشركة سوديب (مرسى المغرب) بمبلغ وصل الى حوالي 2 مليار درهم. ومثلت هذه العملية الادراج الوحيد في البورصة وبلغت نسبة اكتتابها أكثر من ست مرات؛

◎ عملية إدماج-انصهار هولسيم المغرب من قبل إسمنت لافارج بمبلغ فاق 9 مليارات درهم. وقد تم هذا الادماج في إطار رغبة مجموعة لافارج هولسيم و الشركة الوطنية للاستثمار التقريب بين إسمنت لافارج وهولسيم المغرب وبالتالي خلق رائد لسوق قطاع مواد البناء في المغرب؛

◎ عملية إدماج-انصهار شركة لافارج سيمنتوس (Lafarge Cementos) في شركتها الأم لافارج هولسيم المغرب بمبلغ 2,3 مليار درهم، والتي تندرج في اطار تدابير ترشيد وتبسيط هيكلة الشركات التابعة لمجموعة لافارج هولسيم المغرب، وتهدف إلى قيام نوع من التآزر على مستوى الهيكلة والموارد المالية للشركتين؛

◎ عرض عمومي إجباري لشراء أسهم إسمنت المغرب بمبلغ فاق 6 مليارات درهم أطلقته هايلدلبرغ أسمنت فرنسا (HC France) بعد تجاوز غير مباشر لعتبة 40٪ من حقوق التصويت لأسمنت المغرب الناتج عن اقتناء هايلدلبرغ أسمنت فرنسا (HC France) ، لحصة 45٪ من شركة إيطال سيمنتي (Italcementi)، المساهم غير المباشر في اسمنت المغرب بنسبة 62,31٪.

من جهة أخرى شهد عام 2016 ترخيصا بزيادة رأس المال عن طريق توظيف خاص بمبلغ 2 مليار درهم.

خلال السنة المالية 2016، أشّرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على 12إصدارا لسندات الاقتراض، اثنان منها حصلا على تأشيرة أولية فقط، وواحد على تأشيرة أولية وتأشيرة نهائية. و يبين الجدول التالي الاقتراضات المؤشر عليها خلال سنة 2016 :

الاقتراضات السندية المؤشر عليها سنة 2016

المصدر	تاريخ التأشير	الوصف	المبلغ (بالدرهم)
التجاري وفا بنك	08/06/2016	إصدار ديون ثانوية تتوزع على 6 شرائح استحقاق من 7 و 10 سنوات (شرائح مسعرة وأخرى غير مسعرة، بسعر فائدة قابلة للمراجعة أو ثابتة)	1 000 000 000
البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك إفريقيا	09/06/2016	إصدار ديون ثانوية باستحقاق لعشر (10) سنوات، يتوزع إلى 4 شرائح (مسعرة وغير مسعرة، بسعر فائدة قابل للمراجعة أو ثابت)	2 000 000 000
القرض الفلاحي للمغرب	16/09/2016	إصدار ديون ثانوية تتوزع على 8 شرائح استحقاق من 7 و 10 سنوات (شرائح مسعرة وأخرى غير مسعرة، بسعر فائدة قابل للمراجعة أو ثابت)	600 000 000
صندوق التجهيز الجماعي	27/09/2016	إصدار اقتراض سندي عادي بمبلغ 1 مليار درهم يتوزع على 4 شرائح استحقاق من 10 و 15 سنة	1 000 000 000
البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك إفريقيا	04/11/2016	إصدار سندات من صنف السندات الخضراء تتوزع على شريحتين اثنتين (2) غير مسعرة، باستحقاق من 5 سنوات (بسعر فائدة ثابتة أو قابلة للمراجعة)	500 000 000
القرض الفلاحي للمغرب	15/11/2016	تأشيرة أولية لإصدار سندات خضراء بسقف أقصاه 500 مليون درهم	NA
البنك الشعبي المركزي	15/11/2016	تأشيرة أولية لإصدار سندات خضراء بسقف أقصاه 2 مليار درهم أو ما يعادلها بالعملات الأجنبية، باستحقاق يتراوح من 7 إلى 10 سنوات	NA
بنك القرض العقاري والسياحي	28/11/2016	إصدار ديون ثانوية تتوزع على 4 شرائح استحقاق غير مسعرة باستحقاق 7 و 10 سنوات (شرائح بسعر فائدة قابل للمراجعة أو ثابت)	1 000 000 000
مجموعة المكتب الشريف للفوسفاط	28/11/2016	تأشيرة أولية لإصدار ديون ثانوية ودائمة بسقف أقصاه 5 مليار درهم	NA
مصرف المغرب	30/11/2016	إصدار اقتراض ديون ثانوية باستحقاق من 10 سنوات (شرائح مسعرة وغير مسعرة بسعر فائدة قابل للمراجعة أو ثابت)	500 000 000
التجاري وفا بنك	07/12/2016	إصدار ديون ثانوية تتوزع على 8 شرائح استحقاق من 7 و 10 سنوات (شرائح مسعرة وغير مسعرة بسعر فائدة قابل للمراجعة أو ثابت)	1 500 000 000
التجاري وفا بنك	07/12/2016	إصدار ديون ثانوية ودائم مع آليات لامتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسيمات يتوزع على شريحتين اثنتين (2) بسعر فائدة قابل للمراجعة)	500 000 000
مجموعة المكتب الشريف للفوسفاط	09/12/2016	إصدار ديون ثانوية ودائم. تشمل الهيكلة النهائية سندات الاقتراض تتضمن خيارات الاسترداد المبكر ودفوعات الفائدة آجلة، تتوزع على 6 شرائح بأسعار فائدة قابلة للمراجعة	5 000 000 000

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 17

من جهة أخرى منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أربع (4) ترخيصات لإصدار سندات اقتراض عن طريق توظيف خاص، منها إصدار سندات خضراء من قبل الوكالة المغربية للطاقة المستدامة (مازن) بمبلغ 1,15 مليار درهم.

وارتفع حجم إصدارات سندات الاقتراض، عن طريق دعوة الجمهور إلى الاكتتاب بشكل ملحوظ خلال سنة 2016 (+22,6٪). وتميزت السنة بإصدار فئات جديدة من الاقتراضات السندية شكلت الأولى من نوعها في السوق المغربية، مثل :

- إصدار سندات خضراء من قبل الوكالة المغربية للطاقة المستدامة (مازن) (1,15 مليار درهم بواسطة توظيف خاص) والبنك المغربي للتجارة الخارجية (500 مليون درهم من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب)، تضاف اليها تأشيرات أولية منحت لإصدارات القرض الفلاحي للمغرب، والبنك الشعبي المركزي؛
- إصدار التجاري وفا بنك لسندات ثانوية (أو تابعة) دائمة (أو مستديمة) بآليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسيمات (من خلال دعوة الجمهور إلى الاكتتاب بمبلغ 500 مليون درهم)؛
- إصدار الشركة المساهمة لمجموعة المكتب الشريف للفوسفاط لسندات ثانوية دائمة مع خيارات الاسترداد المبكر والدفع المؤجل للفائدة (من خلال دعوة الجمهور إلى الاكتتاب بمبلغ قدره 5 مليار درهم).

السندات الخضراء: نشر دليل للإصدارات الأولى بالمغرب

في إطار التزاماتها بخصوص المالية المناخية، وتماشيا مع أهداف المملكة في مجال الطاقات المتجددة، وإحداث محور مالي إقليمي، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، عشية انعقاد الدورة الثانية والعشرين لمؤتمر الأطراف في أكتوبر 2016، بإطلاق دليل حول "السندات الخضراء" موجه للمصدرين والفاعلين في السوق.

تم تطوير هذا الدليل بدعم من المؤسسة المالية الدولية المنتمية لمجموعة البنك الدولي، ويعرض العناصر الرئيسية للسندات الخضراء والآثار الرئيسية المترتبة عنها. ويتوجه للمصدرين والمستثمرين بهدف تعزيز تطوير هذه الشريحة الجديدة من سوق الرساميل المغربي.

ويوفر هذا الدليل إطارا واضحا مستوحى من المعايير الدولية، للمصدرين والمهنيين الراغبين في الاستثمار في هذه السوق، ومواكبة تحقيق الإصدارات الأولى للسندات الخضراء في المغرب.

وتعرف السندات الخضراء، التي تم احداثها سنة 2007، تطورا عالميا غير مسبوق حيث بلغ حجمها 41 مليار دولار أمريكي سنة 2015، مما جعلها تفرض نفسها كأداة أساسية لتعبئة التمويلات الموجهة لمكافحة التغييرات المناخية.

وشهد المغرب ايضا اقبالا على هذا النوع الجديد من السندات، إذ غداة نشر الدليل، حصلت أربع عمليات على تأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، اثنتان منها تأشيرتين نهائيتين واثنتين أوليتين بقيمة اجمالية بلغت 4,15 مليار درهم.

اصدارات السندات الخضراء المرخص لها او المؤشر عليها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016 :

◎ الوكالة المغربية للطاقة المستدامة (مازن)	اصدار بواسطة توظيف خاص بقيمة 1,15 مليار درهم
◎ البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك إفريقيا	اصدار بواسطة دعوة الجمهور بقيمة 500 مليون درهم
◎ القرض الفلاحي للمغرب	تأشيرة اولية لإصدار بمبلغ اقصاه 500 مليون درهم
◎ البنك المركزي الشعبي	تأشيرة اولية لإصدار بمبلغ اقصاه 2 مليار درهم او ما يعادله بالعملة الأجنبية

إطار رقم 3

◎ برامج إصدار أوراق خزينة

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنة المالية 2016، على خمس تحديثات لبيانات معلومات تتعلق ببرامج إصدار أوراق خزينة التالية :

تحديثات لبيانات معلومات تتعلق ببرامج إصدار أوراق خزينة

المصدر	تاريخ التأشير	سقف البرنامج (بالدرهم)
المياه المعدنية أولماس	19/08/2016	200 000 000
إقامة السعادة	31/10/2016	500 000 000
أفريقيا غاز	17/11/2016	1 200 000 000
مغرب أوكسجين	01/12/2016	200 000 000
مجموعة الضحى - دجى للإنعاش	14/12/2016	1 000 000 000

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 18

◎ برامج اعادة شراء الأسهم

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2016 على أربعة برامج لإعادة شراء الأسهم، وذلك على النحو التالي :

برامج إعادة الشراء

المصدر	تاريخ التأشير	وصف	سقف البرنامج (بملايين بالدرهم)
اتصالات المغرب	08/04/2016	يغطي البرنامج 0,17٪ من رأس المال، ويمتد نطاق التدخل من 88 إلى 139 درهم، بعقد سيولة يغطي 20٪ من البرنامج (خضع لموافقة الجمع العام العادي في 26/04/2016). وتمتد مدة البرنامج من 10 مايو 2016 إلى 9 نونبر 2017	208 500 000
البنك الشعبي المركزي	04/05/2016	يغطي البرنامج 5٪ من رأس المال، ويمتد نطاق التدخل من 184 إلى 249 درهم، (خضع لموافقة الجمع العام العادي في 23/05/2016). وتمتد مدة البرنامج من 6 يونيو 2016 إلى 5 دجنبر 2017	2 269 070 517
أطلنطا	11/05/2016	يغطي البرنامج 5٪ من رأس المال، ويمتد نطاق التدخل من 50 إلى 74 درهم، (خضع لموافقة الجمع العام العادي في 26/05/2016). وتمتد مدة البرنامج من 8 يونيو 2016 إلى 8 دجنبر 2017	222 704 554
مجموعة الضحى - دجى للإنعاش	10/06/2016	يغطي البرنامج 1٪ من رأس المال، ويمتد نطاق التدخل من 40 إلى 70 درهم، (خضع لموافقة الجمع العام العادي في 28/06/2016). وتمتد مدة البرنامج من 10 مايو 2016 إلى 9 نونبر 2017	225 789 970

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 19

على الرغم من انخفاض عدد برامج إعادة الشراء المؤشر عليها (4 خلال سنة 2016 مقابل 5 سنة 2015)، إلا أن حجمها ارتفع بشكل ملحوظ مقارنة بالسنة السابقة (+371٪) الناتج عن برنامج إعادة الشراء الذي قام به البنك المركزي الشعبي بمبلغ يصل الى حوالي 2,3 مليار درهم. ومن جهة أخرى، من بين البرامج الأربعة المؤشر عليها، وحده برنامج اتصالات المغرب ينص على عقد سيولة.

© دعوات العموم للاكتتاب المقدمة بشكل ملحق بالمغرب

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنة المالية 2016، لعشر عمليات تتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ملحق في المغرب. ويتعلق الأمر حصريا بعروض تقدمت بها مجموعات أجنبية لفائدة مأجوريها عبر العالم، بما فيهم موظفي فروعها المغربية. أربعة من هذه العمليات أنجزت على مرحلتين وكانت موضوع تأشيرتين، واحدة أولية والثانية نهائية.

دعوات الجمهور إلى الاكتتاب المقدمة بشكل ملحق في المغرب

المصدر	تاريخ التأشير	طبيعة السند	الشركات التابعة المستفيدة من العملية بالمغرب	مبلغ العرض على الصعيد العالمي (بالأورو)
مجموعة إيربوس ن ف (Airbus N.V)	07/03/2016	أسهم	سطيليا أيروسبيس (Stelia Aerospace) المغرب ش.م.، أيروليا (Aerolia) تصنيع الطائرات للمغرب، و EADS للدفاع والأمن المغرب	110 820 000
أورانج (Orange)	15/03/2016 28/04/2016	حصص من صندوق التوظيف المشترك في المقاولة	ميدي تليكوم ش.م. ميدي تليكوم توزيع، سوفريكوم خدمات المغرب، شركة إكوانت المغرب	137 080 000
إير ليكيد (Air Liquide)	21/03/2016	أسهم	إير لكيد المغرب و سوماتي	5 500 000
نيكسانس Nexans	17/05/2016 27/06/2016	حصص من صندوق التوظيف المشترك في المقاولة	نيكسانس المغرب، سيرميل وتوريتس (SIRMEL et Tourets) للتلفيف المغرب.	13 868 000
فينسي (Vinci)	03/06/2016	حصص من صندوق التوظيف المشترك في المقاولة	فريسيما (Freyssima) المغرب، سيجيليك (Cegelec) ش.م. المغرب، دوميز (Dumez) المغرب، سوجيا (Sogea) المغرب، شيكوم (Checom) ش.م. المغرب، سولسيف (SOLSIF) المغرب ش.م. و الشركة التابعة (Terre Armée) المغرب	406 052 106
سانوفي (SANOFI)	21/06/2016	حصص من صندوق التوظيف المشترك في المقاولة	سانوفي-أفانتيس (SANOFI-AVENTIS) المغرب و مفار (MAPHAR)	373 758 857
أكسا (فرنسا)	31/08/2016 17/10/2016	حصص من صندوق التوظيف المشترك في المقاولة	تأمينات أكسا المغرب، أكسا مساعدة المغرب، أكسا ائتمان المغرب، معهد التكوين والتنمية المهنية أكسا، شركة التسيير والإشراف (Sgs)، أكسا تقنيات مصلحة، أكسا فرنسا إ أ ر د (Axa France lard)، أكسا فرنسا للحياة و أفانسور(Axa France Vie et Avanssur)	1 045 218 339
القرض الفلاحي (فرنسا)	16/09/2016 07/11/2016	أسهم	زيادة في رأس المال نقدا خصصت للمأجورين المنخرطين في خطة الادخار (اكتتاب مباشر)	175 000 000
برنامج امتلاك أسهم ل ديكاتلون (Decathlon) الدولية	20/09/2016	أسهم	ديكابرو (Decapro) المغرب، ديكاتلون (Decathlon) المغرب، بروكسيلاين (Proxyline)، ديكاتلون (Decathlon) إقليمي الرياضة.	237 876
أطوس س أ (ATOS SE)	16/12/2016	حصص من صندوق التوظيف المشترك في المقاولة	أطوس خدمات إعلاميات اتصالات (Atos IT Services)، أطوس خدمات إعلاميات اتصالات (Atos ITS Nearshore Center) ، و أطوس خدمات إعلاميات اتصالات مركز القرب (Atos ITS Nearshore Center) المغرب، و بول (Bull) المغرب	2 076 409

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 20

1.3 الترخيص لمؤسسات التوظيف الجماعي

1.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2016، لفائدة شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 112 ترخيصا يتوزعون ما بين 38 اعتماد و 74 تأشيرة على بيانات معلومات.

وتهم اعتمادات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 21 تجديد اعتماد و 17 إحداث هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة.

وتجدر الإشارة إلى أنه من أصل 17 هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة تم إحداثها سنة 2016، همت 8 صنف "سندات" و 7 صنف "متنوعة".

ومن بين 74 بيانات معلومات تم التأشير عليها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، همت 18 صناديق محدثة حديثا تم طرحها في السوق بعد الاعتماد إما سنة 2016 أو سنة 2015.

حصيلة التراخيص الممنوحة لهيات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2016

	اعتمادات			تأشيرات على بيانات معلومات		
هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة	إحداث	تجديد	المجموع	إحداث	تحديث	المجموع
صنف أسهم	0	8	8	0	14	14
صنف متنوع	7	3	10	7	15	22
صنف نقدي	2	2	4	3	7	10
صنف سندات الاقتراض القصير المدى	5	2	7	5	5	10
صنف سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى	3	6	9	3	14	17
صنف تعاقدي	0	0	0	0	1	1
المجموع	17	21	38	18	56	74

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 21

تعكس طلبات الترخيص السياسات التسويقية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. وتهم بالأساس تعديل الخصائص التقنية للصناديق التي يتم تسويقها أو طرح صناديق جديدة في السوق بهدف توسيع قاعدة المستثمرين.

وقد تمت دراسة العديد من الطلبات تهم إحداثات او تغييرات :

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة باستراتيجية استثمار مسؤولة اجتماعيا.

يرتكز هذا الصندوق على مقاربة الاستثمار المسؤول اجتماعيا تستهدف تأثيرا ايجابيا على المستوى البيئي والاجتماعي والحكامة مع السعي إلى تحقيق أداء مالي. وتعتمد شركة التسيير على تحليلات تقدمها وكالة دولية معترف بها للتحليل والتصنيف الخارج عن المالية.

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تفضل اختيار الأصول المصنفة من قبل وكالة تصنيف دولية.

- مؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمجال استثماري انتقائي.

يهدف هذا النوع من الصناديق الى تلبية طلبات المستثمرين الراغبين في حصر التعرضات إزاء مصدرين غير ماليين لسندات سيادية أو بنكية.

◎ تغيير سياسة التسويق (فئة المستثمرين، التصنيف، شبكة التسويق).

◎ تغيير الخصائص التقنية أو القانونية للصناديق (سياسة تخصيص النتيجة، المؤشرات المرجعية، العمولات والتكاليف، إلخ).

وسجلت الاعتمادات الممنوحة لإحداث صناديق جديدة زيادة بالمقارنة مع 2015 (17 سنة 2016 مقابل 14 سنة 2015 و 25 سنة 2014 و 10 سنة 2013)، إلا أن عدد التراخيص المسلمة انخفضت مقارنة بالسنوات السابقة.

