



التقرير السنوي لمجلس القيم
المنقولة

2011

5	رسالة الوزير
7	تقديم لمجلس القيم المنقولة
8	1- مهام و صلاحيات مجلس القيم المنقولة
10	2- الحكامة
11	3- التنظيم الداخلي
13	4- الإنجازات المتعلقة بالموارد البشرية
14	5- الوضعية المالية
16	6- نظام تدبير الجودة (SMQ)
19	7- تدبير المخاطر
20	8- الأنظمة المعلوماتية
22	I- السوق المالي في سنة 2011
23	I - سوق البورصة
23	1. تطور المؤشرات
24	2. تطور رسملة البورصة
25	3. تطور أحجام المعاملات
27	4. نوعية المستثمرين
30	5. الإستثمارات الجنبية ببورصة الدار البيضاء
31	II - دعوة الجمهور إلى الادخار
32	1. العمليات على سندات رأس المال
38	2. عمليات إصدار سندات الديون
47	II - الأرقام الرئيسية التي سجلت عن المتدخلين و المنتجات
48	I - شركات البورصة
48	1. الحياة القانونية و الاجتماعية لشركات البورصة
48	2. المؤشرات المتعلقة بالنشاط
51	II - ماسكو الحسابات
51	1. الأصول المحتفظ بها
53	2. عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة
53	III - الوديع المركزي

53	1. تطور المبالغ الجارية
55	2. تطور النشاط
56	IV - الشركات المسيرة
56	1. الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
59	2. الشركات المسيرة لصناديق التوظيف للتسديد
59	3. الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة
59	V- الأرقام الرئيسية لمنتجات التوظيف الجماعي
59	1- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
69	2- صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
69	3- هيئات توظيف الأموال بالمجازفة
70	III - التنظيم المالي
71	I - دورية مجلس القيم المنقولة
72	1- القواعد الجديدة المتعلقة بأنشطة الوساطة و مسك الحسابات
72	2- القواعد الجديدة المتعلقة بتدبير حساب الغير
73	3- القواعد الجديدة المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية
78	4- القواعد الجديدة المتعلقة بمقاولات السوق
78	II - مشاريع أخرى لتطوير الإطار التنظيمي
78	1- مقاولات السوق
78	2- عمليات و معلومات مالية
79	3- التدبير لحساب الغير
80	IV -المراقبة والانبضاط في السوق
81	I - مراقبة المعلومات المالية
81	1. المنشورات الدورية للبيانات المالية
83	2. مراقبة المعلومة الهامة
84	3. مراقبة مدى احترام قواعد الأخلاقيات
84	4. التصريحات بتجاوز حدود المشاركة
85	5. التصريحات المتعلقة بإعادة اقتناء الأسهم
86	II - مراقبة المتدخلين
87	1. مراقبة شركات البورصة و ماسكي الحسابات
90	2. مراقبة الشركة المسيرة لبورصة القيم
90	3. مراقبة الوديع المركزي (ماروكليز)
92	4. مراقبة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

93	III - مراقبة المنتجات
93	1- اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و وضع التأشير على بيانات المعلومات
95	2- تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
97	3- مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
98	IV - الانضباط في السوق
98	1- رقابة المعاملات بالبورصة
98	2- عمليات التحقيق
98	3- الحصيلة القسرية
100	V - مجلس القيم المنقولة و محيطه
101	I- التعاون على الصعيد الوطني و الدولي
101	1- التعاون الوطني
104	2- التشاور و التعاون مع مهني السوق
107	3- التعاون الدولي
112	II - العلاقات مع الجمهور العريض
112	1- معالجة الشكايات
113	2- معالجة عرائض الجمهور
114	III - أعمال أخرى للتنمية
114	1- الدراسات و الإصدارات التي قام بها مجلس القيم المنقولة
115	2- التربية المالية لفائدة الجمهور
115	3- تأهيل المتدخلين
116	الملحقات

رسالة الوزير

كانت سنة 2011 صعبة جدا خاصة على الأسواق المالية عبر العالم، حيث أن خلفيات أزمة الأسواق الناضجة و آثار الربيع العربي قللت من حماسة المستثمرين و أضعفت ثقة أصحاب الادخار. و قد بلورة منطقة الشرق الأوسط هذا المناخ الذي يطبعه الانتظار و عدم الثقة بالنسبة لكل من التداولات و المؤشرات بالسوق.