وقد تطورت الاعتمادات والتأشيرات التي منحتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنوات الست الأخيرة على النحو التالي :

تطور الموافقات

الصنف	نوع الاعتماد	2011	2012	2013	2014	2015	2016
أسهم	**المجموع**	**15**	**14**	**11**	**15**	**4**	**8**
	إحداث	5	5	1	3	1	0
	تجديد الاعتماد	10	9	10	12	3	8
تعاقدي	**المجموع**	**3**	**4**	**0**	**4**	**0**	**0**
	إحداث	2	3	0	3	0	0
	تجديد الاعتماد	1	1	0	1	0	0
متنوع	**المجموع**	**9**	**14**	**5**	**8**	**10**	**10**
	إحداث	3	1	0	4	1	7
	تجديد الاعتماد	6	13	5	4	9	3
نقدي	**المجموع**	**11**	**12**	**9**	**9**	**9**	**4**
	إحداث	6	2	2	3	3	2
	تجديد الاعتماد	5	10	7	6	6	2
سندات الاقتراض القصيرة المدى	**المجموع**	**5**	**8**	**4**	**13**	**7**	**7**
	إحداث	2	2	3	4	2	5
	تجديد الاعتماد	3	6	1	9	5	2
سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى	**المجموع**	**17**	**32**	**17**	**19**	**21**	**9**
	إحداث	5	5	4	8	7	3
	تجديد الاعتماد	12	27	13	11	14	6
المجموع العام		**60**	**84**	**46**	**68**	**51**	**38**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 22

تطور التأشيرات بيانات المعلومات

الصنف	نوع التأشيرة	2011	2012	2013	2014	2015	2016
أسهم	**المجموع**	**16**	**23**	**8**	**23**	**12**	**14**
	إحداث	3	6	1	2	3	0
	تجديد الاعتماد	13	17	7	21	9	14
تعاقدي	**المجموع**	**2**	**4**	**2**	**0**	**0**	**1**
	إحداث	2	4	0	0	0	0
	تجديد الاعتماد	0	0	2	0	0	1
متنوع	**المجموع**	**10**	**20**	**7**	**14**	**10**	**22**
	إحداث	1	3	0	1	3	7
	تجديد الاعتماد	9	17	7	13	7	15
نقدي	**المجموع**	**8**	**17**	**7**	**12**	**13**	**10**
	إحداث	3	4	3	3	3	3
	تجديد الاعتماد	5	13	4	9	10	7
سندات قصيرة المدى	**المجموع**	**6**	**9**	**5**	**4**	**15**	**10**
	إحداث	1	3	4	2	3	5
	تجديد الاعتماد	5	6	1	2	12	5
سندات طويلة ومتوسطة المدى	**المجموع**	**19**	**45**	**40**	**29**	**33**	**17**
	إحداث	5	5	5	5	7	3
	تجديد الاعتماد	14	40	35	24	26	14
المجموع العام		**61**	**118**	**69**	**82**	**83**	**74**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 23

1.3.2 صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

توصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2016، بثلاث طلبات احداث صناديق توظيف جماعي للتسنيد.
هم ترخيص واحد منها إحداث صندوق "FT energy" تم منحه في شتنبر 2016.

وتعلقت هذه العملية بتسنيد الديون التجارية المحتفظ بها من قبل المكتب الوطني للكهرباء والماء الصالح للشرب والمتعلقة بإمدادات الكهرباء، أنجزت بواسطة إصدار سندات وحصص متبقية.

وقد تم اصدار حوالي 2 مليار درهم عن طريق دعوة الجمهور إلى الاكتتاب خصصت للمستثمرين المؤهلين.

ومن جهة أخرى، اتصلت شركات تسيير التسنيد بالهيئة المغربية لسوق الرساميل من أجل تقييم إمكانية هيكلة عمليات تسنيد بخصائص معينة أو مبتكرة.

1.3.3 هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال

تميزت سنة 2016 بعدم تقديم أي طلب اعتماد أو تجديد اعتماد من قبل هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال.

2. مراقبة المعلومات المالية

2.1 المعلومات الدورية

تشمل المعلومات الدورية المفروضة على المصدرين معلومات مالية ومحاسبية تنشر على أساس نصف سنوي وسنوي، لإبلاغ المستثمرين بالأداء الذي تم تحقيقه. تخضع هذه المعلومات لفحوصات منتظمة من قبل الهيئة، خاصة فيما يتعلق بما يلي:

- احترام الآجال ووسائل النشر.
- شمولية المحتوى الذي تفرضه النصوص التنظيمية.
- وضوح وتناسق ودقة المعلومات المنشورة.

نتيجة مراقبة المعلومات المالية

	2015	نصف السنة الأول 2016
عدم احترام آجال المعلومات الدورية	0	4
عدم استيفاء شمولية البيانات المنشورة	8	8

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 24

قام المصدرون، خلال سنة 2016، بنشر البيانات المالية للنصف الثاني من سنة 2015 وللسنة المالية 2015 كاملة، وكذا البيانات المالية للنصف الأول من عام 2016.

ويكشف رصد الامتثال للآجال النهائية لنشر البيانات المالية سنة 2016 ما يلي :

- تجاوز وصل إلى 41 يوما بخصوص النصف الثاني من عام 2015 من قبل مصدرين اثنين وهي ADI وألیانس دارنا.

- تجاوز وصل إلى 29 يوما من قبل شركة مسعرة وهم نشر البيانات المالية لعام 2015. وهي شركة ستروك للصناعة التي كانت قد حصلت من قبل المحكمة التجارية للدارالبيضاء، في 29 يونيو 2016، على قرار بتأجيل الجمع العام العادي للمصادقة على الحسابات السنوية لسنة 2015.

- تجاوز الموعد النهائي لنشر حسابات نصف السنة الأول 2016، بلغ 181 يوما من قبل شركة ستروك للصناعة.

وقد أدت المخالفات الثلاثة الأولى التي تم رصدها إلى عقوبات تأديبية ومالية، في حين يجري حاليا معالجة المخالفة الرابعة.

وبالإضافة إلى ذلك، تم رصد 8 مخالفات بخصوص عدم شمولية البيانات، همت مصدرين قاموا بنشر الحسابات السنوية لعام 2015 مصحوبة بشهادة فحص محدودة بدلا من ملخص التقرير النهائي لمراجعي الحسابات. ويتعلق الأمر بالمصدرين التاليين: قرض المغرب، القرض العقاري والسياحي، القرض الفلاحي للمغرب، المكتب الوطني للسكك الحديدية، RCI Finance ، شركة رباب، الشركة العامة و زليجة.

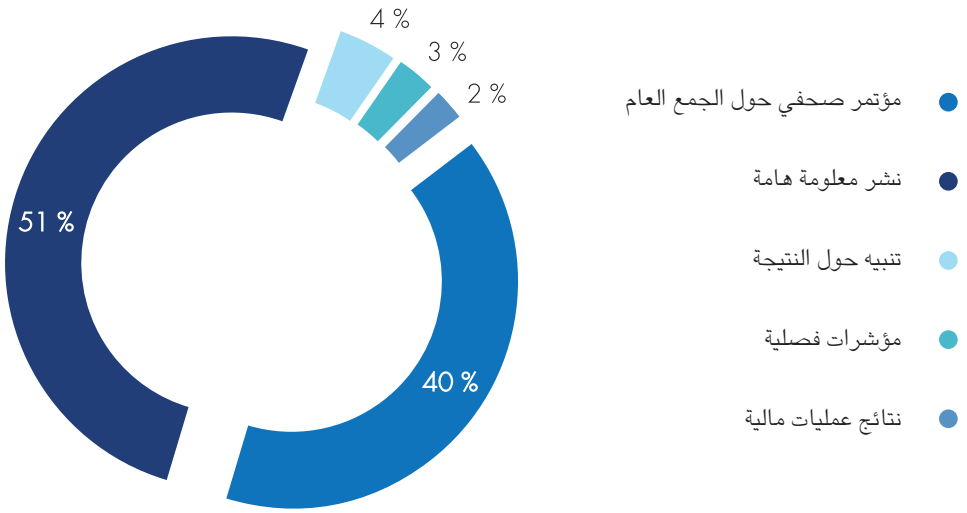
وتبعا لطلب الهيئة المغربية لسوق الرساميل، قام كل المصدرين المعنيين بتسوية أوضاعهم.

2.2 المعلومات الهامة

تخضع الأشخاص المعنوية التي تقوم بدعوة العموم للادخار لوجوب تبليغ معلومات هامة عن أية حالة تقع على تنظيمها أو وضعيتها التجارية أو التقنية أو المالية قد يكون لها وقع هام على أسعار سنداتها في السوق أو تأثير على ذمة حاملي السندات، وذلك فور علمها بها.

2.2.1 طبيعة المنشورات

توزيع المنشورات حسب موضوع البيان



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 25

قام المصدرون بنشر 473 تصريح صحفي خلال سنة 2016، همت 40٪ منها الجمع العام، و 58٪ معلومات هامة، و 4٪ منها تم نشرها لتنبيه الجمهور إلى انخفاض متوقع في الإنجازات.

وقد تم ضبط حالتين اثنتين عند مراقبة البيانات المالية المنشورة عن سنة 2016 همت وجوب نشر معلومات هامة (تأخير في نشر تنبيه حول النتيجة) أخضعتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل لعقوبات تأديبية ومالية.

2.2.2 طلبات تعليق التداول خلال سنة 2016

تتدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في بعض الحالات، حفاظا على المساواة في الولوج إلى المعلومة، لمطالبة بورصة الدارالبيضاء بالتعليق المؤقت لتداول بعض السندات المالية، ريثما يتم نشر معلومات هامة.

وفي هذا الصدد، كانت ثمانية سندات مالية موضوع تعليق خلال عام 2016، تمثل الغرض لواحدة منها في تقديم عرض عمومي، وكان سبب السبع الأخر هو نشر معلومات هامة.

2.3 تصريحات تجاوز عتبات الساهمة

تعتبر تصريحات تجاوز عتبات المساهمة إلزامية على المساهمين الذين يتجاوزون، صعودا أو هبوطا، عتبات المساهمة في رأس مال الشركات المسعرة. تحدد هذه العتبات في المادتين 68 مكرر مرتين و 68 مكرر ثلاث مرات من الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-211 كما تم تتميمه وتعديله في نسب 5٪ و 10٪ و 20٪ و 33,33٪ و 50٪ و 66,66٪. وتتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل مراقبة ومعالجة هذه التصريحات، وتضفي عليها الطابع العلني بنشرها عبر موقعها الإلكتروني بهدف الإبلاغ عن التغييرات التي تطال هيكلة المساهمة للشركات المسومة.

توزيع التصريحات حسب فئات المستثمرين

	2015	2016
تصريحات تجاوز العتبة تصاعديا	**11**	**11**
أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي	1	2
المؤسساتيين المغاربة	6	3
أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي	3	6
أشخاص ذاتيون	1	0
تصريحات تجاوز العتبة تنازليا	**12**	**9**
أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي	0	4
المؤسساتيين المغاربة	2	1
أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي	8	3
أشخاص ذاتيون	2	1
مجموع تصريحات تجاوز العتبة	**23**	**20**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 25

2.4 برامج إعادة الاقتناء للشركات المسومة

تخضع الشركات المسومة التي تمتلك برنامجا جاريا لإعادة اقتناء اسهمها لإجبارية تقديم تصريح شهري للهيئة المغربية لسوق الرساميل يشمل معلومات عن المبيعات والمشتريات المنجزة، خلال الشهر السابق، من طرفها مباشرة أو من قبل شركاتها التابعة. ويكشف تحليل برامج إعادة الشراء الجارية على النتائج التالية لسنة 2016 :

- لم تنجز شركتان أي معاملات وهي الضحى وأطلانطا.
- قامت شركتا اتصالات المغرب و(Label vie) بإنجاز معاملات سواء في إطار برنامج إعادة الاقتناء أو عقد السيولة الذي يدعمه.

حصيلة برامج إعادة الشراء سنة 2016

6 برامج إلى حدود 31/12/2015	أطلنطا - Label vie - اتصالات المغرب - سلفين - الشركة الوطنية للإليكتروليز والبيتروكيمياء- ستوكفيس
4 برامج انقضت مدتها سنة 2016	أطلنطا - اتصالات المغرب - سلفين - ستوكفيس
3 برامج تم تجديدها سنة 2016	الضحى - أطلنطا - اتصالات المغرب
برنامج واحد تم التأشير عليه سنة 2016	البنك المركزي الشعبي
6 برامج إلى حدود 31/12/2016	الضحى - أطلنطا - اتصالات المغرب - البنك المركزي الشعبي- Label vie - الشركة الوطنية للإليكتروليز والبيتروكيمياء

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 26

عقود السيولة المضمونة ببرامج إعادة الاقتناء

تمثل عملية استرداد (إعادة شراء) الأسهم المسعرة من قبل الجهات المصدرة لها، ممارسة مرخصة في المغرب بموجب إطار قانوني وتنظيمي خاص، تعود خطوته الأولى إلى عام 2003. ويهدف استخدام برنامج إعادة اقتناء الأسهم أساسا إلى تنظيم سوق السند المعني بتدخلات في أوقات مناسبة، لما تكون سيولته غير كافية أو عندما تحول ظروف السوق دون التحديد الطبيعي لسعره بالتقاطع التلقائي بين العرض والطلب.

وتخضع تدخلات الجهة المصدرة على سنداتها الخاصة لتنظيم صارم وبشروط محددة تهدف إلى ضمان الشفافية (بيان معلومات ورفع تقارير منتظمة) وتفادي إحداث خلل في حسن سير السوق (الحد من أحجام التدخل، تأطير أسعار التدخل، تكريس فترات الامتناع، وما إلى ذلك).

وشهدت برامج إعادة اقتناء نفس أسهمه، في سياق ضعف سيولة السندات الذي أصبح معطى هيكليا ثابتا مع مر السنين، العديد من التغييرات والتكيفات الرامية إلى تحسين فعاليتها بخصوص الأهداف الموكلة إليها. ولهذا الغرض، تم فتح، سنة 2013، نافذة جديدة من خلال تبني عقود السيولة المضمونة ببرامج إعادة الشراء (الاسترداد)، على غرار تجارب معينة في العالم، لا سيما في فرنسا وإسبانيا وإيطاليا.

فعلى سبيل المثال، تم اعتماد ما يسمى بجيب السيولة في إطار برامج إعادة اقتناء الأسهم، بهدف تخفيف أساليب التدخل والسماح للشركات التي تباشر هذه البرامج دعم السيولة بالمزيد من الحرية. ونتيجة لذلك، أصبحت التدخلات في السوق معفاة من قيود الحد من حجم التدخل والأسعار وفترات الامتناع خلال جلسة التداول.

وبالمقابل، تم إرفاق هذا الانفتاح بسلسلة من التدابير، من أهمها الحد من جيب السيولة في 20٪ من برنامج إعادة الاقتناء ؛ والحصول على إذن مسبق من الجمع العام؛ والالتزام بتسوية حساب تسيير عقد السيولة عند نهاية البرنامج على أقصى تقدير؛ والمرور عبر شركة للبورصة يعهد إليها تسيير عقد السيولة بموجب عقد خاص؛ كل ذلك من أجل ضمان عدم تغاضي عقد السيولة على المبادئ الأساسية لبرامج إعادة الاقتناء، من جهة، ولكي تمثل من جهة أخرى للممارسات المعتادة في الأسواق المالية الدولية.

وينبغي التشديد أخيرا، على أن استخدام عقود السيولة من قبل الجهات المصدرة المدرجة، لا يزال هامشيا.

إطار رقم 4

2.5 أخلاقيات الشركات المسومة

نتائج مراقبة التقارير الأخلاقية للشركات المسومة

	النصف الأول من سنة 2016	النصف الثاني من سنة 2016
شركات مسعرة خاضعة للمراقبة	73	73
- عدم الإرسال	2	3
- عدم احترام أجال الإرسال	5	8
- عدم احترام شمولية المحتوى	0	1

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 27

بالنسبة لعام 2016، قدمت كل الشركات المسومة تقاريرها الأخلاقية للنصفين الأول والثاني من سنة 2016.

وقد ارتفع عدد الشركات المسومة التي تجاوزت الأجل النهائي لتقديم تقارير الأخلاقيات من 5 شركات في النصف الأول من سنة 2016 إلى 8 شركات في النصف الثاني من نفس السنة. وتعود معظم التأخيرات إلى الطريقة الجديدة لرفع التقارير للهيئة المغربية لسوق الرساميل، التي أصبحت تقدم عبر منصة التبادل الإلكتروني (SESAM) ولطلب تقديم معلومات إضافية يتعين أيضا إرسالها.

وبخصوص شمولية التقارير، كشفت المراقبات التي أجريت أنه، باستثناء بعض أوجه القصور التي اعتبرت طفيفة، أخفقت شركة واحدة فقط في تقديم قائمة المطلعين الموقوفة بتاريخ 31 دجنبر 2016. وتمت تسوية جميع حالات القصور بطلب من الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

منصة التبادل الإلكتروني SESAM

تم إحداث منصة سيزام (نظام الرقابة والإشراف لهيئة السوق) سنة 2015 بهدف توفير نظام لعمليات الإشراف والرقابة على السوق المالية.
ويشمل هذا النظام بشكل خاص، إتاحة الفرصة للمتدخلين وشركات السوق، عبر شبكة إلكترونية خارجية مخصصة لتمكينهم من التواصل مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بطريقة منظمة وتلقائية، إما في إطار طلبات الحصول على التراخيص أو لعمليات رفع التقارير.
وتتيح المنصة أيضا تحسين استجابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل من خلال إزالة الطابع المادي والتشغيل الآلي لعمليات التحقق من الاتساق والتكامل، وتوحيد عمليات المعالجة، وكذا توطيد النظام المرجعي المشترك للمنتجات والمتدخلين.
ومنذ انطلاق تشغيلها، مكنت منصة سيزام من خفض كبير في مدد المعالجة، والزيادة من موثوقية البيانات، وإمكانية استخدام أدوات دعم القرار.

3. مراقبة المتدخلين والبنية التحتية للسوق

تتحكم الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أنشطة وتنظيم وسائل المتدخلين ومقاولات السوق للتأكد من عملها في ظروف آمنة. وتسهر الهيئة على امتثال هذه الأطراف للأحكام القانونية والتنظيمية الخاضعة لها.

وتتوافر هذه السيطرة في شكلين متكاملين: المراقبة بعين المكان خلال عمليات تفتيش بموقع المتدخلين ومراقبة عبر الوثائق، من خلال تحليل البيانات الموجهة إلى الهيئة التي تحدد محتوياتها وتواترها.

وكجزء من رصد وتحليل تقارير المتدخلين، تولي الهيئة المغربية لسوق الرساميل أهمية خاصة لمراقبة الحوادث المصرح بها من قبل هؤلاء المتدخلين. وتتعقب الهيئة بدقة كل هذه العوارض من أجل تقييم مدى حرجيتها، وتواترها وأثرها، وتتابع خطة العمل التي يضعها المتدخل قصد معالجة العارضة.

مؤشرات حول مهام مراقبة المتدخلين

أربع مهام تفتيشية	شركات البورصة		ماسكو الحسابات		شركات التسيير		الوديع المركزي		بورصة الدارالبيضاء	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
مهام عامة	2	1	1	-	4	1	-	-	-	-
مهام ما بعد التفتيش	1	-	1	1	1	4	-	-	-	-
مهام موضوعاتية	4	1	-	-	1	-	-	-	1	1
مهام حينية	3	2	-	-	1	3	-	-	-	-
المجموع	**10**	**4**	**2**	**1**	**7**	**8**	**-**	**-**	**1**	**1**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 28

3.1 مراقبة شركة تدبير بورصة القيم

3.1.1 مهمة التفتيش

في إطار الاستعداد لإطلاق النظام الجديد للتسعير بالبورصة، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016، بتنظيم مهمة تفتيش موضوعاتية كان الهدف الرئيسي منها هو تقييم خطة التحول واستمرارية النشاط التي تم إعدادها في إطار مشروع "New Age"، الهادف إلى المرور إلى منصة جديدة للتسعير وتفعيل الأدوات الجانبية المرتبطة بها.
تم تحديد، في نهاية المهمة ، العديد من مناطق المخاطرة من الحرجية البسيطة إلى المعتدلة، تهم أساسا الوسائل التنظيمية والسياسة الأمنية واستمرارية النشاط. وتتعلق مجالات المخاطر هذه بالمكونات التالية :

- شمولية خطة التحول؛
- تحديث إدارة الولوج والوثائق المتعلقة بتشغيل نظام المعلومات؛
- تقنين التصميم التشغيلي التقني لاستئناف النشاط على موقع الطوارئ؛
- وضع مصفوفة كاملة للتراخيص الضرورية لاستخدام منصة التسعير الجديدة؛
- استكمال كل اختبارات شمولية البيانات المنشورة واتساقها وسريتها؛
- وضع خطة تواصل.

وفي هذا الصدد، اتخذت بورصة الدارالبيضاء جميع التدابير اللازمة لضمان نجاح نقل نظامها التسعيري الحالي « NSC V900 » إلى المنظومة الجديدة (Millennium Exchange) في الفاتح من غشت 2016.

3.1.2 التتبع عبر الوثائق

سجلت بورصة الدارالبيضاء 17 عارضة بحرجية منخفضة إلى متوسطة سنة 2016. وهمت معظم العوارض المصرح بها مشاكل في ربط الاتصال بين الموقع الرئيسي للبورصة وموقع النسخ الاحتياطي ومشاكل وضع الخصائص لبعض التطبيقات التابعة.
وقد كان للعوارض المبلغ عنها تأثير متحكم فيه إن على مستوى بورصة الدارالبيضاء أو على شركات البورصة وكذا على المتدخلين الآخرين في السوق. وأسفرت كل العوارض عن اتخاذ إجراءات تصحيحية فورية واعتماد تدابير وقائية لمنع وقوعها من جديد.

3.1.3 تتبع المخاطر

تميزت سنة 2016 بتعزيز حكامة بورصة الدارالبيضاء. وتم في هذا الإطار، توسيع لائحة مساهمي شركة التسيير. فبالإضافة إلى شركات البورصة التي احتفظت بنسبة 20٪ من رأس المال، أضيفت مؤسسات مالية أخرى من السوق، منها البنوك بنسبة 39٪، صندوق الإيداع والتدبير بنسبة 25٪، وشركات التأمين بنسبة 11٪، وسلطة القطب المالي للدار البيضاء بنسبة 11٪. وقد تم أيضا إعداد ميثاق ينص على القواعد الأخلاقية الذي يتعين أن يتحلى بها أعضاء مجلس الإدارة.

وبالموازاة مع ذلك، قامت هيئات إدارة بورصة الدارالبيضاء بوضع خطة للمراجعة الداخلية تشمل مجموعة واسعة من الأنشطة.

وفي هذا الإطار، تم إجراء 21 بعثة مراجعة داخلية لتقييم فعالية مختلف العمليات التشغيلية، همت بالأساس تقييم نظام الرقابة الداخلية وتدبير المخاطر، وخطة استمرارية النشاط، ومواجهة العوارض، وإدارة المشاريع، والصيانة الوقائية، ونظام ولوج غرفة المراقبة، وإدارة إنهاء العمليات وعملية المشتريات، وتدبير المخزونات.

وبالإضافة إلى ذلك، أجري سنة 2016، تدقيق لتجديد شهادة إيزو 9001/27001 الخاصة بنظام إدارة أمن المعلومات.

كما ساهم إنجاز منصة التسعير الجديدة بكفاءة عالية، في الحد من المخاطر التشغيلية والقيام بالعديد من الإجراءات نذكر منها :

- توقيع عقود جديدة مع شركات البورصة بعد عملية الترحيل إلى نظام « Millenium IT » .
- استكمال أعمال التحديث وسلامة المنشآت الكهربائية.
- تحديث موقع النسخ الاحتياطي.
- إجراء عمليات تدقيق أمنية خارجية عن تطبيقات السوق التابعة؛
- تحديث الإجراءات المتعلقة بخطة استمرارية النشاط.

إلا أنه، لتحقيق الأهداف المسطرة في دفتر التحملات الجديد، يتعين على شركة تسيير البورصة تعزيز مواردها البشرية والتنظيمية.

توسيع صلاحيات رقابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

أناط القانون رقم 19-14 المتعلق ببورصات القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، إضافة إلى مهمتها في ضمان السير الجيد للسوق، مهمة جديدة تكمن في مراقبة احترام شركة تسيير بورصة الدارالبيضاء لشروط دفتر التحملات. وتشكل هذه المهمة الجديدة جزءا من عملية فتح راس مال بورصة الدارالبيضاء تتميز على وجه الخصوص بالنظام الجديد لمراقبة دفتر التحملات الذي كان يختص بها المفوض الحكومي، إذ أصبح دفتر التحملات يخضع الآن لمراقبة "لجنة تتبع امتياز البورصة" ولكن أيضا لرقابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتفويض من الوزير المكلف بالمالية.

3.2 مراقبة الوديع المركزي

3.2.1 التتبع عبر الوثائق

سجل الوديع المركزي ماروكلير 53 عارضة ذات حرجية منخفضة إلى معتدلة سنة 2016. وتهم هذه العوارض أساسا مشاكل تتعلق بربط الاتصال بالشركات المنتسبة وإرسال وثائق محاسبية تتعلق بإدارة بعض العمليات أطلقتها الشركات التابعة (43٪ من العوارض التي تمت معالجتها).

وتمت دراسة كل العوارض المبلغ عنها ووضع تشخيص أدى إلى إتخاذ مجموعة من الإجراءات التصحيحية والوقائية.

3.2.2 تتبع المخاطر

عزز الوديع المركزي Maroclear قدراته من أجل الرقي بأمن نظم المعلومات وتحسين نظام استمرارية النشاط، ونفذ خلال سنة 2016، الإجراءات التالية :

- إحداث مصلحة "أمن المعلومات وجودة الاتصال" تابعة مباشرة للمديرية العامة؛
- إجراء اختبارات لتحسين خطة استمرارية النشاط شملت كيفية نقل روابط الاتصال نحو مشغل النسخ الاحتياطي، وتوافر التطبيقات والشبكة الكهربائية، والولوج عن بعد للموقع الاحتياطي؛
- قيادة بعثة تحقيق حول مدى امتثال نظام إدارة وأمن المعلومات لمتطلبات معيار إيزو 27001.

ومراعاة لشروط الارتقاء بعملياته، أجرى Maroclear أربع مهام تدقيق داخلي غطت عدة دورات للمعالجة. وفي هذا الصدد، أجريت سنة 2016، عمليات تدقيق للتأكد من مدى الكفاءة والارتقاء :

- بدورة الإنتاج من خلال معالجة العمليات المتعلقة بالمراقبة والإشراف والرقي بالمعايير والعلاقة مع المصدرين والعمليات على السندات؛
- بدورة التدقيق الأمني من خلال اجراء اختبارات للتسلل والإضعاف والتدقيق المتعلق بضبط ترتيب معدات الشبكات والاتصال؛
- بنظام إدارة وأمن المعلومات.

ويواصل Maroclear إنجاز مشاريع تنمية خدماته للتمكن من تقديم أنشطة وخدمات جديدة للمنتمين إليه في ميدان معالجة أنواع معينة من العمليات أو تحسين شفافية ودقة البيانات الموجهة إلى السوق وفهمها.

3.3 مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات

3.3.1 بعثات التفتيش

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2016، بقيادة 5 بعثات لمراقبة متدخلين في السوق (4 شركات بورصة وبنك واحد). وهكذا، إلى جانب بعثتي تفتيش فروي همت الترخيص بنقل المحلات، قادت الهيئة بعثة تفتيش عامة، وبعثة تفتيش موضوعاتية، وبعثة تفتيش ما بعد التفتيش.

وكشفت بعثة التفتيش العامة التي أجريت على مجموعة ALMA المالية أن الشركة لا تملك الموارد البشرية والتنظيمية والمادية والتقنية الكافية للقيام بأنشطتها في ظروف آمنة. كما تم ضبط مخالفات وأوجه قصور تهم إجراءات معالجة أوامر البورصة، وتقنين العلاقة مع الزبائن، ونظام الرقابة الداخلية، وترتيبات الاكتتاب في عملية مرسى المغرب ونظام المعلومات. كما تم أيضا ضبط ممارسة نشاط تدبير بتوكيل لفائدة زبون دون وجود أي توكيل تسيير ودون قيام بتخصيص الموارد الضرورية لهذا النشاط.

وهمت المهمة الموضوعاتية التي أجريت سنة 2016، عملية إدراج مرسى المغرب في البورصة. أجريت هذه المهمة لدى 16 شركات البورصة خلال فترة الاكتتاب، كان الغرض الرئيسي منها هو تقييم الوسائل والترتيبات المتخذة من قبل شركات البورصة والتحقق من احترام أحكام بيان المعلومات، خاصة فيما يتعلق بتقنين العلاقة مع الزبائن، وانتماء المكتتبين لفئاتهم، وتمويل الاكتتابات. وباستثناء بعض حالات القصور في تقنين العلاقة مع زبونين أجنبين، لم تضبط هذه البعثة أي مخالفات معينة في تطبيق أحكام بيان المعلومات.

أما بعثة ما بعد التفتيش فقد همت القرض الفلاحي للمغرب وسمحت بتسليط الضوء على الإنجاز الفعلي للأعمال المتفق عليها خلال المهمة العامة، خاصة إرسال الإشعار بالعملية بشكل منتظم إلى الزبائن عن طريق البريد، وتعزيز نظام الرقابة الداخلية، وإدماج الوضعيات الظاهرة على الحساب الشخصي في نظام الإعلام لنشاط مسك حسابات السندات، وإقامة تسويات شهرية مع الوضعية التي يمسكها وكيل صندوق الإيداع والتدبير رأس المال، وتقنين العلاقة مع الزبائن من خلال اتفاقيات سندات فيما يخص فتح حسابات جديدة.

تصنيف العوارض التي تم ضبطها سنة 2016 أثناء بعثات تفتيش شركات البورصة

مجالات النشاط	الاختلالات وأوجه القصور المسجلة بالنسبة المائوية
عدم الامتثال لشروط معالجة أوامر البورصة والتسيير	14%
شروط الاكتتاب في العروض العمومية للبيع	14%
نظام الرقابة الداخلية (قصور في نظام الرقابة الداخلية، احترام القواعد الاحترازية)	14%
عدد المستخدمين والجمع بين المهام	14%
العلاقة مع الزبائن (ملفات الزبائن غير كاملة)	14%
الإمكانيات المادية والتقنية	30%
المجموع	100%

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 29

3.3.2 التتبع عبر الوثائق

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 132 إخطارا بعوارض سنة 2016 من شركات البورصة والبنوك تهم نشاط مسك حسابات السندات.

عدد ونوعية العوارض المصرح بها سنة 2016 إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل

	عوارض تخص النشاط	عوارض تقنية	عوارض أخرى
شركات البورصة	42	55	11
البنوك	17	6	1

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 30

تصنيف العوارض المصرح بها من قبل شركات البورصة

	عوارض تهم النشاط		عوارض تقنية	
شركات البورصة	قواعد احترازية	22	اختلالات أنظمة	25
	إنهاء العمليات	9	روابط الاتصال	13
	مهمة التنشيط	3	تسجيلات هاتفية	9
	تنفيذ الأوامر	3	منصة التسعير (التسويم)/التداول	4
	إقامة الوضعية الشرائية الصافية	1	منصة الوديع المركزي ماروكلير	1
	سيرورة العروض العمومية	3	تزامن الأنظمة	2
	عمليات على السندات	1	فقدان بيانات	1

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 31

تصنيف العوارض المصرح بها من قبل البنوك

	عوارض تهم النشاط		العوارض التقنية	
بنوك	تنفيذ أوامر	6	منصة الوديع المركزي ماروكلير	4
	عمليات على السندات	4	اختلالات أنظمة	1
	إنهاء العمليات	3	روابط الاتصال	1
	بعثة مراقبة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	2		
	عمليات ثلاثية	1		
	تحويل سندات	1		

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 32

وتجدر الإشارة إلى أن غالبية العوارض المصرح بها إما منخفضة أو معتدلة الحرجية وتهم، على وجه الخصوص، مشاكل تقنية كانقطاعات أو اختلالات أنظمة تسببت في إيقاف مؤقت للنشاط أو منعت إنهاء العمليات.

إلا أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل قامت بتتبع خاص لبعض العوارض المصرح بها تشمل :

- حالة واحدة همت الفشل في إقامة "الوضعية الشرائية الصافية" دامت 4 أيام من التداول على مستوى شركة البورصة صندوق الإيداع والتدبير رأس المال بورصة بسبب مشكلة تقنية طالت البنك المشترك صندوق الإيداع والتدبير رأس المال.

- عدم التزام شركة مينا رأس المال بورصة بقاعدة استخدام الأرصدة الدائنة وتجاوز CFG أسواق لنسبتي تقسيم المخاطر وتغطيتها.

- فقدان شركتي CFG أسواق وأطلس رأس المال البورصة لبعض التسجيلات الهاتفية.

وأدت هذه العوارض إلى وضع خطط عمل مفصلة من قبل المتدخلين لمنع تكرارها.

وأخيرا، تجدر الإشارة إلى أن بعض البنوك شهدت سنة 2016، عدة تأخيرات في رفع التقارير حول نشاط إقراض السندات. وتعزى هذه التأخيرات أساسا إلى ترجيح المعالجة اليدوية لهذه التقارير، مما أدى أيضا إلى بعض الأخطاء وعدم مطابقة البيانات المرسلة إلى الهيئة.

وبغية التغلب على أوجه القصور هذه، بدأت البنوك الكبرى في السوق، التي تمارس دور الوساطة في اقراض السندات، إطلاق سنة 2016، برامج إصلاح الموارد التقنية المخصصة لأنشطة اقراض السندات.

3.4 مراقبة شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة أنشطة وتنظيم ووسائل الفاعلين في السوق للتأكد من ممارسة أنشطتهم في شروط آمنة. وتسهر الهيئة على التزام هذه الأطراف بالأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكمها. وتجري هذه الرقابة على شكلين متكاملين هما: عمليات المراقبة بعين المكان من خلال عمليات تفتيش في محلات الفاعلين، ومراقبة عبر الوثائق من خلال تحليل التقارير الموجهة إلى الهيئة كما تحدد هذه الأخيرة، محتواها وتواترها.

3.4.1 المراقبة بعين المكان لهيئات التوظيف

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2016، بإنجاز ثمان بعثات تفتيش لهيئات التوظيف، مقابل سبع بعثات السنة السالفة. وتم أيضا، في عام 2016، القيام بمهمة عامة همت هيئة التوظيف أفريكابتال (Africapital) تدبير. وتم إجراء أربع بعثات ما بعد التفتيش همت البنك المغربي للتجارة والصناعة أسيت تدبير وصندوق الإيداع والتدبير رأس المال تدبير و فالوريس (Valoris) تدبير وتدبير الوفاء. وتهدف هذه البعثات إلى التحقق من التنفيذ الفعال للإجراءات المحددة عند نهاية بعثة التفتيش على هيئات التوظيف المذكورة.

وأخيرا، تم تنفيذ ثلاث بعثات فورية بمناسبة تنقيل المحلات المهنية من قبل CFG تدبير، و Red Med Asset Management و Winéo Gestion، لضمان أن شركات التوظيف هته تواصل الوفاء بالشروط التي كانت وراء منحها الاعتمادات لتوظيف الأموال.

تصنيف الاختلالات لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

مجالات النشاط	الاختلالات وأوجه القصور المسجلة
إمكانات (تنظيمية، بشرية، تقنية، إعلامية ومالية)	38%
سيرورة خدمات الواجهة لمعالجة العمليات (مساطر المكتب الأمامي، الالتزام بسياسة الاستثمار، النسب الاحترازية والحساسة)	31%
تسيير العلاقة مع الزبائن (المساطر، السياسة التجارية، توفير المعلومات للمكتتبين)	14%
تسيير العلاقات الخارجية (العلاقة مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل، العلاقة مع المتعاقدين الخارجيين)	10%
جهاز الرقابة (الرقابة الداخلية والأخلاقيات، الرقابة من المستوى الأول)	7%

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 33

كشفت عمليات التفتيش العامة عن مستوى مُرض من السيطرة على المخاطر التشغيلية من قبل هيئات التوظيف التي تم تفتيشها، ومع ذلك، تبقى بعض مجالات التحسين واردة، خاصة فيما يتعلق باحترام الالتزامات التنظيمية والبشرية والتقنية والإعلامية والمالية، وكذا الامتثال لعملية تجهيز المكتب الأمامي لمعالجة العمليات.

كما أظهرت بعثات ما بعد التفتيش، في مجملها، الاحترام لالتزام هيئات التوظيف بتنفيذ الأعمال المتفق بشأنها عند انتهاء بعثات التفتيش الأولى التي أجرتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل وأسفرت عن رصد اختلالات ونقائص.

3.4.2 مراقبة شركات التسيير من خلال الوثائق

تتم مراقبة شركات التسيير عبر سلسلة من الضوابط المنظمة والمعيارية للوثائق التي ترسلها هذه الشركات. ويتمثل الغرض من هذه الرقابة في ضمان الامتثال لمختلف الأحكام القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل، ولا سيما الأخلاقيات المهنية والممارسة المهنية.

منذ إحداث منصة SESAM (نظام التبادل والإشراف لهيئة السوق)، يجري تتبع شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة عبر الأوراق من خلال المراقبة المنظمة والمنسقة للتقارير المقدمة وفقا للأنظمة الجاري بها العمل، وكذا تحليل هذه التقارير واستغلال البيانات والمعلومات المتحقق من صحتها في سياق تقييم المخاطر التي تتكبدها شركات التسيير.