فالساحة المالية المغربية بالرغم من صمودها بشكل أحسن مقارنة مع مثيلاتها لم تتجى من أثر الاتجاه العام و عرفت أبرز مؤشرات تراجعها بنسبة 86,12 - % للمازي و 81,12 - % لمادكس. بلغ حجم التداول في السوق الثانوية من جهته حوالي 60 مليار درهم، بانخفاض بنسبة 34 % مقارنة مع سنة 2010.

على الرغم من ذلك، عرفت الساحة المالية المغربية خلال السنة الماضية إشارات مشجعة و تطورات إيجابية بالنسبة لبعض أقسام البورصة. تعكس هذه الوضعية متانة الهياكل التي تم وضعها و الدقة في الاختيارات المقام بها أثناء الإصلاحات المتتالية و التي رسمت تطور سوق الرساميل لدينا.

تميزت سنة 2011 بإدراج أربع شركات جديدة في بورصة الدار البيضاء مقابل شركتين جديدتين في سنة 2010. تعكس هذه الإدراجات الاهتمام المتزايد من مقاولاتنا للتمويل عبر البورصة. و موازة مع ذلك، تأكد لجوء المقاولات المغربية للتمويلات عن طريق سوق الرساميل كما يتضح ذلك من خلال مبلغ الاصدارات في السوق الأولية و الذي بلغ ما يزيد عن 75 مليار درهم أي زيادة بحوالي 4,6 % مقارنة مع السنة الماضية.

لا زال التدبير الجماعي يعتبر بمثابة قاطرة للسوق المالي و ذلك بزيادة في الأصول الصافية المدبرة بحوالي 1,2 % ليصل في نهاية سنة 2011 إلى ما يقرب من 229 مليار درهم. التحقت شركتين مسيرتين جديدتين بسوق تدبير الأصول ليصل عدد الشركات المسيرة إلى 16 شركة و يبلغ عدد هيئات للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة تحت التدبير 333 هيئة مقابل 320 بالنسبة للسنة الماضية.

و من حيث التنظيم المالي، باشر مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 مجموعة من المشاريع المهيكلة بالنسبة لكل من الجانب المؤسساتي و على مستوى الساحة المالية. و هكذا و سعيا لتوضيح و تقاسم المذهب الذي اعتمده لتنظيم السوق، أتمم مجلس القيم المنقولة بنجاح مشروع توظيف الدوريات التي أصدرها بوضع مستند واحد رهن إشارة الفاعلين في السوق يضم جميع القواعد التي تنظم الأنشطة الخاضعة إلى مراقبة مجلس القيم المنقولة. بالإضافة إلى ذلك، فإعادة صياغة الموقع الإلكتروني لمجلس القيم المنقولة و توفره في ثلاث لغات سيساعد على المزيد من التوضيح لدى المستثمرين للمقاربة العامة للتنظيم.

بالنسبة للجانب المؤسساتي، وضع مجلس القيم المنقولة مخططا استراتيجيا بالنسبة لنظام المعلومات الذي اعتمده خلال الفترة ما بين 2012-2014. يعتزم بالتالي، مجلس القيم المنقولة مواكبة التطورات التي تعرفها الساحة المالية المغربية من خلال إجراء العمليات التي يقوم بها بشكل أمثل و بتحسين جودة

المعطيات و وضع نظام قوي للمعلومات قابل للتطور بإمكانه التفاعل مع جميع المتدخلين و بالتالي تعزيز منظومة الإشراف على الساحة المالية المغربية.

تميزت أيضا سنة 2011 بحضور فعال لمجلس القيم المنقولة في المجال القسري مما ساعد على تطهير المناخ و استعادة ثقة المستثمرين.

و علاوة على ذلك، تم تعزيز خلال سنة 2011 السياسة التي ينادي بها مجلس القيم المنقولة من حيث الإنصات و تبادل المعلومات مساهما بذلك في بروز أفكار جديدة بغية تحسين السوق المالي.

نزار بركة

وزير الاقتصاد و المالية

رئيس مجلس إدارة مجلس القيم المنقولة

تقديم لمجلس القيم المنقولة

1. مهام و صلاحيات مجلس القيم المنقولة

أحدث مجلس القيم المنقولة بمقتضى الظهير المصدر للقانون رقم 1-93-212، فهو مؤسسة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية وبالاستقلال المالي. يخضع مجلس القيم المنقولة منذ سنة 2006 للمراقبة المواكبة من قبل الإدارة.