مراقبة المنتجات

بالإضافة إلى المراقبة الخاصة بالنشاط والموارد وتنظيم شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة المنتجات التي تسوقها هذه الشركات.

1. مراقبة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

تكون هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ملزمة، ثلاثة أشهر عن تاريخ تأسيسها وبعد التأشير على بيان المعلومات من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، باحترام بشكل دائم كل الأحكام القانونية والتنظيمية التي تخضع لها، منها على الخصوص:

- القواعد الاحترازية المتعلقة بتكوين أصولها، والتي تهدف إلى الحد من المخاطر الرئيسية التي هي معرضة لها (مخاطر السوق، والمقابل والسيولة والرافعة). وتتعلق هذه القواعد بنسب السندات، وعمليات إعادة الشراء، وعمليات اقراض السندات، والسيولة التي تتشكل منها محفظاتها، فضلا عن الحد الأقصى للديون المأذون لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في التعاقد بشأنها؛
- تصنيف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة واستراتيجيات استثماراتها، كما هي محددة في بيان معلوماتها؛
- الفائدة الحصرية لحاملي حصصها أو مساهميها في كل العمليات التي يقومون بها؛
- التزاماتها بخصوص توجيه المعلومات للمستثمرين.

وتسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على التتبع المستمر والدائم لكل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمراقبة الأوراق من جهة، وبالمعلومات التي تحصل عليها خلال بعثات التفتيش التي تقوم بها، من جهة أخرى.

2. مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

تخضع صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للتأكد من امتثالها لما يلي :

- ترتيباتها المالية؛
- قواعد توظيف خزينتها؛
- محدودية نسبة مديونيها.

وبالإضافة إلى ذلك، يتعين على مؤسسات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد أن تقدم تقريرا سنويا إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل يهم كل صندوق على حدة من الصناديق التي تسيرها وكذا جرد للأصول التي تحتفظ بها هذه الصناديق.

3. مراقبة هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال

تهم مراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال أساسا التأكد من احترامها لما يلي :

- قواعد تكوين أصولها. إذ يتعين على هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال الالتزام ب "حد أدنى من المخصصات"
- منصوص عليه في الأنظمة الجاري بها العمل. كما تلزمها أيضا هذه الأنظمة باستثمار ما لا يقل عن 50٪ من محفظتها في أصول تمثل قروض وحقوق وسندات تتيح الولوج مباشرة أو بصفة غير مباشرة إلى رأس مال شركات خاضعة للقانون المغربي، لم تقم بتسجيل سنداتها في تسعيرة بورصة القيم؛
- استراتيجية الاستثمار الواردة في بيان معلوماتها؛
- التزاماتها بخصوص توفير المعلومات وإرسال الوثائق.

إطار رقم 5

4. انضباط السوق

4.1 مراقبة معاملات البورصة

يكمن الهدف من مراقبة السوق في الكشف عن أي حدث أو سلوك قد يشكل جريمة بورصة أو يعيق العمل الجيد للسوق.

يستدعي نشاط مراقبة السوق تعزيز الموارد البشرية والتنظيمية والتقنية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، كجزء من رؤيتها الاستراتيجية الجديدة. وفي هذا السياق، ومنذ غشت 2016، تستخدم الهيئة المغربية لسوق الرساميل إمكانية جديدة (Millenium Surveillance)، جلبتها بورصة الدارالبيضاء عند اقتنائها النظام الجديد للتسعير. وتسمح هذه الإمكانية بتتبع أوامر البورصة بشكل آني، وتدبير تدفق كبير للبيانات، وتثبيت التنبيهات للكشف عن أي سلوك مشبوه أو غير عادي في السوق. ومن جهة أخرى، يتم استكمال نتائج أنشطة الرصد على الخط بالبيانات التي يتم تجميعها من مختلف الفاعلين (تقارير عن العمليات يبعث بها شركات البورصة وماسكي الحسابات)، ويتم مقارنتها بالنتائج الماثلة للمعلومات المنشورة من قبل المصدرين (المنشورات المالية، المقالات الصحفية، الشبكات الاجتماعية، إلخ) حتى يمكن تحديد أي سلوك مشبوه قد يحتاج إلى تحليلات معمقة.

وبفضل تجديد اهتمام المستثمرين بسوق الأسهم، شهدت سنة 2016 ارتفاعا في تدفق المعاملات بنسبة فاقت 43٪ مقارنة مع عام 2015.

محيط المراقبة

	2015	2016
سندات خاضعة للمراقبة*	122	126
- أسهم مسعرة	75	75
- سندات قروض مسعرة	47	51
عدد الأوامر المدرجة**	443 496	549 131
- المعدل اليومي	1 803	2 197
عدد العمليات المسجلة***	130 477	187 474
- المعدل اليومي	530	749

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 34

* في 31 دجنبر ** في السوق المركزية للأسهم *** السوق المركزية وسوق الكتل

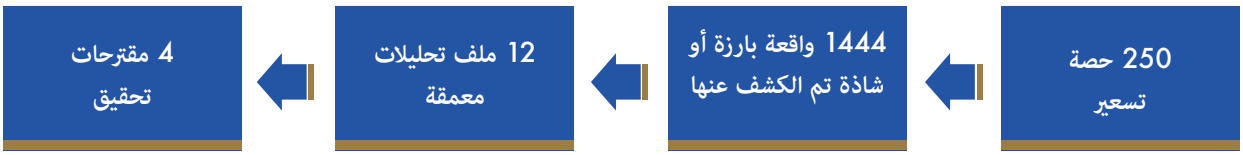
حسب حصيلة سنة 2016، تم اكتشاف 1 444 حالة شاذة من خلال المراقبة، سمح استغلالها بالاحتفاظ بإثنى عشرة حالة لإخضاعها للمزيد من التحليلات.

الشبهات التي جرى تحليلها

طبيعة الشبهات التي جرى تحليلها	العدد
تلاعب في السعر	7
تدخل مطّلعين	4
نشر معلومات كاذبة أو مضللة	1
المجموع	12

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 35

وفي أعقاب نتائج هذه التحليلات، تمت إحالة أربع ملفات لتكون موضوع المزيد من التحقيق.



4.2 التحقيقات

شرعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إجراء ثلاث تحقيقات خلال سنة 2016، حول سلوكيات قد يكون لها تأثير على السير العادي للسوق، اثنتين منها تنطوي على سلوك من المرجح أن يشكل مخالفات لسوق البورصة. وتتعلق الثالثة بعملية مماثلة لدعوة العموم للادخار دون الامتثال للأحكام القانونية ذات الصلة. وإلى حدود نهاية سنة 2016، كانت هذه التحقيقات لا تزال قيد المعالجة.

وبالإضافة إلى التحقيقات التي تجريها بخصوص السلوك الذي يتم ضبطه في السوق المغربية، طولب من الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في إطار اتفاقيات التعاون للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (إيوسكو) ، تقديم المساعدة لهيئات تنظيمية أجنبية تتعلق بإجراء بعض التحقيقات في بلدانهم. وتهم هذه التحقيقات جرائم سوق البورصة تدخل في اختصاصات النظراء الأجانب، قام بها أشخاص معنويون أو ذاتيون يقيمون في المغرب. وتشمل المساعدة التي تقدمها الهيئة المغربية لسوق الرساميل للمنظمين الأجانب تبادل المعلومات حول الفاعلين، خاصة بمناسبة طلب الاعتمادات أو التراخيص. وعلى الصعيد الوطني، عالجت الهيئة 71 طلبا من السلطات القضائية تهدف الحصول على طلبات مصادرة.

4.3 معالجة الشكاوى

تمت معالجة 8 شكاوى خلال عام 2016، بزمن متوسط للمعالجة بلغ 77 يوما. أسفرت سبعة منها عن اتخاذ إجراءات من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل واعتبرت بالتالي، شكوى واحدة فقط غير مقبولة لكونها لا تدخل في نطاق اختصاص الهيئة.

تتعلق الشكاوى الثلاث التي قررت الهيئة قبولها، بعدم استلام ربحية، اثنان منهما تتعلقان بعدم المشاركة في عرض عمومي للسحب، فيما تتعلق شكوى واحدة بعارض بين حامل حصص لهيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة وشركات التسيير. وتهم الشكوى الأخيرة إشكالية عامة.

تتعلق الشكاوى الواردة سنة 2016 بفاعلين مختلفين في السوق. ثلاثة منها همت نزاعات حول تصرفات ماسكي حسابات سندات وتعلقت اثنتين منها بمصدرين. وجاءت شكوى واحدة إثر نزاع مع شركة تسيير هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة بينما لم تهم الشكوى الأخيرة أي نزاع محدد ولم تستهدف أي فاعل معين.

5. السلطة الزجرية

5.1 تنظيم السلطة الزجرية للهيئة

منذ اعتماد نظامها الجديد كهيئة تنظيمية، عملت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على وضع أدوات قانونية تسمح بتشغيل المجلس التأديبي.

وعلى الرغم من تعيين أعضاء المجلس التأديبي، لم يكن في استطاعته أن يعمل بشكل صحيح قبل نشر النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل وقبل اعتماد نظامه الداخلي.

فالنظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل هو الذي يحدد قواعد العمل التي تسري على المجلس التأديبي وكذا إجراءات العقوبة.

5.2 ممارسة السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

إن كان تفعيل المجلس التأديبي مرهونا بنشر النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل، فممارسة صلاحيات هذه الأخيرة تظل مع ذلك قائمة.

فعلى سبيل المثال، أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنة المالية 2016، عقوبات ضد مرتكبي مخالفات لأنظمة سوق الرساميل.

وقد تم فرض العقوبات الإدارية للهيئة المغربية لسوق الرساميل على أساس سلم العقوبات المنصوص عليه في النظام العام كما أقره وزير الاقتصاد والمالية في قراره رقم 08-822 المؤرخ في 14 أبريل 2008 الذي يبقى ساري المفعول إلى حين دخول النظام العام الجديد للهيئة حيز التطبيق.

وهكذا، أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل اثنين وعشرين (22) عقوبة إدارية، منها عقوبة تأديبية واحدة (1) وخمسة متجانسة مع عقوبات تأديبية ضد شركتين (2) للبورصة، وستة (6) بنوك بسبب نشاطها في الوساطة المتعلقة بعمليات اقراض السندات ومسك الحسابات، وثلاثة (3) مصدرين أشخاص معنويين قاموا بتقديم دعوة للعموم بالادخار.

وهمت العقوبات الصادرة عن الهيئة تأخيرات في تقديم (1) التقارير التنظيمية عن معاملات اقراض السندات؛ (2) رزمات جبائية؛ (3) تقرير المراجع الداخلي؛ (4) نشر تنبيه حول النتيجة؛ (5) البيانات المالية الاجتماعية الموحدة؛ (6) القوائم التركيبية. ووصل المبلغ الإجمالي لهذه العقوبات إلى 469000 درهم[4].

[4] العقوبات التأديبية في الملحق.

6. مكافحة غسل الأموال

بصفتها عضو في وحدة معالجة المعلومات المالية، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل تقديم مساهماتها لتحسين النظام الوطني لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب على الصعيد الوطني، وتوعية كل المتدخلين الذين تسري عليهم رقابتها.

وقد تميزت سنة 2016 بشكل خاص بمساهمة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إنجاز مشروع التقييم الوطني للمخاطر، بخصوص مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، الذي قامت به وحدة معالجة المعلومات المالية.

وتشارك في هذا التقييم الإدارات والهيئات الأعضاء في وحدة معالجة المعلومات المالية، وكذا العديد من الإدارات المعنية بأنشطة أو أنظمة الأشخاص الخاضعين لقانون مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب أو مكافحة الجرائم الكامنة وراء غسل الأموال.

ويمثل مشروع التقييم الوطني للمخاطر هذا أول توصية لمجموعة العمل المالية ويكتسي أهمية قصوى لاستيعاب المخاطر والتهديدات وأوجه الضعف، على الصعيد الوطني والقطاعي، الناتجة عن غسل الأموال وتمويل الإرهاب. ومن هذا المنطلق، يتلقى المشروع مساعدة تقنية من البنك الدولي إذ يرافق خبراؤه عمل المقيمين وفق طريقة وأدوات التقييم التي وضعها البنك.

ولإجراء عملية التقييم هاته في قطاع الوساطة المالية وتسيير الأصول، اعتمدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على مجموعة متنوعة من الأدوات ومصادر المعلومات والمدققين الداخليين تتعلق أساسا بآلية مراقبة المتدخلين (تقارير المراجعين الداخليين، بعثات التفتيش، تقارير وإحصاءات تبعث بها شركات البورصة وشركات التسيير، وغيرها). وعلاوة على ذلك، تم التماس مشاركة كل المتدخلين (شركات التسيير وشركات البورصة) من خلال إخضاعها لاستطلاعات تهدف إلى تحسين ودعم التقييم الجاري إنجازه.

وأتاحت نتائج التقييم وضع الحصيلة التالية :

- وجود إطار تنظيمي وثيق يتماشى مع التوصيات الدولية؛
- وجود أدوات للتنظيم والإشراف على النشاط تشكل حواجز أمام الدخول؛
- الرفع من معرفة مخاطر غسل الأموال وتنزيل آليات الموافقة بأعماق مختلفة.

وسيسهم تقرير تقييم الهيئة المغربية لسوق الرساميل في تقييم هشاشة القطاع المالي وكذا في التقييم العام لفعالية الإطار الوطني لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

7. تتبع المخاطر النظامية

7.1 تقييم المخاطر النظامية

7.1.1 تحليل مؤشرات المخاطر

تجرى تقييمات المخاطر الشمولية كل ستة أشهر. وتتمثل في تحليل مستوى استقرار سوق رأس المال وتحديد المخاطر المختلفة التي من المحتمل أن تؤثر سلبا على هذا الاستقرار انطلاقا من توجهات السوق. وتستند هذه الأشغال إلى تحليل عدة أنواع من المؤشرات، خاصة تلك المتعلقة بأسعار الأصول والسيولة والربط البيني والمديونية والسياق الماكرو اقتصادي.

وتحسب هذه المؤشرات انطلاقا من معطيات سوق الرساميل بمختلف مكوناته، وهي :

- سوق البورصة؛
- سوق سندات الاقتراض؛
- تسيير الأصول؛
- إقراض السندات؛
- الفاعلون والبنية التحتية للسوق؛
- المستثمرون؛
- المصدرون.

ويتم تقييم المخاطر المحددة من حيث التأثير والاحتمال. ويهدف هذا النهج إلى اتخاذ التدابير اللازمة لمنع حدوث مخاطر تعتبر هامة أو حاسمة، أو على الأقل التخفيف من آثارها المحتملة.

وقد تم نشر نتائج تقييم استقرار سوق رأس المال في التقرير حول الاستقرار المالي لعام 2016، وهو تقرير مشترك بين سلطات القطاع المالي المغربي الثلاثة، الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وبنك المغرب، وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي.

7.1.2 إطلاق ورش تحسين عملية تقييم المخاطر

تم إيفاد بعثة من البنك الدولي في أكتوبر 2016 لتقديم المساعدة التقنية للهيئة المغربية لسوق الرساميل بخصوص إجراء تشخيص لعملية تقييم المخاطر الشمولية لسوق الرساميل واقتراح التحسينات الضرورية على المنهجية المتبعة ومؤشرات تكميلية ذات الصلة.

وبالإضافة إلى ذلك، كانت بعثة المساعدة هذه تهدف إلى تزويد الهيئة المغربية لسوق الرساميل بما يلزم من الخبرة للرقي بعملها في تقييم المخاطر الشمولية إلى أفضل الممارسات الدولية في المجال.
وأدت البعثة إلى تصميم سياق كهدف فيما يخص التنظيم والمنهجية والمؤشرات ذات الصلة التي يتعين استخدامها.
وقد تم بالفعل، في دجنبر 2016، تفعيل جزء من هذه العملية ، يهم هيكلة تقارير التحليل وبعض المؤشرات التكميلية.

وتمت بلورة المتبقى من مراحل هذه العملية في شكل خارطة طريق تمتد من 2017 إلى نهاية 2018.

7.2 العمل ضمن لجنة التنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية

تم تحقيق عدة أهداف لحد الآن :

- توقيع اتفاقية تدبير الأزمات في يونيو 2012؛
- إحداث لجنة للتنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية من خلال القانون البنكي الجديد، دخلت حيز التطبيق في مارس 2015 وتجتمع مرتين في السنة للتبادل خاصة حول وضعية المخاطر في مختلف قطاعات سوق الرساميل؛
- تحديد إطار لتبادل البيانات بين الهيئات التنظيمية وتفعيله اعتبارا من أبريل 2014؛
- وضع كل سلطة لإطارها التحليلي للمخاطر الشمولية. يمثل وضع جهاز الاستقرار المالي هذا مشروعا ذا أهمية استراتيجية إذ سيؤدي إلى تعزيز صورة استقرار بلدنا وجاذبيتها.

وقد كان هذا هو السبب الذي دفع، في دجنبر 2015، بلجنة التنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية، إلى وضع خارطة طريق للاستقرار المالي تمتد لثلاث سنوات 2016-2018 وتهدف إلى استكمال الجهاز المذكور. وتشمل خارطة الطريق هذه عدة أوراش تهم خمسة محاور رئيسية هي:

- الإطار المؤسسي والقانوني؛
- الإطار التحليلي؛
- المؤسسات والبنى التحتية ذات الأهمية الشمولية؛
- النمذجة والأدوات الاحترازية الكلية؛
- إدارة وتدبير الأزمات.

وتتحمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل مسؤولية إنجاز 4 ورشات في خارطة الطريق هذه، وهي :

- إدماج الاستقرار المالي من بين المهام الموكولة للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- تأطير السوق الثانوية لسندات الديون؛
- قيادة مشروع تفعيل التسمية النظامية لمعطيات السوق على الساحة؛
- مراجعة مؤشرات المخاطر المرتبطة بأسواق الرساميل.

الفصل الثالث

الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطور سوق الرساميل

1. التطور التنظيمي

1.1 نصوص القوانين

عرفت سنة 2016، نشر مجموعة من النصوص التشريعية تتعلق بسوق الرساميل، خاصة القانون رقم 14-19 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، والقانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري.

وقد جاء القانون رقم 14-19 بالعديد من الخطوات الإيجابية من ضمنها إعادة تنظيم أسواق البورصة من خلال إرساء سوق بديل بالإضافة إلى السوق الرئيسي، وتخويل الشركة المسيرة صلاحية إحداث أقسام جديدة او تعديل أو إلغاء أقسام من الأسواق المذكورة.

وبالإضافة إلى ذلك، جاء القانون رقم 14-19 السالف الذكر بالعديد من المستجدات الأخرى مثل إمكانية تسعير الشركات الأجنبية وتأطير نشاط المرشدين في الاستثمار المالي. كما يمنح القانون للشركة المسيرة إمكانية تقديم خدمات التداول بخصوص الأدوات المالية الغير مدرجة في تسعيرة البورصة.

و اعتمد القانون المذكور أيضا مجموعة من التعديلات همت مختلف النصوص التشريعية بما في ذلك القوانين المتعلقة بالعروض العمومية في سوق البورصة ودعوة العموم للادخار، والهيئة المغربية لسوق الرساميل ومكافحة غسل الأموال.

وفيما يتعلق بالقانون 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة، كان الغرض من التعديل هو مراجعة النسبة المئوية من حقوق التصويت التي تلزم حاملها، حسب القسم المدرجة فيه سندات الشركة المعنية، تقديم عرض عمومي للشراء، ومراعاة خصوصية السوق البديل فيما يخص إيداع العروض العمومية الإجبارية، وتقصير الآجال الزمنية لمعالجة مشاريع العروض العمومية المودعة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وكذا إدخال نظام إعفائي من إجبارية تقديم عرض عمومي للسحب في حالة الشطب الناتج عن تصفية قضائية.

وبخصوص القانون رقم 12-44 المتعلق بدعوة الجمهور الى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها، هم التعديل توسيع لائحة الأدوات المالية لتشمل شهادات الصكوك. وبالإضافة إلى ذلك، أخذ التعديل بعين الاعتبار التوجه الجديد للسوق البديل حيث نص على خفض شروط تقديم المعلومات الإلزامية فيما يتعلق بهذا السوق.

كما أدرج القانون رقم 14-19 السالف الذكر وسيلة معالجة جديدة للمبيعات القضائية للأدوات المسعرة.

أما القانون الآخر الذي تم نشره سنة 2016 فهو القانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري. وبفضل اعتماد هذا القانون، تم إدراج منتجات مالية جديدة لسوق الرساميل، تسمح بتنويع محفظات المستثمرين من خلال إمكانيات عقارية على شاكلة هيئات توظيف جماعي، وكذا جلب فاعلين جدد للسوق المالية.

وقد كان من بين النصوص الأخرى التي تم نشرها ولها انعكاسات على سوق الرساميل، التعديل الذي أجري على القانون رقم 17-95 المتعلق بشركات المساهمة. فقد أدخل هذا التعديل تغييرا على إلزامية تقديم المعلومات من قبل شركات المساهمة التي تقدم دعوة العموم للادخار، وعلى شروط وأحكام اعادة شراء الاسهم، والتزامات مراقبي الحسابات. كما أدخل إلزامية إحداث لجنة تدقيق حسابات بالنسبة لشركات المساهمة التي تدرج سندات رأسمالها في سوق القيم.

1.2 تفعيل النصوص المنشورة

يستدعي تفعيل التشريعات المنشورة قبل وخلال سنة 2016 وضع مجموعة نصوص تنظيمية.

ولهذا الغرض، سيتم اعتماد نصوص تنظيمية خاصة بكل واحد من هذه القوانين أو تعديل نصوص تنظيمية قائمة، من جهة، وإصدار دوريات ملائمة أو ترقية أخرى جاري بها العمل حاليا، من جهة أخرى.

فبالنسبة للنقطة الأولى، من المنتظر صدور عدد من النصوص التنظيمية تتعلق خاصة بالقوانين أرقام 19.14، و 70.14، و 17.95، و 26.03، و 44.12، و 43.12 السالفة الذكر، وكذا القانون رقم 41.05 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال كما تم تعديله وإتمامه، والقانون رقم 33.06 المتعلق بتسنيد الأصول كما تم تعديله وإتمامه.

وتهم النقطة الثانية من التفعيل، اعتماد دوريات جديدة تخص الأنشطة والمتدخلين المدرجين حديثا، وتستدعي هذه الخطوة تطبيق مسطرة موافقة جديدة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وهكذا، فقد شكلت سنة 2016 المرحلة التحضيرية لإصدار النصوص التشريعية التي تم نشرها وأتاحت التفكير في المبادئ التوجيهية للصياغة التنظيمية.

2. تطوير الأدوات المالية الجديدة

2.1 هيئات التوظيف الجماعي العقاري

جاء القانون 70.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري بقاطرة استثمارية جديدة منظمة على مستوى السوق الوطنية تتوافق مع توجه الأعمال المنجزة في السنوات الأخيرة لتطوير القطاع المالي، وتعبئة الادخار على المدى الطويل وتنويع وسائل تمويل الاقتصاد المغربي.

وبما أن هدف هيئات التوظيف الجماعي العقاري هو بناء أو اقتناء المباني المخصصة حصرا للإيجار فإن هذه الهيئات تستجيب لحاجيات وانتظارات الفاعلين الاقتصاديين والمستثمرين، وستسمح هذه الفئة الجديدة من هيئات التوظيف الجماعي من :

- الرفع من وسائل تمويل القطاع العقاري؛
- تمكين المقاولات من تعبئة موارد جديدة عن طريق تحويل أصولها العقارية إلى هيئات توظيف جماعي عقاري ؛
- المساهمة في احترافية تسيير الأملاك العقارية، وتمكين عدد أكبر من المستثمرين من الاستثمار في السوق العقاري، وذلك عن طريق آلية توظيف تحكمها قواعد صارمة و تخضع لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- ويبقى هذا القانون الذي جاء بهذه القاطرة الجديدة المتعلقة بالاستثمارات العقارية رهينا بالتفعيل التنظيمي.

وقد بدأ التفكير في تحديد المقاربة والمبادئ التوجيهية للجانب التنظيمي المنتظر، خاصة من خلال مقترحات آراء حول النصوص التنظيمية المرتبطة بظروف وترتيبات تطبيق قواعد انتشار وسقف المخاطر، وقائمة الحقوق الفعلية للممتلكات العقارية التي تشكل أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري، ومعايير الأهلية ومستويات تمثيل عناصر الأصول، وترتيب أصناف هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

وتم أيضا انطلاق نفس التفكير بخصوص النموذج التنظيمي الذي سيتم اعتماده من خلال دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

2.2 شهادات الصكوك

جاء القانون رقم 06-33 المتعلق بتسنيد الأصول ، في إطار نشر المالية التشاركية، بأداة مالية جديدة تشكل تمويلا بديلا من خلال اللجوء إلى إصدارات شهادات الصكوك.

وبما أن القانون رقم 06-33 السالف الذكر يكتسي طابعا عاما، يبقى على الجانب التنظيمي مسؤولية تفعيل إصدارات شهادات الصكوك.

وسيتم هذا التفعيل طبقا لرأي المجلس الأعلى للعلماء وللنص التنظيمي الذي سيحدد الخصائص التقنية لشهادات الصكوك وطرق إصدارها. وعلاوة على ذلك، تم إجراء العديد من الدراسات والتصورات حول النماذج المزمع اتخاذها، وترتيبات إصدارها.

وعلاوة على ذلك، تم إجراء العديد من الدراسات والتفكير حول النمذجة المتوخاة وطرق رقابة إصدار شهادات الصكوك، وذلك لمواكبة تفعيل إصدارات هذه الشهادات وتأطيرها بنصوص تنظيمية تتوافق مع الشريعة.

ولهذا الغرض، تمت دعوة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للإسهام في التفكير بخصوص المبادئ التوجيهية لإصدار شهادات الصكوك السيادية في المستقبل.

الإطار القانوني للصكوك في المغرب

تعتبر شهادات الصكوك من الأدوات المالية من وجهة نظر القانون المالي التقليدي. ويصل عددها حوالي خمسة عشر حسب هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية*.

ويعرّف التشريع المغربي شهادات الصكوك بأنها سندات تمثل حق تمتّع مشاع لكل واحد من حامليها من أصول مؤهلة تم أو سيتم اقتناؤها أو استثمارات تم أو سيتم إنجازها من قبل مصدر هذه السندات.

ولا يوجد في المغرب إطار قانوني خاص بالأدوات المالية التشاركية هذه. فقد تم إدراج مختلف الأحكام التي تتناول شهادات الصكوك، بطريقة متباينة، وبشكل عرضي للغرض الرئيسي في النصوص التي تحتوي عليها، ولا سيما :

- القانون رقم 06-33 المتعلق بتسنيد الأصول الذي بموجبه، يمكن أن تأخذ شهادات الصكوك ثلاثة أوجه وجود في حياة صناديق التوظيف الجماعي في التسنيد (FPCT)، على النحو التالي :
  - ◎ سندات صادرة عن صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد؛
  - ◎ الأصول المؤهلة لعملية التسنيد؛
  - ◎ دعم توظيفات لسيولة تملكها صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد.

- القانون رقم 05-41 السالف الذكر المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال الذي ينص على إمكانية إصدار شهادات الصكوك من قبيل هيئات التوظيف الجماعي للرأس مال ؛

- القانون رقم 14-70 السالف الذكر المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري والذي ينص على أن هيئات التوظيف الجماعي العقاري يمكن لها اصدار شهادات الصكوك و يمكن أيضا لهذه الأخيرة أن تشكل أصلا لهيئات التوظيف الجماعي العقاري أو أحد مكونات هذا الأصل؛

- ويعود تأطير إصدارات شهادات الصكوك بشكل مشترك للهيئة المغربية لسوق الرساميل وللمجلس الأعلى للعلماء. ولهذا الغرض، ستكون الهيئة المغربية لسوق الرساميل مختصة قانونيا بمراقبة عملية إطلاق وإنجاز إصدارات شهادات الصكوك، وإلزامية تقديم المعلومات المتعلقة بها.

بينما سيتدخل المجلس الأعلى للعلماء، من جانبه، على مستويين :

- تدخل عام: من خلال منح الموافقة للنص التنظيمي الذي يحدد الخصائص التقنية وشروط إصدار شهادات الصكوك؛
- تدخل نوعي مخصص عند كل إصدار شهادات الصكوك على وجه الخصوص؛

* تمثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أوفي) هيئة لوضع معايير للصناعة المالية الإسلامية ويوجد مقرها في البحرين. أما أنواع الصكوك المدرجة من قبل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فهي: الإجارة، الوكالة، المشاركة، المضاربة، السالم، استصناع، ملكية الخدمة، المزارعة، المساقاة، المغارسة والمضاربة.

إطار رقم 6

2.3 التمويل الجماعي

في إطار استباق مالية السوق، انكبت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على دراسة الإطار التنظيمي الممكن اقتراحه كإطار للتمويل الجماعي.

وتعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمشاركة مع مديرية الخزينة على وضع النظام القانوني الذي سيحكم هذه الأسلوب الجديد للتمويل.

التمويل الجماعي، ظاهرة جديدة تحظى بتنظيم متزايد

يمثل التمويل الجماعي طريقة تمويل جديدة تعرف نموا قويا في العالم. ويسمح هذا التمويل، بسبب تنظيمه البسيط نسبيا، ولوج يسيرا للمستثمرين إلى منصات مخصصة تقترح تمويل مشاريع، عبر ثلاث قنوات تمويل أساسية: الهبة، إصدار سندات، قروض. وسرعان ما اصطدمت مخططات التمويل هاته بالتشريعات القائمة، خاصة تلك المتعلقة بدعوة العموم للادخار أو بمؤسسات القرض والتي تعتبر غير ملائمة في شكلها الحالي لتغطية هذا النوع من التمويل.

وعليه، سعت العديد من الدول إلى وضع إطار تنظيمي ملائم يسمح بتوازن معقول بين المرونة وسهولة الولوج التي تميز هذه المنصات من جهة، وحماية المستثمرين من جهة أخرى، الذين يتم دعوتهم ضمن نظام تعاقدي يوفر حماية أقل من الأنظمة التقليدية كدعوة العموم للادخار.

إلا أنه يجب التذكير بأن التجارب التنظيمية حديثة نسبيا ولا تسمح لحد الآن بتوحيد القواعد: إيطاليا (2013)، المملكة المتحدة (2014)، كندا (2015)، اسبانيا (2015) وبلجيكا (2016)، إلخ.

وبالمقابل، تتفق عدة أنظمة على نقط اهتمام تطالب على وجه التحديد، التأطير والرقابة من قبل سلطة تنظيمية تعين لهذا الغرض. فعلى سبيل الإيضاح، يمكن الإشارة إلى ما يلي :

- ترخيص ومراقبة المنصات؛
- متطلبات القدرة والتنظيم للمنصات؛
- حدود حجم المشاريع المراد تمويلها؛
- حدود حجم الاستثمارات، خاصة بالنسبة للأفراد؛
- ترتيبات تبليغ المستثمرين بالمشاريع والمخاطر المرتبطة بها؛
- شروط ولوج المستثمرين وحاملي المشاريع.

وتلعب جهات رقابة الأسواق المالية، في أغلب الحالات، دورا محوريا في عملية الرقابة، إما وحدها أو بتنسيق مع السلطات الاحترازية والبنكية.

إطار رقم 7

2.4 المالية الخضراء

في أعقاب الدورة الحادية والعشرين لمؤتمر الأطراف الذي أثار تعبئة عالمية في مجال مكافحة الاحتباس الحراري، وفي أفق انعقاد الدورة الثانية والعشرين التي تمت بمراكش في نونبر 2016، تجند القطاع المالي المغربي لمواءمة استراتيجيته مع تحديات التنمية المستدامة.

وبإيعاز من اللجنة العلمية للدورة 22 لمؤتمر الأطراف، تشكل فريق عمل حول مالية المناخ يضم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وبنك المغرب، وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، ووزارة الاقتصاد والمالية، وبورصة الدار البيضاء، والقطب المالي للدار البيضاء، والمجموعة المهنية لبنوك المغرب، والاتحاد المغربي لشركات التأمين وإعادة التأمين، وذلك قصد الإسهام في التفكير في كيفية تعبئة الموارد المالية لفائدة مكافحة التغير المناخي.

وتوسّع التفكير ليشمل الإشكالية الأعم، المتمثلة في أهداف التنمية المستدامة، مما نتج عنه بلورة خارطتي طريق، الأولى على المستوى الوطني، تهدف إلى مواءمة القطاع المالي المغربي مع التنمية المستدامة، والثانية على المستوى القاري تروم إبراز مالية مستدامة في إفريقيا.

2.4.1 خارطة طريق موائمة القطاع المالي المغربي مع التنمية المستدامة

وتشمل التدابير المقترحة من طرف الفاعلين في القطاع المالي لمواكبة انتقال المغرب إلى اقتصاد مستدام، وتهم خمس محاور أساسية :

1. توسيع الحكامة القائمة على المخاطر لتشمل الجوانب الاجتماعية والبيئية؛
2. تطوير أدوات ومنتجات مالية مستدامة؛
3. تعزيز الإدماج المالي كوسيلة للتنمية المستدامة؛
4. بناء القدرات في مجال المالية المستدامة؛
5. شفافية وانضباط السوق.

وتهدف أهم التدابير المقترحة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى تعزيز إدماج بُعد الاستدامة في نموذج حكامة مصدّري ومسيّري الأصول وفي عملية القرار. وتنوي الهيئة المغربية لسوق الرساميل مواكبة شركات التسيير في وضع منهج لتقييم بصمة الكربون للصناديق التي تسيرها.

وقد التزمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك بمرافقة السوق في إنشاء قاطرات استثمار متخصصة مثل الصناديق الخضراء، وصناديق الاستثمار المسؤولة اجتماعيا، وكذا إصدارات منتوجات المالية الخضراء مثل سندات الاقتراض الخضراء.

ولهذا الغرض، قامت الهيئة، قبيل انعقاد الدورة الثانية والعشرين لمؤتمر الأطراف، بنشر دليل للسندات الخضراء سمح بتوفير إطار لأول إصدار لهذه السندات.

وتم إدراج تدابير أخرى في خارطة الطريق هذه تهدف إلى تعزيز شفافية سوق الرساميل من خلال الإدلاء بمعلومات غير مالية، وإعداد تقارير استدامة، والتي تم تسجيل إنجازها ضمن أولويات البرنامج الاستراتيجي 2017-2020.

2.4.2 خارطة طريق للقطاع المالي المغربي من أجل تنمية المالية المستدامة في أفريقيا

نظرا لكون القارة الأفريقية معرضة بشدة للتغيرات المناخية وبسبب محدودية وصعوبة ولوجها للتمويلات الدولية الموجهة للمناخ، أصبح من الضروري أن تعمل "بلدان الجنوب" سويا لتعبئة موارد جديدة ومواءمة أسواقها المالية مع أهداف القارة للتنمية المستدامة.

وتتمحور خارطة الطريق التي أعدها المتدخلون في القطاع المالي المغربي من أجل تنمية المالية المستدامة في أفريقيا حول محورين استراتيجيين :

1. تعزيز التعاون على الصعيدين الإقليمي والقاري في مجال التنمية المستدامة؛
2. توظيف القطب المالي للدارالبيضاء كمحور لشبكة تمويل المناخ.

ولهذا الغرض، اقترحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل إدراج موضوع تمويل المناخ في كل اتفاقيات الشراكة الثنائية والتبادل المبرمة مع هيئات التنظيم الإفريقية من جهة، والمساهمة من جهة أخرى، في أشغال وضع معايير دولية لتنظيم التمويل الأخضر من خلال مختلف المنظمات الدولية والإقليمية التي تنتمي إليها.

وبالإضافة إلى ذلك، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، على هامش الدورة الثانية والعشرين لمؤتمر الأطراف، بشراكة مع بورصة الدارالبيضاء والوديع المركزي (MAROCLEAR) ومبادرة البورصات المستدامة، بتنظيم ورشة حول "تعزيز أسواق الرساميل الخضراء في الجنوب". وقد أتاحت الورشة فرصة لتبادل الممارسات والخبرات الناجحة في مجال تمويل المناخ كما سمحت بفحص فرص الشراكة الهادفة إلى تطوير التمويل الأخضر في أسواق دول الجنوب.

وقد أعقب هذه الورشة، بمبادرة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل، التوقيع على "تعهد مراكش" الذي يمثل التزاما لهيئات التنظيم والبورصات الأفريقية بتعزيز أسواق الرساميل الخضراء في أفريقيا. وشارك في التوقيع على هذا التعهد، تسعة عشر هيئة رقابة و بورصة تمثل ستة وعشرين بلدا.

3. تنمية القرب مع الفاعلين في السوق

3.1 الإصغاء إلى السوق

عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل جهودها لتنمية عملية منظمة ومستدامة للإنصات إلى السوق، ولهذا الغرض، تنظم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفة منتظمة اجتماعات مع ممثلي البنيات التحتية للسوق، وأهم الجمعيات المهنية للقطاع المالي وذلك قصد معالجة المشاريع الهيكلية.