يعهد إلى مجلس القيم المنقولة، باعتباره هيئة تنظيم أسواق الرساميل المغربية، بالتأكد من حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة. و للقيام بمهمته، يجري مجلس القيم المنقولة مراقبة على المعلومات الواجب على الأشخاص المعنوية التي تدعو إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها تقديمها إلى أصحاب القيم المنقولة و إلى الجمهور، ويسهر على حسن سير الأسواق ويؤازر الحكومة في ممارسة صلاحياتها في مجال تقنين الأسواق.

يتمتع مجلس القيم المنقولة بالصلاحيات التالية :

• إعداد الدوريات

يحدد مجلس القيم المنقولة من خلال الدوريات التي يصدرها قواعد الممارسة المهنية و قواعد الأخلاق المهنية و الإجراءات التقنية أو العملية لتطبيق القوانين و الأنظمة. يتم إعداد الدوريات باتفاق مع المهنيين و استنادا على الممارسات و المعايير الدولية في مجال التقنين.

تكمل هذه الدوريات مقتضيات القوانين و المراسيم و القرارات بتحديد من خلالها قواعد واضحة و مفصلة. تسمح هذه الدوريات بانسجام الممارسات و توضيح قواعد السوق و شرح بوضوح الواجبات المتعلقة بالأشخاص و الهيئات الخاضعة لمراقبة مجلس القيم المنقولة.

• التأشير و الاعتماد و إبداء الرأي بشأن المنتجات

حسب الحالة، يقوم مجلس القيم المنقولة باعتماد منتجات الادخار المشترك أو إبداء رأي في شأنها و يؤشر على بيانات المعلومات المخصصة للمستثمرين. فالمنتجات المعنية هي هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و هيئات توظيف الأموال بالمجازفة و صناديق التوظيف الجماعي للتسنيدي.

و من خلال هذه الصلاحية، يسهر مجلس القيم المنقولة على تعزيز إضفاء الأمان على الاستثمار بالتأكد من احترام المتطلبات القانونية و التنظيمية المتعلقة بالمنتجات و بإعلام المستثمرين و بالتحقق من قدرة المتدخلين على تدبير المنتجات المذكورة.

• دراسة ملفات اعتماد المتدخلين

المتدخلون الخاضعون إلى إجراء الاعتماد هم شركات البورصة و الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة و صناديق التوظيف الجماعي للتسنيدي. يقوم مجلس القيم المنقولة بدراسة ملفات الاعتماد و في هذا الصدد، يستطلع رأيه إلى الوزير المكلف بالمالية الذي ييبث في الاعتماد.

• التأشير على بيانات المعلومات المتعلقة بالعمليات المالية

يؤشر مجلس القيم المنقولة على بيانات المعلومات التي يقدمها المصدرون بمناسبة عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار، و بمناسبة العروض العمومية و برامج إعادة اقتناء الأسهم، بعد فحص مدى وجهة و انسجام المعلومات المخصصة للمستثمرين. يكمن الهدف من ذلك في التأكد من أن المستثمرين يتوفرون على جميع المعلومات الوجيهة قصد اتخاذ عن دراية قراراتهم الاستثمارية.

يوضع بيان المعلومات الذي يؤشر عليه مجلس القيم المنقولة مجاناً رهن إشارة الجمهور قبل بداية العملية بمقر المصدر و يوضع بالخصوص على الموقع الالكتروني بمجلس القيم المنقولة.

• مراقبة المعلومات المالية للمصدرين

تكمن الغاية من هذه المراقبة في السهر على أن يتوفر الجمهور على معلومات منتظمة حول المصدرين الذين يطلبون مشاركتهم. و هكذا، يتأكد مجلس القيم المنقولة من أن هؤلاء المصدرون يتقيدون بواجباتهم لنشر البيانات المالية السنوية و البيانات نصف السنوية و الإعلان لدى الجمهور عن كل معلومة هامة يمكن أن يكون لها تأثير على أسعار سنداتهم في البورصة أو أن يكون لها أثر على الذمة المالية لحاملي السندات. يسهر المجلس على أن تكون المعلومات دقيقة و صادقة و صحيحة و أن يتم نشرها في الوقت المناسب لدى المجموعة المالية برمتها.

• مراقبة المتدخلين

المتدخلون الخاضعون لمراقبة مجلس القيم المنقولة هم شركات البورصة و ماسكو الحسابات و الشركات المسيرة و بورصة القيم و الوديع المركزي. تتم هذه المراقبة على شكلين متكاملين : المراقبة الميدانية من خلال إجراء عمليات التفتيش بمحلات المتدخلين، و المراقبة على الوثائق من خلال إعداد التقارير التي يحدد مجلس القيم المنقولة محتواها و دورات نشرها. تكمن الغاية الرئيسية من هذه المراقبة في التأكد من أن المتدخل يتوفر باستمرار على الضمانات الكافية و خاصة منها المتعلقة بكيفية تنظيمه و الوسائل التقنية و المالية و البشرية التي يضعها و التحقق من أن شروط الاعتماد تم الحفاظ عليها. يتأكد أيضا مجلس القيم المنقولة من أن المتدخلين يحترمون القواعد التي تطبق عليهم و يزاولون أنشطتهم في ظل ظروف مؤمنة و للمصلحة الانفرادية لزبنائهم.

• معالجة الشكايات

يتلقى مجلس القيم المنقولة من المكنتبين الشكايات التي تتعلق بالعمليات على القيم المنقولة، و يتحقق من حسن أساس الشكاية و يبادر باتخاذ التدابير المفروضة.

• الرقابة و عمليات التحقيق و العقوبات

يسهر مجلس القيم المنقولة على مطابقة المعاملات على القيم المنقولة بقواعد السوق بغية ضمان النزاهة و يقوم بإجراء عمليات التحقيق إذا اقتضى الأمر ذلك.

لمجلس القيم المنقولة الصلاحية بأن يصدر في حق المتدخلين عقوبات عند معاينته لمخالفات أو اخلالات بالقواعد المنظمة لأنشطتهم أو المتعلقة بسير السوق.

2. الحكامة

• مجلس الإدارة

يدير مجلس القيم المنقولة مجلس الإدارة و يتأخره رئيس الحكومة أو السلطة الحكومية المفوضة لهذا الغرض.

يتمتع مجلس الإدارة بجميع السلط و الصلاحيات اللازمة لإدارة مجلس القيم المنقولة و للقيام بالمهام المسندة إليه بموجب القانون. و لهذا الغرض، يحدد المجلس الإستراتيجية التي ينفجها مجلس القيم المنقولة و يبيث في ملفات التحقيق التي تعرض عليه. إضافة إلى ذلك، يتولى المجلس دراسة و حصر الميزانية و يصادق على الحسابات و يقرر كيفية تخصيص النتيجة. يقوم المجلس بإعداد النظام الداخلي لمستخدمي مجلس القيم المنقولة و يعمل على المصادقة عليه في ظل الظروف المنصوص عليها في القوانين التشريعية و التنظيمية المتعلقة بالمؤسسات العمومية.

يتألف مجلس إدارة مجلس القيم المنقولة إضافة إلى رئيسه من :

- وزير العدل أو ممثله ؛
- الوزير المكلف بالمالية أو ممثله ؛
- مدير الخزينة و المالية الخارجية أو ممثله ؛
- ممثل عن بنك المغرب ؛
- أربع شخصيات يتم اختيارها بصفة شخصية من طرف رئيس مجلس الإدارة.

رئيس المجلس

وزير الاقتصاد و المالية

نزار بركة

الأعضاء

رئيس الغرفة بالمجلس الأعلى و مفتش عام
بوزارة العدل

مولاي ادريس الإدريسي بشر

مديرة لدى مديرية الخزينة و المالية الخارجية
بوزارة الاقتصاد و المالية

فوزية زعبول

مدير لدى مديرية المقاولات العمومية و
الخصوصة بوزارة الاقتصاد و المالية

سمير محمد التازي

مدير لدى مديرية الإشراف البنكي ببنك المغرب

عبد الرحيم بوعزة

رئيس الإدارة الجماعية بمجموعة "المجموعة
المالية الدار البيضاء"

أمين العلمي

رئيس مقاولات
رئيس مغرب باي
أستاذة جامعية

حسن الشامي
عز الدين كسوس
رابحة زدكي

• لجنة التدقيق

يتوفر مجلس القيم المنقولة على لجنة للتدقيق باعتباره مؤسسة عمومية خاضعة للمراقبة المواكبة من طرف الإدارة،. فهذه اللجنة تساعد مجلس الإدارة في مجال الرقابة من حيث قواعد مطابقة التقارير المالية و احترام المتطلبات القانونية و التنظيمية و كذلك المتعلقة بتأهيل المدققين الخارجيين و استقلالهم و تصرفهم. لهذه الغاية، تستطلع اللجنة مجلس الإدارة برأيها حول منظومة المراقبة الداخلية و جودة الحسابات و الأداءات و كل مسألة تتعلق بالنظام المعلوماتي و إدارة مجلس القيم المنقولة.