3.1.1 الجمعية المهنية لشركات البورصة والمجموعة المهنية لبنوك المغرب

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016 خمس اجتماعات مع الجمعيات المهنية لمعالجة النقاط الأساسية التالية :

- تفعيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل والأشواط التي قطعتها منذ تعيين رئيسها؛
- المحيط التنظيمي الجديد للهيئة؛
- تطوير النصوص التنظيمية المؤطرة لأنشطة السوق (قانون البورصة، دفتر التحملات الجديد للشركة المسيرة والسوق الآجلة ...)؛
- حكامة الجمعية المهنية لشركات البورصة وتنظيمها؛
- مدى استجابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لانتظارات المهنيين بخصوص تنمية سوق الرساميل للفترة 2017-2020، بعد معالجة أجوبة مختلف الجمعيات المهنية الواردة في الاستبيان الذي وجهته لهم الهيئة ؛
- رؤية الجمعية لشركات البورصة والمجموعة المهنية لبنوك المغرب بخصوص تنمية قطاع الوساطة في البورصة، ونشاط السندات، و بصفة عامة سوق البورصة وتنميته؛
- خارطة الطريق للقطاع المالي بخصوص المالية والتنمية المستدامتين؛
- تأهيل مهن البورصة.

3.1.2 جمعية الشركات المسيرة وصناديق الاستثمار المغربية (ASFIM)

عقدت الهيئة خلال سنة 2016 عدة اجتماعات مع جمعية الشركات المسيرة وصناديق الاستثمار المغربية (ASFIM)، قامت خلالها هذه الأخيرة، بتقديم برنامج عملها والتدابير المتوقعة لتنشيط صناعة تسيير الأصول والتعرف على الرؤية الجديدة للهيئة والنهج الذي ستسلكه للتنظيم والرقابة.
وفيما يلي المواضيع التي تمت مناقشتها خلال هذه الاجتماعات :

- مشروع تعديل القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- إنعاش نشاط تسيير الأصول بالخارج؛
- إشكالية تسويق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى عامة الجمهور؛
- إشكالية منحنى نسبة الفائدة؛
- متابعة عمل اللجان المشتركة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل و جمعية الشركات المسيرة وصناديق الاستثمار المغربية (ASFIM) وإحداث لجان جديدة؛
- خارطة الطريق لمواءمة القطاع المالي المغربي مع التنمية المستدامة.

3.1.3 مقاولات السوق: بورصة الدارالبيضاء والوديع المركزي ماروكلير

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 22 اجتماعا مع بورصة الدارالبيضاء والوديع المركزي ماروكلير، خلال سنة 2016، تم خلالها فحص النقاط الرئيسية التالية :

- مشروع وضع النظام الجديد للتسعير (التسويم) "بورصة الألفية أي تي" (Millénium IT)؛
- مسودة قانون بورصة الدار البيضاء؛
- مشروع النظام العام لبورصة الدارالبيضاء؛
- تتبع العمليات البينية للوديعين؛
- وضع إطار مرجعي مركزي على مستوى ماروكلير؛
- وضع وحدة لمراقبة العمليات على الأدوات المالية على مستوى ماروكلير؛
- التمييز بين الأصول المسوكة من قبل ماسكي الحسابات؛
- تقليص آجال التسوية والتسليم لمسار البورصة؛
- إحداث مقابل مركزي لقروض السندات؛
- إقامة نظام تسيير العمليات على السندات لدى ماروكلير؛
- إقامة أداة للأداء المباشر على مستوى ماروكلير؛
- إقامة وحدة تسيير الاكتتابات واستردادات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على مستوى MAROCLEAR.

3.2 التعاون المؤسساتي

بالإضافة إلى عملية الإصغاء إلى السوق، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتطوير التعاون المؤسساتي الوطني. وهكذا ساهمت الهيئة خلال سنة 2016 في عمل لجنة التنسيق والإشراف على المخاطر الشمولية التي هي عضو دائم فيها، وباشرت التعاون مع إدارة الدفاع الوطني والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات.

3.2.1 لجنة التنسيق وإدارة المخاطر الشمولية

في إطار آلية الاستقرار المالي، ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016 في مختلف جوانب هذا الجهاز الذي همت أشغاله مل يلي :

- إعداد اجتماعات اللجنة نصف سنوية ؛
- صياغة التقرير السنوي للاستقرار المالي، الذي تم نشر عدده الثالث في يوليوز 2016؛
- إعداد وتنظيم ندوة حول الاستقرار المالي، عقدت في 19 دجنبر 2016 لفائدة 100 مساعد أتوا من سلطات الإشراف الثلاثة للنظام المالي ومن مديرية الخزينة والتمويلات الخارجية وذلك بهدف التزويد بالمعلومات والتبادل بشأن الأشغال المنجزة في إطار هذه اللجنة.

3.2.2 إدارة الدفاع الوطني والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات

وفقا لأحكام المرسوم رقم 2.15.712 الصادر في 12 جمادى الثانية 1437 (22 مارس 2016) المحدد لآلية حماية نظم المعلومات الحساسة للبنيات التحتية الحيوية، تم تكليف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتكفل بتنسيق الجوانب المتعلقة بسوق الرساميل. وتم، في هذا السياق، القيام بالأعمال التالية :

- عقد لقاء بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات في 25 يوليوز لوضع الترتيبات العملية لإنجاز أحكام المرسوم السالف الذكر، والذي على أثره، قررت الهيئة اعتبار بورصة الدارالبيضاء وMAROCLEAR بنيات تحتية حيوية ؛

- طلب رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول مشروع المباديء التوجيهية المحددة لقواعد أمن وإجراءات التصريح بنظم المعلومات الحساسة، وأعراض الأمن المتعلقة بالبنية التحتية الحيوية؛

- تعيين موظف من الهيئة المغربية لسوق الرساميل للمشاركة في الماجستير المتخصص في أمن نظم المعلومات الحساسة الذي نظمته المديرية العامة لأمن نظم المعلومات بهدف تكوين خبرة وطنية في مجال أمن شبكات الأنترنيت؛

- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الندوات والتكوينات والقاءات وحلقات المناقشة التي نظمتها المديرية العامة لأمن نظم المعلومات، بما في ذلك التكوين حول مركز البيانات وحول مركز عمليات الأمن (SOC) في أكتوبر 2016.

3.3 معالجة أسئلة العموم والعرائض القانونية

عززت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2016، تفاعلها مع الجمهور ومهنيي سوق الرساميل من خلال عنصرين أساسيين :

3.3.1 معالجة أسئلة العموم على البوابة الإلكترونية للهيئة

تتلقى الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنويا نحو خمسين سؤالا من العموم على بوابتها الالكترونية، يتقدم بها الخواص أساسا (مستثمرون، طلبة، باحثون، إلخ) وتهم إشكاليات مختلفة.

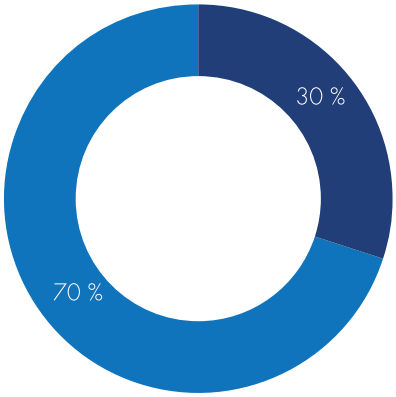
وبالإضافة إلى الأجوبة الموجهة لمقدمي الطلبات، قامت الهيئة بتزويد بند "معرض الأسئلة" بحوالي 20 سؤال/جواب تمثل الطلبات الأكثر تكرارا، كما تم إعداد بطاقات بيداغوجية تهم مواضيع ذات أهمية.

3.3.2 معالجة الطلبات القانونية

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016، أربعة وخمسين طلبا قانونيا وردت معظمها من مهنيي سوق الرساميل: شركات البورصة، شركات التسيير، مرشدون ماليون وقانونيون.

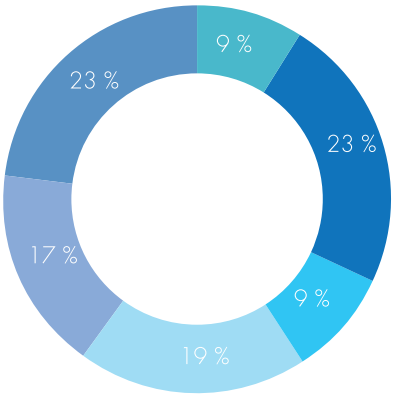
وتهم الطلبات الواردة جميع مجالات تدخل الهيئة، وتشمل المواضيع المتكررة ما يلي :
- الإطار القانوني للتمويل الجماعي أو التعاوني؛
- الجمع بين الوظائف وقواعد التعارض داخل شركات البورصة؛
- التوظيف الخارجي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- طرق الإبلاغ عن تجاوزات أسقف المساهمة في شركة مسعرة (مسومة)؛
- برامج استرداد (إعادة شراء) أسهم الشركات المسعرة (المسومة) (المخزون المتبقى، نهاية البرنامج).

توزيع الطلبات التي تمت معالجتها حسب الأصل سنة 2016



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 29

توزيع الطلبات التي تمت معالجتها حسب الموضوع سنة 2016



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 30

4. التعاون الدولي خلال سنة 2016

تماشيا مع مهامها وبدافع الانتقال من مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، قامت الهيئة بتوجيه رؤيتها على المستوى الدولي، إلى أولويات المغرب ولا سيما منها، تعزيز العلاقات الثنائية مع هيئات تنظيم الأسواق المالية الإفريقية وإنعاش التمويل المستدام.

وبخصوص التعاون مع المؤسسات الدولية، أكدت الهيئة التزامها لعب دور أكثر نشاطا في عملية وضع قواعد ومعايير تنظيم أسواق الرساميل.

وهكذا، ركزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل نشاطها الدولي خلال سنة 2016، على ركيزتين أساسيتين: (1) تعزيز عمل الهيئة الدولي اتجاه افريقيا، في أعقاب قيادة جلالة الملك نحو إدماج الأسواق بالقارة الإفريقية؛ و(2) إرادة الهيئة المغربية لسوق الرساميل المزيد من توطيد ارتباطها بالمعايير الدولية ومن تم التطابق مع المعايير التنظيمية التي تكرسها المؤسسات المرجعية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي، التين تقومان بانتظام بتقييم هذه الجوانب من السوق المغربية.

4.1 تنمية المالية الخضراء في إفريقيا

◎ المبادرة الإفريقية : "تعزيز أسواق الرساميل الخضراء في إفريقيا"

هم عمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إفريقيا أساسا تعبئة هيئات التنظيم والبورصات في القارة من أجل التزام إرادي بدعم تنمية أسواق الرساميل الخضراء في إفريقيا. ويعتبر هذا الالتزام دعوة للجميع للعمل معا من أجل التنمية المستدامة. ولهذه الغاية، نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشراكة مع بورصة الدارالبيضاء و MAROCLEAR و"مبادرة البورصة المستدامة" للأمم المتحدة مؤتمرا حول إنعاش أسواق الرساميل الخضراء في دول الجنوب. وانعقد هذا المؤتمر بمراكش يوم 16 نوفمبر 2016 على هامش النسخة 22 لمؤتمر الأطراف بمشاركة العديد من الخبراء الدوليين وبورصات وهيئات تنظيم إفريقية.

وتم التوقيع، على هامش المؤتمر، على تعهد مراكش الذي بلغ عدد البلدان الموقعة عليها، عند نهاية سنة 2016، عشرين دولة تظم بورصات وهيئات تنظيم.

4.2 التعاون الثنائي

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في إطار الزيارة الرسمية لصاحب الجلالة محمد السادس لنيجيريا، بالتوقيع على مذكرة تفاهم مع مثيلتها النيجيرية ، لجنة سوق السندات، بأبوجا في 3 دجنبر 2016 لتحديد إطار التعاون الثنائي بين المؤسستين.

ويهدف الاتفاق تعزيز التعاون الثنائي في المجالات ذات الاهتمام المشترك، وتحفيز الاستثمار في سوقي الرساميل بالبلدين؛ ويمثل إطارا مرجعيا لتنظيم العمل المشترك قصد وضع أسس تمكن من تقارب السوقين، من خلال على سبيل المثال التسعير (التسويم) المزدوج أو بصفة عامة، تشجيع تنقل الرساميل بين البلدين.

4.3 المشاركة في أشغال المؤسسات الدولية

على الصعيد الدولي، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ممثلة برئيستها، على هامش الدورة السنوية 41 للمؤتمر السنوي للمنظمة الدولية للجان السندات المنعقدة بليما من 8 إلى 16 مايو 2016، عدة اجتماعات ثنائية مع نظيراتها الأجنبية. وأسفرت هذه اللقاءات عن صياغة اتفاقيات ثنائية من شأنها أن تقرب سوق الرساميل المغربي من أسواق الصين والهند وتركيا وقطر. كما شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماعات لجنة أفريقيا والشرق الأوسط، ولجنة الأسواق الناشئة (GEMC) ولجنة الرؤساء. وكوّن هذا الحدث أيضا فرصة للهيئة لتأكيد التزامها داخل المنظمة الدولية للجان السندات كسلطة إقليمية، كما تم قبول استضافة الرباط للدورة 40 للجنة أفريقيا والشرق الأوسط، سنة 2018.

وفيما يتعلق بالعمل التقني للمنظمة الدولية للجان السندات، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماعات لجنة تسيير الأصول يومي 1 و 2 يونيو 2016. وتجدر الإشارة إلى أن الهيئة عضو في اللجان التقنية ج5 (تسيير الأصول) وج3 (الوسطاء) وأن العضوية في هذه اللجان لا تمنح إلا لأعضاء المنظمة الدولية للجان السندات الذين يُقبلون من طرف الأمانة العامة.

4.4 المشاركة في أشغال الهيئات الجهوية

على الصعيد الإقليمي، شاركت الهيئة في اجتماع اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية الذي انعقد بالقاهرة في 3 مارس 2016. وخلال هذا الاجتماع، أكد الأعضاء على فائدة تقوية التبادل بين هيئات التنظيم العربية بالاعتماد أساسا على التدريبات العملية لأنها تمكن من معرفة أفضل للإطار التنظيمي والأنظمة الجاري بها العمل في كل بلد عضو. ولهذه الغاية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في البرنامج المنظم من قبل الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية حول ممارسات رقابة الأسواق المالية في مصر.

وفي نفس السياق، ترأست الهيئة المغربية لسوق الرساميل أشغال الاجتماع السنوي للشراكة المتوسطية لهيئات التنظيم المنعقد بروما يومي 19 و 20 مايو 2017. وقدمت رئيسة الهيئة، خلال هذا اللقاء، الهيئة الجديدة وصلاحياتها، وأكدت التزام الهيئة للإسهام في أشغال هذه الشراكة من خلال اقتراح تنظيم اجتماعها السنوي لسنة 2017 بالرباط.

كما ترأست الهيئة المغربية لسوق الرساميل الاجتماع السنوي لرؤساء المعهد الفرانكفوني للتنظيم المالي (IFREFI) الذي نظمته هيئة السوق المالية من 1 إلى 3 يونيه 2016 ببيروت (لبنان)، وتناول هذا الاجتماع مواضيع شملت، من بين أمور أخرى، تمويل السوق للمقاولات المتوسطة والصغرى ودور وصلاحيات الهيئة التنظيمية في تحسين ممارسات الجهات المصدرة واستعادة ثقة المستثمرين.

4.5 دعم القدرات

4.5.1 برنامج التصديق للمنظمة الدولية للجان السندات - جامعة هارفارد

في مجال دعم القدرات، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أول برنامج تصديق مخصص لهيئات التنظيم الذي نظم تحت الرعاية المشتركة للمنظمة الدولية للجان السندات وكلية الحقوق بجامعة هارفارد، والذي يمتد على ثلاث أسابيع، أسبوعين منها بمقر المنظمة بمدريد وأسبوع واحد بكلية الحقوق بهارفارد، ومن المنتظر أن يتيح هذا البرنامج التوصل إلى فهم مشترك لقضايا التنظيم والمخاطر المرتبطة بتمويلات السوق.

4.5.2 أسبوع تدريبي بهيئة الأسواق المالية - فرنسا

باعتبارها عضوا بالمعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي (IFREFI)، شاركت الهيئة في أسبوع محاكاة نظمته هيئة الأسواق المالية الفرنسية، وهو حدث سنوي تقدم فيه الهيئة لشركائها المؤسساتيين ولأعضاء المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي، طريقة عملها ومشاريعها الجارية بخصوص تنظيم السوق؛ وتم عقد الأسبوع بباريس من 19 إلى 23 شتنبر 2016.

4.6 المشاركة في التظاهرات الدولية المخصصة لأسواق الرساميل

شاركت الهيئة كذلك في الدورة الأولى لمؤتمر: "المغرب دليلك نحو أفريقيا" المنظم بلندن من قبل بورصة الدارالبيضاء ومجموعة سوق لندن للأوراق المالية يومي 21 و 22 أبريل 2016. وقد ركز هذا الحدث على فرص الاستثمار الذي يوفرها المغرب في مختلف القطاعات، فضلا عن مزايا الدارالبيضاء كقطب مالي إقليمي. وبهذه المناسبة، قدمت رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل هيئة السوق الجديدة والبيئة التنظيمية لسوق الرساميل المغربية.

4.7 بعثة لفائدة أعضاء المجلس التأديبي

في إطار إحداث هياكل الحكامة للهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تنظيم بعثة لفائدة أعضاء المجلس التأديبي شملت زيارة لهيئة الأسواق المالية بفرنسا ومقابلة أعضاء لجنة العقوبات للهيئة الفرنسية قصد الاستعلام حول تنظيمها وأساليب عملها، وتم تنظيم جلسات عمل وتبادل مع أعضاء اللجنة ورئيستها كما حضر أيضا أعضاء المجلس التأديبي دورة للجنة العقوبات الفرنسية التي تمثل مرحلة أساسية في الإجراءات العقابية الجاري بها العمل في فرنسا.

الفصل الرابع

التنمية المؤسساتية

يفرض تغيير النظام الأساسي للهيئة مسؤوليات جديدة، ويمثل، لأكثر من سبب، تحديا تنظيميا للوسائل المتوفرة، وبرعاية من رئاسة الهيئة، جرى تفكير شامل لتحديد إجراءات تعزيز القدرات والتنظيم الذي يتعين وضعه، الكل في اطار رؤية استراتيجية تعكس الوضع الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

1. المخطط الاستراتيجي للهيئة

اطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016 مشروع اعداد مخططها الاستراتيجي برسم الفترة 2017 - 2020، واسفر هذا المشروع، الذي تطلب تعبئة جميع الموظفين، عن صياغة وتنزيل الرؤية وتحديد مجموعة من الورشات والمشاريع الداخلية.

وقد تم اعداد هذا المخطط استنادا الى مختلف التقييمات المنجزة بخصوص عمل الهيئة واعتبارا للتحديات التي يتعين على المركز المالي المغربي رفعها لمواكبة التنمية الاقتصادية بالمغرب.

وتتمثل التقييمات التي تم الاعتماد عليها كعناصر لإطلاق انجاز العمل في : التقييم الداخلي، برنامج تقييم القطاع المالي (للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي) وكذا وجهات نظر المتدخلين في السوق لضمان إدراج انتظاراتهم في هذه الدراسة.