• لجنة دراسة متساوية الأعضاء

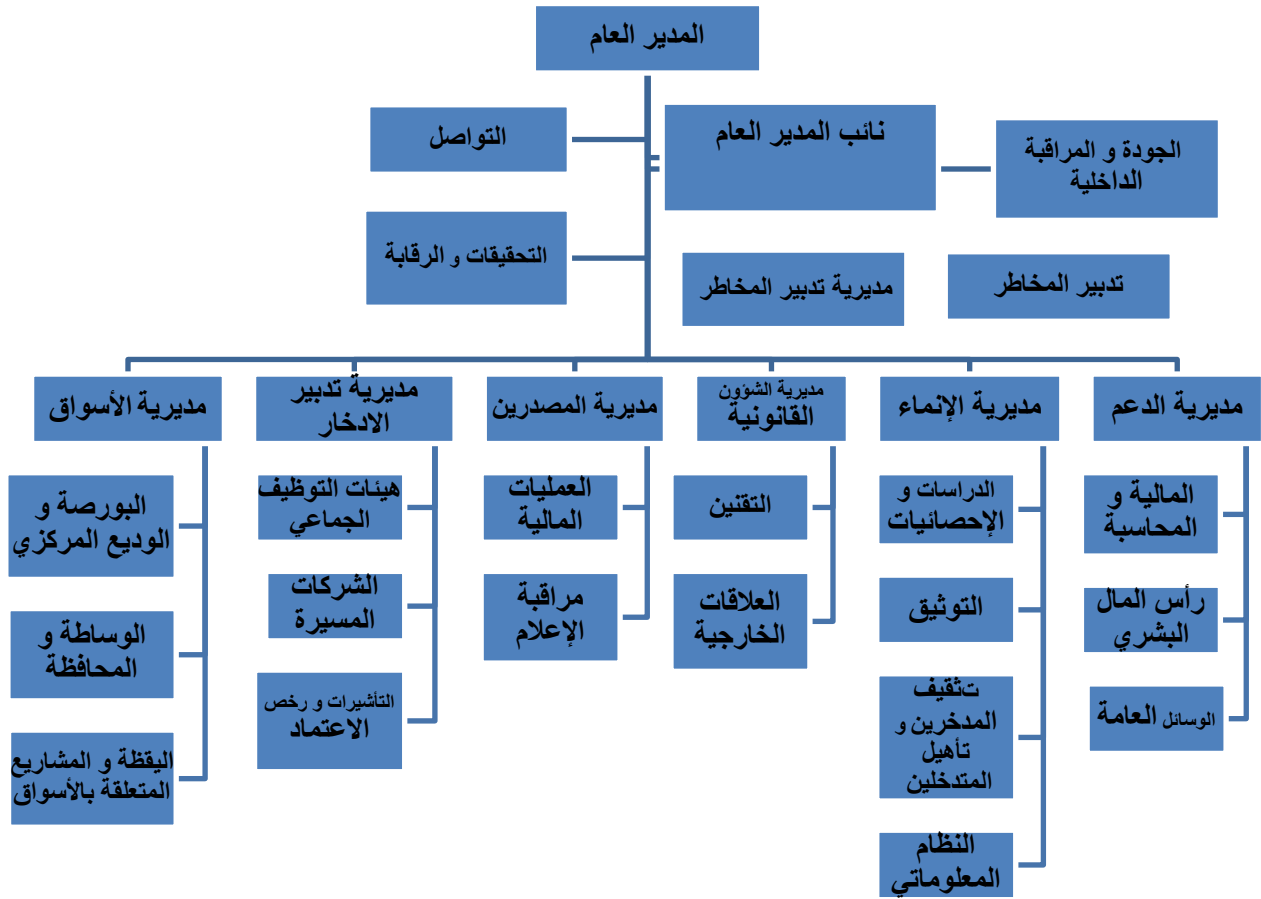
تحدث لدى مجلس القيم المنقولة لجنة دراسة متساوية الأعضاء و تعتبر بمثابة ضمانة إضافية للموضوعية بشأن منظومة دراسة الملفات المتعلقة بالعقوبات التأديبية. فتشكيل هذه اللجنة مستقل تماما عن الإدارة العامة لمجلس القيم المنقولة. تتألف اللجنة من أربعة أعضاء لا ينتمون إلى مستخدمي مجلس القيم المنقولة، يعينهم بصفة شخصية مجلس الإدارة لانتداب مدته أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة .

3. التنظيم الداخلي

• الهيكل التنظيمي

واصل مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 الإستراتيجية التي وضعها لتطوير الموارد البشرية لكي تتوفر المؤسسة على مؤهلات ذات كفاءات تساعده على القيام بالمهمة المسندة إليه بشكل أفضل. كما تميزت سنة 2011 ببعض التغييرات تتعلق بكيفية تنظيمه و همت أبرزها انصهار بعض المصلحات و إقامة حركية داخلية للمستخدمين.

فالغاية من هذه الإجراءات للإعادة التنظيم هي ضمان توزيع حسن للكفاءات بين مختلف مديريات مجلس القيم المنقولة و تطوير تعدد الكفاءات و اكتساب الخبرة لفائدة مستخدمي مجلس القيم المنقولة.



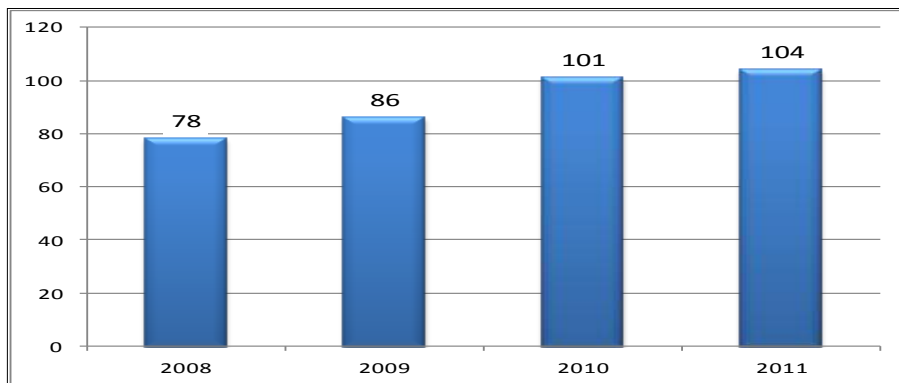
• تطور عدد المستخدمين

في سنة 2011 و بعد تطور ملحوظ عرفه عدد المستخدمين خلال السنوات الماضية، سجل عدد المستخدمين بمجلس القيم المنقولة زيادة طفيفة ليبلغ 104 مستخدم مقابل 101 في 2010.

تم توزيع عدد المستخدمين على الشكل التالي :

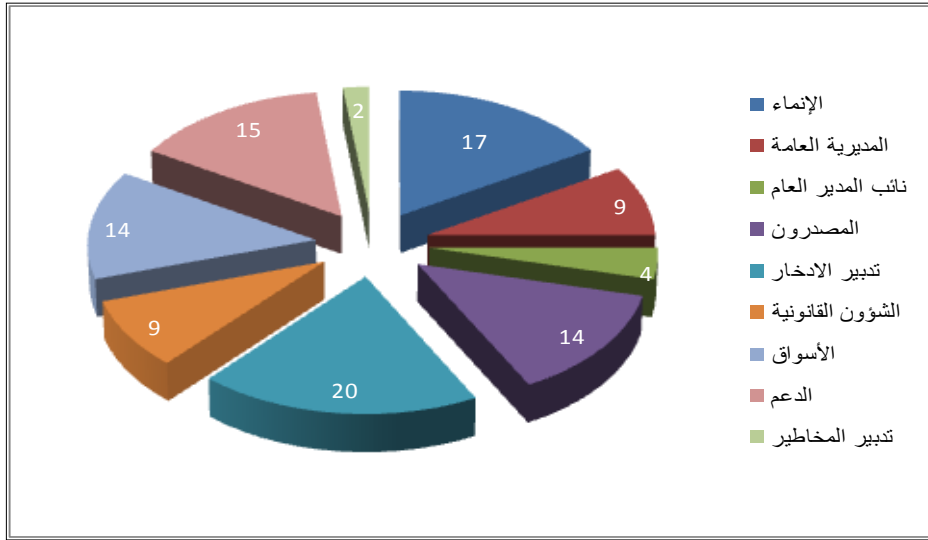
- مدراء و رؤساء المصلحات : 31
- أطر و محللون : 61
- مستخدمون بالمكتب و مكفون بالتتبع : 12 %