وقد اسفرت هذه الأعمال عن اعداد المخطط الاستراتيجي برسم 2017-2020 الذي تمت احالته على أنظار المجلس الاداري في دجنبر 2016.

2. التشخيص التنظيمي

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإطلاق تشخيص تنظيمي داخلي يهدف الى وضع تصور للتنظيم الذي يتعين على الهيئة المغربية لسوق الرساميل اعتماده لإنجاز مختلف المهام المسندة إليها وبلوغ أهدافها الاستراتيجية.

سيتم الانتهاء من هذه الأشغال سنة 2017.

3. حكامة المعطيات

3.1 اعداد مشروع مصنّف القطاع المالي

يمثل مشروع مصنّف القطاع المالي مشروعا اصلاحيا يهدف الى اعداد مصنّف موحّد للقطاع المالي المغربي وإحداث نظام لتدبير هذا المصنّف لضمان نجاعته و ديمومته.
وكما تمت الاشارة اليه انفا، يندرج هذا المشروع في اطار خارطة الطريق برسم 2016-2018 للجنة التنسيق و مراقبة المخاطر وتم تكليف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإعداد هذا المشروع.

وانطلقت المحادثات مع البنك الإفريقي للتنمية سنة 2016 لتمويل هذا المشروع.

3.2 حكامة المعطيات

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في اطار عملية تثمين المعطيات التي تعتبر أصلا استراتيجيا للهيئة، بإطلاق مشروع إحداث نظام حكامة المعطيات.

ويهدف هذا النظام إلى الرقي بالمعطيات المستخدمة، والاستفادة من تتبع أفضل للمعطيات، وتوحيد وتركيز المعطيات المرجعية وكذا تلك التي تكون ضرورية لإعداد التقارير، وتوافر اطار لحكامة المعطيات قابل للتطور.

وفي عام 2016، قامت الهيئة بتثبيت ما ينتظر تسليمه من مشروع تفعيل خارطة الطريق لحكامة المعطيات. وتتعلق هذه الانتظارات بالمجالات التالية :

- تصميم لتنظيم حكامة المعطيات المتعين وضعه داخل الهيئة ومساطر الدعم لإطلاق هذا النشاط.
- صياغة إطار مرجعي لتصريحات المتدخلين في السوق.
- صياغة مشروع نموذج للمعطيات و قاموس للمعطيات لدعم الإطار المرجعي للتصريحات.
- صياغة إطار مرجعي للأدوات المالية.

4. الرأسمال البشري

4.1 عدد العاملين

بلغ عدد العاملين بالهيئة المغربية لسوق الرساميل 84 شخصا في 31 دجنبر 2016، مقابل 82 خلال السنة السابقة، 46٪ منهم نساء و 54٪ ذكور. ووصلت نسبة التأطير الى 35٪. 49٪ من بين هذا العدد الإجمالي للعاملين لا يتجاوز سنهم 35 سنة.

التوزيع العام للعدد الإجمالي للعاملين في 31 دجنبر 2016

	عدد العاملين	%
رجال	45	54%
نساء	39	46%
المجموع	84	100%

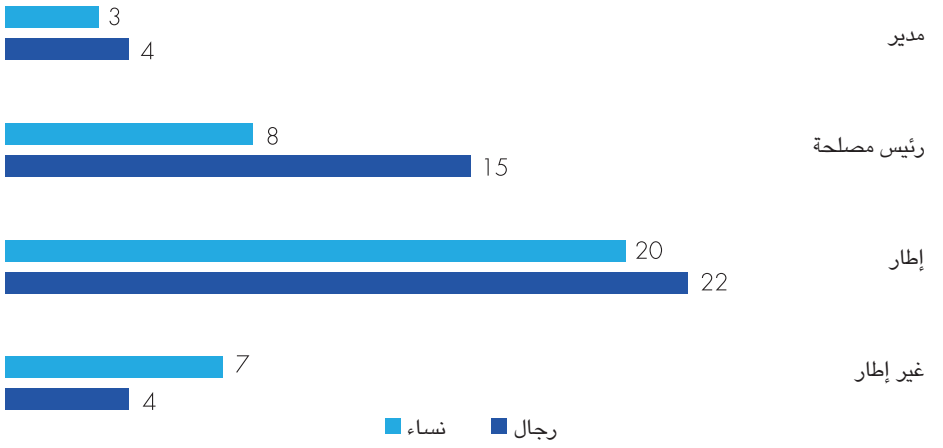
المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 36

تطور عدد العاملين بين سنة 2009 و 2016

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
85	98	101	98	90	85	82	84

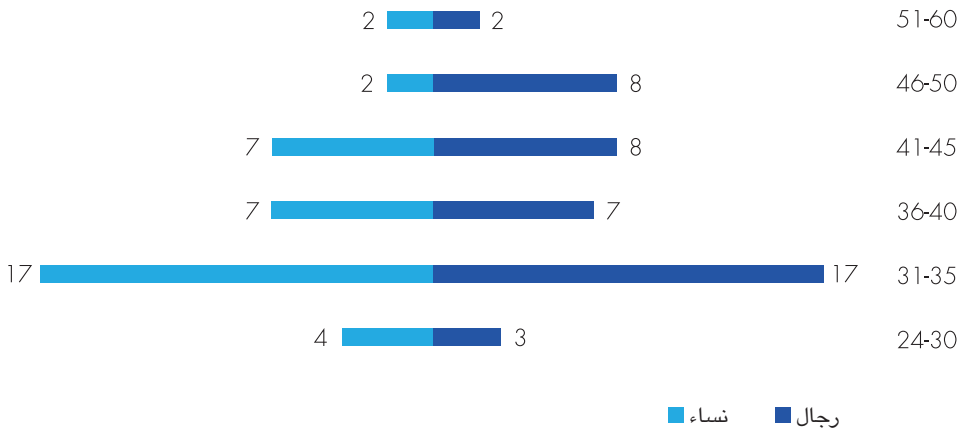
المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | جدول رقم 37

توزيع الوظائف حسب النوع



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 31

هرم الأعمار



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 32

4.2 التكوين والكفاءات

بلغت ميزانية التكوين 12 مليون درهم برسم سنة 2016.

وبلـغ عـدد ايـام التكويـن (دون احتسـاب التكويـن المتـوج بدبلـوم ودروس اللغـة) حوالـي 400 يـوم، أي بمعـدل 4 أيـام ونصـف يـوم لـكل موظـف.

واسـتفاد 10٪ مـن مجمـوع الموظفـين، خـلال سـنة 2016، مـن دورات تكوينيـة توجـت بدبلـوم جامعـي أو بشـهادة. وبلغـت التكلفـة الإجماليـة لهـذه الـدورات التكوينيـة حوالـي 500.000 درهـم.

.

عدد الموظفين الذين استفادوا من دورة تكوينية واحدة على الأقل	81 (أي 96٪ من مجموع الموظفين)
العدد الاجمالي للدورات التكوينية	48 (تكوين في المهنة، تطوير الذات واللغات)

وقـد تمحـورت 35٪ مـن الـدورات التكوينيـة حـول المهـن ذات الصلـة بالهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل مـع هيمنـة للمواضيـع المتعلقـة بـالأدوات الماليـة الجديـدة التـي يتـم وضعهـا (الأدوات الآجلـة، هيئـات التوظيـف الجماعـي العقـاري، الصكـوك، إلـخ).

كمـا اقتضـى تحـول الهيئـة فـي أوائـل سـنة 2016 تدبيـر التغييـر ليكـون فـي قلـب العديـد مـن المشـاريع الكبـرى. وتجسـد ذلـك، علـى صعيـد التكويـن، بتنظيـم ورشـات لمواكبـة تدبيـر التغييـر، اسـتفاد منهـا جميـع موظفـي الهيئـة.

5. الوضعية المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2016

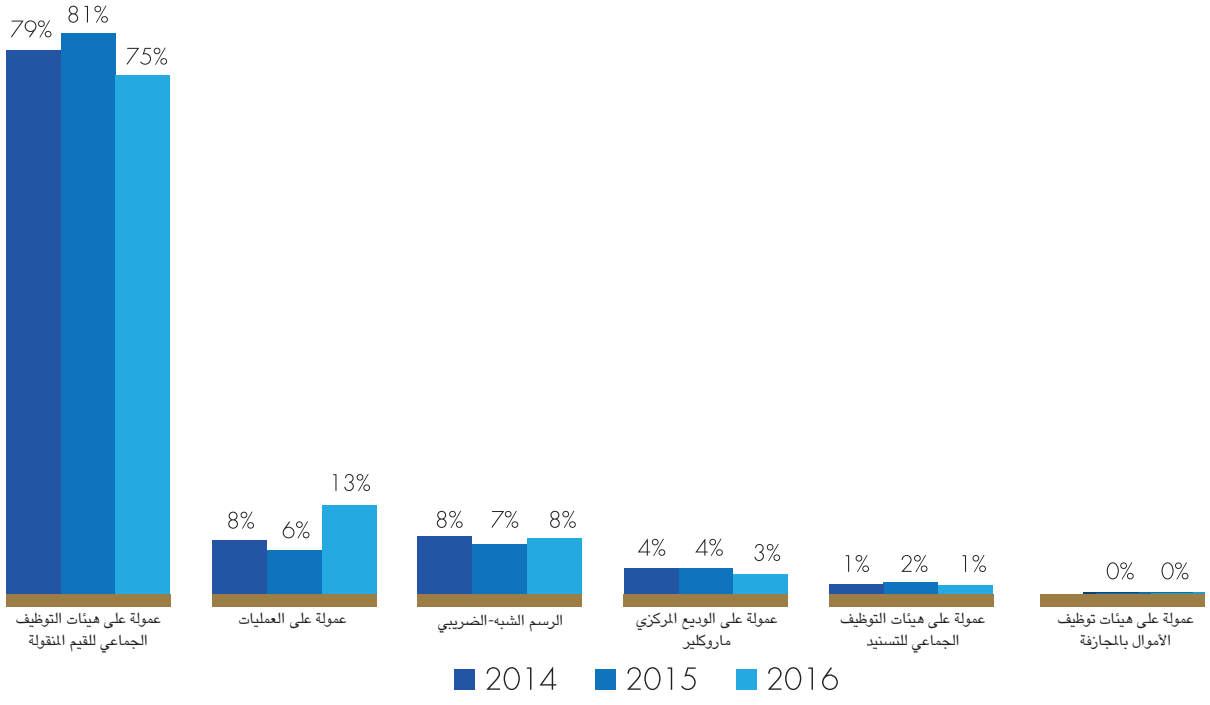
تبرز حسابات السنة المالية 2016، والتي تم التصديق عليها من قبل مدققين خارجيين مستقلين، العناصر التالية:

5.1 ارتفاع منتجات الاستغلال

حققـت منتجـات الاسـتغلال زيـادة بنسـبة 22٪ مقارنـة مـع السـنة الماليـة 2016، وتجـاوزت لأول مـرة عتبـة 100 مليـون درهـم لتسـتقر فـي مبلـغ 115 مليـون درهـم مقابـل 94 مليـون درهـم سـنة 2015.

وقـد تميـز عـام 2016 بتحقيـق عمليـات ماليـة بأهميـة كبيـرة، ممـا أثـر بشـكل إيجابـي علـى عمولـة التأشـير علـى بيـان المعلومـات، ويتعلـق الأمـر أساسـا بزيـادة رأس مـال إسـمنت لافـارج والعـرض العمومـي للشـراء الـذي طرحتـه شـركة هايدلبـرغ للأسـمنت. وإلـى جانـب ذلـك، لا زالـت العمولـة علـى الاصـول الصافيـة لهيئـات التوظيـف الجماعـي للقيـم المنقولـة تشـكل 3/4 مـن منتجـات الاسـتغلال للهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل.

تطور تمركز العمولات



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 33

5.2 انخفاض منتجات توظيف فائض الخزينة

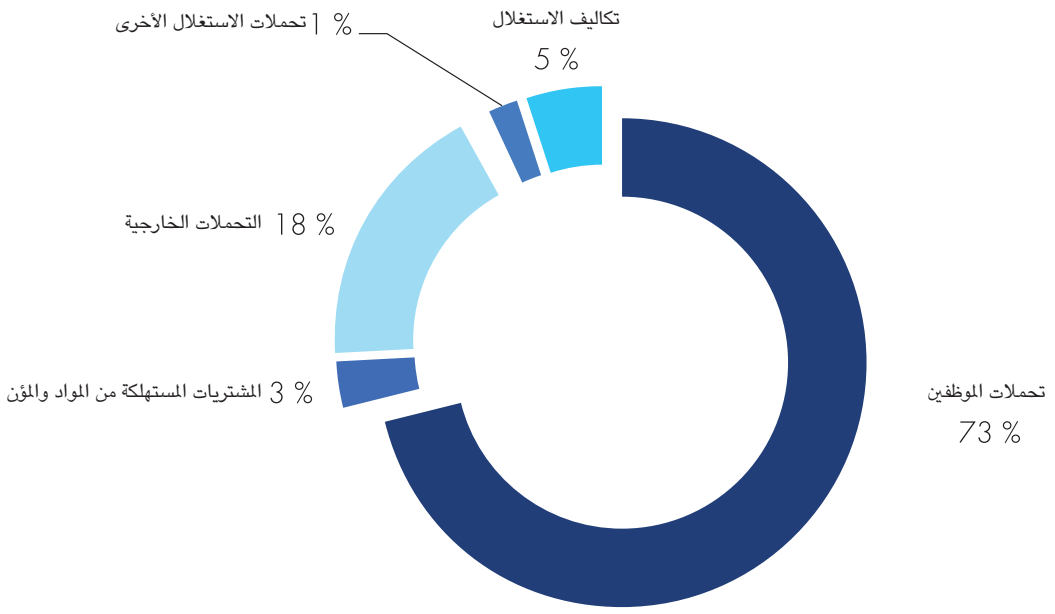
سجل سعر الفائدة على التوظيفات تراجعا، وانعكس بالتالي سلبا على المنتجات المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل والتي عرفت انخفاضا بنسبة 12٪ مقارنة مع السنة المالية 2015 والتي حققت مبلغ 7,7 مليون درهم مما جعلها اقل من المبالغ المنجزة خلال 2014 و 2015.

5.3 ارتفاع تحملات الاستغلال

سجلت تحملات الاستغلال، عند متم سنة 2016، زيادة بنسبة 14٪ لتبلغ 59 مليون درهم. ويعزى هذا الارتفاع اساسا لتنفيذ بعض المصاريف المتعلقة بالتحول الذي عرفته الهيئة الوطنية للسوق الرساميل وللتمثيلية النشيطة للهيئة في مختلف التظاهرات الدولية.

ومن جهة اخرى، لا تزال التحملات المتعلقة بالموظفين تهيمن على تركيبة تحملات الاستغلال.

تطور تركيبة تحملات الاستغلال



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل | رسم بياني رقم 34

5.4 زيادة النتيجة الصافية

سجلت النتيجة الصافية للسنة المالية 2016 مبلغا إيجابيا بلغ 44,2 مليون درهم مقابل 35 مليون درهم خلال السنة المالية المنصرمة، محققة زيادة بنسبه 26٪.

الملحقات

1 - الحصيلة – الأصول (نموذج عادي)

السنة المالية من 01/01/16 إلى 31/12/16

	الأصول	السنة المالية		السنة المالية السابقة
		الإجمالي	الاستهلاك والمخصصات	الصافي	الصافي
أصول مستعرة	مستعقرات من غير القيمة (أ)				
	. مصاريف أولية				
	. تحملات موزعة على عدة سنوات مالية				
	. أقساط تسديد الالتزامات				
	مستعقرات غير مجسدة (ب)	17 827 471,65	10 514 715,25	7 312 756,40	9 096 755,84
	. مستعقرات في البحث والتنمية				
	. براءات، علامات، حقوق وقيم مماثلة	16 534 550,25	9 221 793,85	7 312 756,40	9 096 755,84
	. أصول تجارية				
	. مستعقرات أخرى غير مجسدة	1 292 921,40	1 292 921,40		
	مستعقرات مجسدة (ج)	28 655 176,88	27 758 374,11	896 802,77	980 372,73
	. أراض				
	. بنايات				
	. تجهيزات تقنية ومعدات وأدوات				
	. معدات نقل	166 300,00	166 300,00		
	. أثاث، معدات المكتب وتهيئات متنوعة				
	أشكال أخرى	28 488 876,88	27 592 074,11	896 802,77	980 372,73
	. مستعقرات أخرى مجسدة				
	. مستعقرات مجسدة جارية				
	مستعقرات مالية (د)				
	. قروض مستعقرة				
	. مستحقات مالية أخرى				
	. سندات المساهمة				
	. سندات مستعقرة أخرى				
	فروق التحويل – الأصول (ه)				
	. تخفيض المستحقاة المستعقرة				
	. الزيادة في القروض المالية				
	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+ه)	**46 482 648,53**	**38 273 089,36**	**8 209 559,17**	**10 077 128,57**
أصول متداولة	المخزون (و)	162 275,72		162 275,72	149 739,97
	. البضائع				
	. مواد وأدوات مستهلكة	162 275,72		162 275,72	149 739,97
	. منتجات جارية				
	. المنتجات وسيطة ومنتجات متبقية				
	. منتجات منتهية				
	مستحقات الأصول المتداولة (ك)	34 191 333,26	12 000,00	34 179 333,26	31 149 059,29
	. ممونون، مدينون، تسبيقات ودفعات				
	. زبائن وأرصدة مرتبطة	32 100 940,51		32 100 940,51	27 864 923,38
	. موظفون	324 425,10	12 000,00	312 425,10	499 466,73
	. الدولة	767 229,71		767 229,71	1 225 443,85
	. أرصدة الشركاء				
	. مدينون آخرون	11 563,44		11 563,44	11 563,44
	. أرصدة التسوية - أصول	987 174,50		987 174,50	1 547 661,89
	سندات وقيم التوظيف (ل)	204 000 000,00		204 000 000,00	195 000 000,00
	فروق التحويل – الأصول (م)				
	(عناصر متداولة)				
	المجموع 2 (و+ك+ل+م)	**238 353 608,98**	**12 000,00**	**238 341 608,98**	**226 298 799,26**
	خزينة – أصول	24 163 928,39		24 163 928,39	22 645 071,66
	. شيكات وقيم ... للتحصيل				
	. أبناك، الخزينة العامة، حساب الشيكات البريدية	24 151 861,70		24 151 861,70	22 634 634,26
	. صندوق، مصلحة التسبيقات والاعتمادات	12 066,69		12 066,69	10 437,40
	المجموع 3	**24 163 928,39**		**24 163 928,39**	**22 645 071,66**
	المجموع العام 3+2+1	**309 000 185,90**	**38 285 089,36**	**270 715 096,54**	**259 020 999,49**

	الخصوم	السنة المالية	السنة المالية السابقة
تمويل دائم	الرساميل الذاتية . الرأسمال الاجتماعي أو الشخصي (1)	0,00	0,00
	. ناقص : المساهمون، رأس المال مكتتب غير مطلوب الدفع، رأسمال المطلوب دفعه منه ما تم مدفعه..... . أقساط الإصدار، الانصهار، التقدمات	0,00	0,00
	. فروق إعادة التقييم	0,00	0,00
	. الاحتياطي القانوني	0,00	0,00
	. الاحتياطيات الأخرى	198 816 902,32	188 619 990,21
	. الإرجاء من جديد (2)	-	-
	. النتائج الصافية في انتظار التخصيص (2)	-	-
	النتيجة الصافية للسنة المالية (2)	44 273 246,21	35 196 912,11
	مجموع الرساميل الذاتية (أ)	**243 090 148,53**	**223 816 902,32**
	رساميل ذاتية مماثلة (ب)	4 104 666,67	5 152 666,67
	. منح الاستثمار	4 104 666,67	5 152 666,67
	. احتياطيات قانونية	-	-
	. هبات		
	ديون التمويل (ج)	-	-
	. اقتراضات إلزامية	-	-
	. ديون تمويل أخرى	-	-
	قرض مواد التغليف		
	ائتمان بناء المخزن		
	ائتمان متوسط وطويل الأجل		
	احتياطات دائمة للمخاطر والمصاريف (د)	-	-
	. احتياطات المخاطر	-	-
	. احتياطات المصاريف	-	-
	فروق التحويل – الخصوم (ه)	-	-
	. زيادة المستحقات المستعقرة	-	-
	. تخفيض ديون التمويل	-	-
	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+ه)	**247 194 815,20**	**228 969 568,99**
مطلوبات متداولة خزينة	ديون المطلوبات المتداولة (و)	23 520 281,34	30 051 430,50
	. ممونون وأرصدة مرتبطة	4 293 032,69	8 105 660,55
	. زبائن دائنون، تسبيقات ودفعات	-	-
	. موظفون	2 701 121,37	3 441 370,56
	. منظمات اجتماعية	2 879 416,40	1 876 089,49
	. الدولة	13 030 197,04	14 493 518,18
	. أرصدة الشركاء	-	-
	. دائنون آخرون	616 513,84	2 134 791,72
	. أرصدة تسوية الديون	-	-
	احتياطات أخرى للمخاطر والمصاريف (ك)	-	-
	فروق التحويل – الديون (ل) (عناصر متداولة)	-	-
	المجموع 2 (و+ك+ل)	**23 520 281,34**	**30 051 430,50**
	الخزينة – الخصوم		
	. قروض الخصم	-	-
	. قروض الخزينة	-	-
	. أبناك التسوية	-	-
	المجموع 3	-	-
	المجموع العام 3+2+1	**270 715 096,54**	**259 020 999,49**

(1) رساميل ذاتية مدينة
(2) مستفيد (+). عاجز (-)

رصيد المنتجات والمصاريف (دون احتساب الرسوم) - (نموذج عادي)

السنة المالية من 01/01/16 إلى 31/12/16

		الطبيعة	العمليات		مجاميع السنة المالية	مجاميع السنة المالية السابقة
			خاصة بالسنة المالية 1	خاصة بالسنوات المالية السابقة 2	3 = 1 + 2	4
الاستغلال	I	منتجات الاستغلال				0,00
		. بيع بضائع (على حالها)	0,00			
		. بيع ممتلكات وخدمات منتجة				94 385 724,05
		رقم المعاملات	115 059 189,10	0,00	115 059 189,10	
		. تغيير مخزون المنتجات (+/ -) (1)	0,00		0,00	0,00
		. مستعقرات منتجة				0,00
		من قبل المقاولة لنفسها	0,00	0,00	0,00	
		. منح الاستغلال	0,00	0,00	0,00	0,00
		. منتجات استغلال أخرى	0,00	0,00	0,00	0,00
		. عمليات إعادة استغلال/تنقيلات مصاريف	0,00	0,00	0,00	0,00
		المجموع I	**115 059 189,10**	**0,00**	**115 059 189,10**	**94 385 724,05**
	II	مصاريف الاستغلال				0,00
		. مشتريات بضائع أعيد بيعها (2)	0,00	0,00	0,00	
		. مشتريات مستهلكة (2)				1 721 969,39
		لواد وأدوات	1 871 303,71	0,00	1 871 303,71	
		. مصاريف خارجية أخرى	10 846 210,36	0,00	10 846 210,36	6 477 241,09
		. الضرائب والرسوم	68 543,00	0,00	68 543,00	68 500,00
		. مصاريف الموظفين	43 311 016,48	24 650,00	43 335 666,48	41 879 656,85
		. مصاريف استغلال الأخرى	357 142,90	0,00	357 142,90	28 571,44
		. مخصصات الاستغلال	2 867 947,90	0,00	2 867 947,90	1 940 395,81
		المجموع II	**59 322 164,35**	**24 650,00**	**59 346 814,35**	**52 116 334,58**
	III	**نتيجة الاستغلال (II - I)**			**55 712 374,75**	**42 269 389,47**
المالي	VI	منتجات مالية				0,00
		. إيرادات سندات مساهمة				
		/ مستعقرات أخرى	0,00	0,00	0,00	
		. أرباح الصرف	4 101,39	0,00	4 101,39	4 707,60
		. فوائد ومنتجات مالية أخرى	7 777 816,36	0,00	7 777 816,36	8 851 487,09
		. استرداد عمليات مالية / تنقيلات مصاريف				0,00
			0,00	0,00	0,00	
		المجموع IV	**7 781 917,75**	**0,00**	**7 781 917,75**	**8 856 194,69**
	V	مصاريف مالية				0,00
		. مصاريف الفائدة	0,00	0,00	0,00	
		. خسارات الصرف	4 887,72	0,00	4 887,72	4 681,27
		. مصاريف مالية أخرى	0,00	0,00	0,00	0,00
		. مخصصات مالية	0,00	0,00	0,00	0,00
		المجموع V	**4 887,72**	**0,00**	**4 887,72**	**4 681,27**
	IV	**نتيجة مالية (V - IV)**			**7 777 030,03**	**8 851 513,42**
	IIV	**نتيجة جارية (III + VI)**			**63 489 404,78**	**51 120 902,89**

1) تغييرات المخزونات : المخزون النهائي ، زيادة (+) ، انخفاض (-)
2) مشتريات معاد بيعها أو مستهلكة : مشتريات - تغييرات الخزونات

رصيد المنتجات والمصاريف (دون احتساب الرسوم) - (نموذج عادي)

السنة المالية من 01/01/16 إلى 31/12/16

		الطبيعة	العمليات		مجاميع السنة المالية	مجاميع السنة المالية السابقة
			خاصة بالسنة المالية 1	خاصة بالسنوات المالية السابقة 2	3 = 1 + 2	4
	VII	النتيجة الجارية (نقل)			63 489 404,78	51 120 902,89
	VIII	منتجات غير جارية	31 100,00	0,00	31 100,00	0,00
		. منتجات تفويتات مستعقرات				
		. منح الموازنة	0,00	0,00	0,00	0,00
		. إعادة العمليات على منح الاستثمار	1 048 000,00	0,00	1 048 000,00	87 333,33
		. منتجات غير جارية أخرى	282 493,65		282 493,65	184 981,62
		. إعادة عمليات غير جارية/نقل مصاريف	0,00	0,00	0,00	0,00
		المجموع VIII	**1 361 593,65**	**0,00**	**1 361 593,65**	**272 314,95**
	IX	مصاريف غير جارية	0,00	0,00	0,00	0,00
		. قيم صافية لاستخدامات مستعقرات				
		. إعانات ممنوحة	0,00	0,00	0,00	0,00
		. مصاريف أخرى غير جارية	200 019,22		200 019,22	556 585,73
		. مخصصات غير جارية للاستخدامات والاحتياطات	0,00	0,00	0,00	0,00
		المجموع IX	**200 019,22**	**0,00**	**200 019,22**	**556 585,73**
	X	نتيجة غير جارية (VIII-IX)	**1 161 574,43**	**0,00**	**1 161 574,43**	**-284 270,78**
	X	نتيجة قبل الضرائب (VII+- X)			**64 650 979,21**	**50 836 632,11**
	X	الضرائب على النتيجة			**20 377 733,00**	**15 639 720,00**
	X	النتيجة الصافية (XI-XII)			**44 273 246,21**	**35 196 912,11**

XIV	مجموع المنتجات (I + IV + VIII)	124 202 700,50	103 514 233,69
XV	مجموع المصاريف (II + V + IX + XII)	79 929 454,29	68 317 321,58
XVI	النتيجة الصافية (مجموع المنتجات – مجموع المصاريف)	**44 273 246,21**	**35 196 912,11**

Coopers Audit | audit et conseil | 83, avenue Hassan II 20100 Casablanca | Tel : (212) (522) 421190 Fax : (212) (522) 274734

A l'attention de la Présidente de
L'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)
6 Rue Jbel Moussa
Agdal-Rabat

RAPPORT DES AUDITEURS INDEPENDANTS SUR LES ETATS DE SYNTHESE ANNUELS

EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2016

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 247 195 dont un bénéfice net de KMAD 44 273.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux au 31 décembre 2016 ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 1er mars 2017

Les auditeurs indépendants

COOPERS AUDIT MAROC
Siège Social: 83 Avenue Hassan II
Casablanca
Fax: 0522 27 47 34

COOPERS AUDIT MAROC S.A

Abdelaziz ALMECHATT
Associé

4 - 4 - العقوبات التأديبية الصادرة عن الهيئة الغربية لسوق الرساميل سنة 2016

المتدخلون	أسباب العقوبة	العقوبة	الأساس القانوني والتنظيمي
Valoris Securities (ماسك حسابات)	◎ عدم الالتزام بالقاعدة التي تنص على استخدام أرصدة الزبائن الدائنة ◎ عدم موثوقية المعلومات المحاسبية الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة ◎ إخلال نظام الرقابة الداخلية	تحذير	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه بالظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2؛4 و 4-3 من الظهير بمثابة قانون رقم 93-212-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ دورية لمجلس القيم المنقولة
التجاري وفابنك (ماسك حسابات)	مخالفات تتعلق برفع التقارير التنظيمية لمعاملات إقراض السندات	عقوبة مالية بقيمة إجمالية قدرها مائة وواحد وستون ألف (161.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2؛4 و 4-3 من الظهير بمثابة قانون رقم 93-212-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 12-56: ◎ دورية لمجلس القيم المنقولة قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 14 من الملحق V.2 من الدورية
	تأخير (132 يوم) في رفع التقارير الخاصة بشهر يناير 2016	عقوبة مالية بقيمة إجمالية قدرها مائة واثنين وثلاثون ألف (132.000) درهم	
	تأخير (8 أيام) في رفع التقارير الخاصة بشهر يونيو 2016	عقوبة مالية بقيمة ثمانية آلاف (8.000) درهم	
	تأخير (3 أيام) في رفع التقارير الخاصة بشهر دجنبر 2015	عقوبة مالية بقيمة ثلاثة آلاف (3.000) درهم	
	تأخير (14 يوم) في رفع التقارير الخاصة بشهر يوليوز 2016	عقوبة مالية بقيمة أربعة عشر ألف (14.000) درهم	
	تأخير (4 أيام) في رفع التقارير الخاصة بشهر مايو 2016	عقوبة مالية بقيمة أربعة آلاف (4.000) درهم	
البنك المغربي للتجارة الخارجية (ماسك حسابات)	مخالفات تتعلق برفع التقارير التنظيمية لمعاملات إقراض السندات	عقوبة مالية بقيمة إجمالية قدرها ثلاثة وأربعون ألف (43.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2؛4 و 4-3 من الظهير بمثابة قانون رقم 93-212-1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 12-56:

المتدخلون	أسباب العقوبة	العقوبة	الأساس القانوني والتنظيمي
البنك المغربي للتجارة الخارجية (ماسك حسابات)	تأخير (6 أيام) في رفع التقارير الخاصة بشهر دجنبر 2015	عقوبة مالية بقيمة ستة آلاف (6.000) درهم	◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822-08 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 14 من الملحق V.2 من الدورية
	تأخير (2 يومين) في رفع التقارير الخاصة بشهر مارس 2016	عقوبة مالية بقيمة ألفي (2.000) درهم	
	تأخير (35 يوم) في رفع التقارير الخاصة بشهر يونيو 2016	عقوبة مالية بقيمة خمسة وثلاثون ألف (35.000) درهم	
البنك المغربي للتجارة والصناعة (ماسك حسابات)	تأخير (5 أيام) في رفع التقارير الخاصة بشهر يونيو 2016	عقوبة مالية بقيمة خمسة آلاف (5.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2؛4 و 3-4 من الظهير بمثابة قانون رقم 93-212 1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 12-56: ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822-08 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 14 من الملحق V.2 من الدورية
البريد بنك (ماسك حسابات)	مخالفات تتعلق برفع التقارير التنظيمية لمعاملات إقراض السندات	عقوبة مالية بقيمة ألفي (2.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2؛4 و 3-4 من الظهير بمثابة قانون رقم 93-212 1 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 12-56: ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822-08 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92
	تأخير (يوم واحد) في رفع التقارير الخاصة بشهر دجنبر 2015	عقوبة مالية بقيمة ألف (1.000) درهم	

المتدخلون	أسباب العقوبة	العقوبة	الأساس القانوني والتنظيمي
بنك CFG (ماسك حسابات)	تأخير (يوم واحد) في رفع التقارير التنظيمية لمعاملات إقراض السندات لشهر مارس 2016	عقوبة مالية بقيمة ألف (1.000) درهم	◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية النقطة 14 من الملحق V.2 من الدورية ◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه بالظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2-4 و 3-4 من الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 56-12: ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 14 من الملحق V.2 من الدورية
مصرف المغرب رأس المال (ماسك حسابات)	تأخير (5 أيام) في رفع الإقرار الضريبي	عقوبة مالية بقيمة خمسة آلاف (5.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-02-202 ◎ المادة 1-4-2-4 و 3-4 من الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 56-12: ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 15 من الملحق V.2 من الدورية

المتدخلون	أسباب العقوبة	العقوبة	الأساس القانوني والتنظيمي
مينا CP (ماسك حساب)	تأخير (4 أيام) في رفع الإقرار الضريبي	عقوبة مالية بقيمة أربعة آلاف (4.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-202-02 ◎ المادة 1-4-2-4 و 4-3 من الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة المادة 53 من الظهير رقم 1-93-211 ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادة 89
البنك العربي (ماسك حساب)		عقوبة مالية بقيمة أربعة آلاف (4.000) درهم	
	تأخير (3 أيام) في تقديم تقرير المراجع الداخلي للنصف الأول من سنة 2016	عقوبة مالية بقيمة ثلاثة آلاف (3.000) درهم	◎ المادة 2 ن القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-202-02 ◎ المادة 1-4-2-4 و 4-3 من الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-12-56: ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 15 من الملحق V.2 من الدورية
	تأخير (يوم واحد) في رفع التقارير التنظيمية لمعاملات إقراض السندات لشهر فبراير 2016	عقوبة مالية بقيمة ألف (1.000) درهم	◎ المادة 2 من القانون رقم 01-03 الصادر بتنفيذه بالظهير رقم 1-202-02 ◎ المادة 1-4-2-4 و 4-3 من الظهير بمثابة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة ◎ المادة 36 من القانون 21-45 الصادر بتنفيذه الظهير رقم 1-12-56:

المتدخلون	أسباب العقوبة	العقوبة	الأساس القانوني والتنظيمي
			◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 1 الوارد في المادة 92 ◎ المادة V.2.1 من القسم II الكتاب V من الدورية ◎ النقطة 14 من الملحق V.2 من الدورية
أليانس للتنمية العقارية (مصدر)	تأخير (65 يوما) في إخبار العموم بخصوص تراجع نتائج السند بخصوص سنة 2015	تحذير + عقوبة مالية بقيمة خمسة وستون ألف (65.000) درهم	◎ المادة 2 من الظهير 1-02-202 بمثابة قانون رقم 03-01 ◎ المادة 2-4 و 3-4 و 18 من الظهير بمثابة قانون رقم 212-93-1 ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 13 الوارد في المادة 92 ◎ المادة III.2.31 من الدورية ◎ النقطة 4 من الملحق III.2.M
أليانس للتنمية العقارية (مصدر)	تأخير (41 يوما) في نشر البيانات المالية الموحدة للنصف الثاني من سنة 2015	تحذير + عقوبة مالية بقيمة واحد وأربعون ألف (41.000) درهم	◎المادة 2 من الظهير 1-02-202 بمثابة قانون رقم 03-01 ◎ المادة 3-4 و 2-16 و 17 من الظهير بمثابة قانون رقم 212-93-1 ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 08-822 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادة 91 و البند 13 الوارد في المادة 92 ◎ المادة III.2.5 من الدورية
أليانس دارنا (مصدر)	تأخير (41 يوما) في نشر البيانات المالية الموحدة للنصف الثاني من سنة 2015	تحذير + عقوبة مالية بقيمة واحد وأربعون ألف (41.000) درهم	◎ المادة 2 من الظهير 1-02-202 بمثابة قانون رقم 03-01 ◎ المادة 3-4 و 2-16 و 17 من الظهير بمثابة قانون رقم 212-93-1

المتدخلون	أسباب العقوبة	العقوبة	الأساس القانوني والتنظيمي
			◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822-08 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادة 91 و البند 13 الوارد في المادة 92 المادة III.2.5 من الدورية
ستروك للصناعة (مصدر)	تأخير (68 يوما) في إخبار العموم بخصوص تراجع نتائج سنة 2015	تحذير + عقوبة مالية بقيمة ثمانية وستون ألف (68.000) درهم	◎ المادة 2 من الظهير 1-02-202 بمثابة قانون رقم 03-01 ◎ المادة 2-4 و 3-4 و 18 من الظهير بمثابة قانون رقم 212-93-1 ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822-08 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما المادتين 89 و 91، و البند 13 الوارد في المادة 92 ◎ المادة III.2.31 من الدورية ◎ النقطة 4 من الملحق III.2.M من الدورية
ستروك للصناعة (مصدر)	امتناع وتأخير (29 يوما) في نشر البيانات المالية النهائية لمرافقة إشعار الجمع العام المختلط	تحذير + عقوبة مالية بقيمة تسعة وعشرون ألف (29.000) درهم	◎ المادة 2 من الظهير 1-02-202 بمثابة قانون رقم 03-01 ◎ المادة 3-4 و 16 و 20 من الظهير بمثابة قانون رقم 212-93-1 ◎ المادة 156 من القانون 17-95 الصادر بتنفيذه الظهير 1-96-124. ◎ قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 822-08 بالموافقة على النظام العام، ولا سيما البند 13 الوارد في المادة 92

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵍⴰⵡⴰⵜ ⵜⴰⵎⵔⵓⴽⵉⵜ ⵏ ⵜⵣⵔⴼⵜ ⵏ ⵖⵓⵎⴰⵔⵉⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

6 زنقة جبل موسى أكدال - الرباط المغرب
الهاتف : 00 89 68 37 (5) 212+/ الفاكس : 46 89 68 37 (5) 212+

www.ammc.ma