الرسم البياني 1 : تطور عدد مستخدمي مجلس القيم المنقولة منذ 2008



المصدر : مجلس القيم المنقولة

الرسم البياني 2 : توزيع عدد مستخدمي مجلس القيم المنقولة حسب المديريات



المصدر : مجلس القيم المنقولة

4. الإنجازات المتعلقة بالموارد البشرية

سجلت سنة 2011 عدة انجازات بالنسبة لمجال الموارد البشرية بمجلس القيم المنقولة.

4.1. تحيين جذازات المنصب و مرجعيات الكفاءات

تمت مراجعة جذازات المناصب و مرجعيات الكفاءات و تحيينها و المصادقة عليها من خلال نظام إدارة الجودة الذي وضعه مجلس القيم المنقولة و ذلك، لضمان ملائمة المناصب و بالتغيرات المدخلة بالتنظيم الداخلي.

4.2. تحسين منظومة الموارد البشرية

تم إعداد أو إعادة النظر في مجموعة من المساطر تتعلق بالموارد البشرية و تهتم بالأساس المساطر المتعلقة بالتوظيف و الإدماج و التكوين.

4.3. التكوين و تطوير الكفاءات

يشكل التكوين جانبا هاما في سياسة الموارد البشرية بمجلس القيم المنقولة و تمثل بالتالي الميزانية المخصصة للتكوين في سنة 2011 حوالي 3 % من كتلة الأجر. يغطي التكوين مختلف المكونات المالية للسوق و يركز أيضا على الأنظمة المعلوماتية و على الأدوات المعلوماتية المستخدمة في المكتبات أو كذلك تطوير المهارات في اللغة الانجليزية. من بين المواضيع التي تم تغطيتها في سنة 2011 نذكر منها، رأس مال المجازفة و السوق الآجلة و التحليل المالي و تقييم المقولة و أدوات الجودة و تسيير المشاريع.

و قد أجريت في الخارج بعض الدورات التكوينية في إطار لقاءات دراسية نظمتها هيئات أجنبية للتنظيم المالي أو هيئات دولية.
و من أجل تطوير بشكل أفضل كفاءات المستخدمين بالمجلس، تم تقييم عمليات التكوين لقياس فعالية و نجاعة أعمال التكوين المقام به في سنة 2011.

5. الوضعية المالية

5.1 عناصر عامة

يخضع الإطار القانوني لإعداد حسابات مجلس القيم المنقولة ل :
- أحكام المادة 17 من الظهير رقم 1-03-195 بتاريخ 16 رمضان 1424 (2003/11/11) المعتبر بمثابة قانون رقم 69-00 المتعلق بالمراقبة المالية للدولة على المنشآت العمومية و هيأت أخرى.
- أحكام المواد 23 و 24 من التنظيم المالي و المحاسبي لمجلس القيم المنقولة الصادر بتاريخ فاتح فبراير 2007.

تؤكد هذه الأحكام على أن تكون البيانات المالية التي يعدها مجلس القيم المنقولة متطابقة مع المدونة العامة للتنميط المحاسبي.
و إضافة إلى التتبع المستمر لهذه الحسابات من قبل مراقب الدولة تخضع البيانات المالية للتصديق عليها من قبل مدقق للحسابات مستقل و ذلك، بغية ضمان انعكاس صورة وافية للذمة المالية لمجلس القيم المنقولة. يبيث المدقق الخارجي أيضا في جودة المراقبة الداخلية.

5.2 أبرز الأحداث الرئيسية في سنة 2011

انخفاض منتجات الاستغلال بمجلس القيم المنقولة
سجلت سنة 2011 تراجعا لنشاط السوق المالي كان له تأثير سلبي على منتجات الاستغلال بمجلس القيم المنقولة. فبعد الأداءات الحسنة التي عرفتتها سنة 2010 تراجعت منتجات الاستغلال بنسبة 14 ٪ في 2011.

يتم تقديم تطور تركيبية مداخل مجلس القيم المنقولة كما يلي:

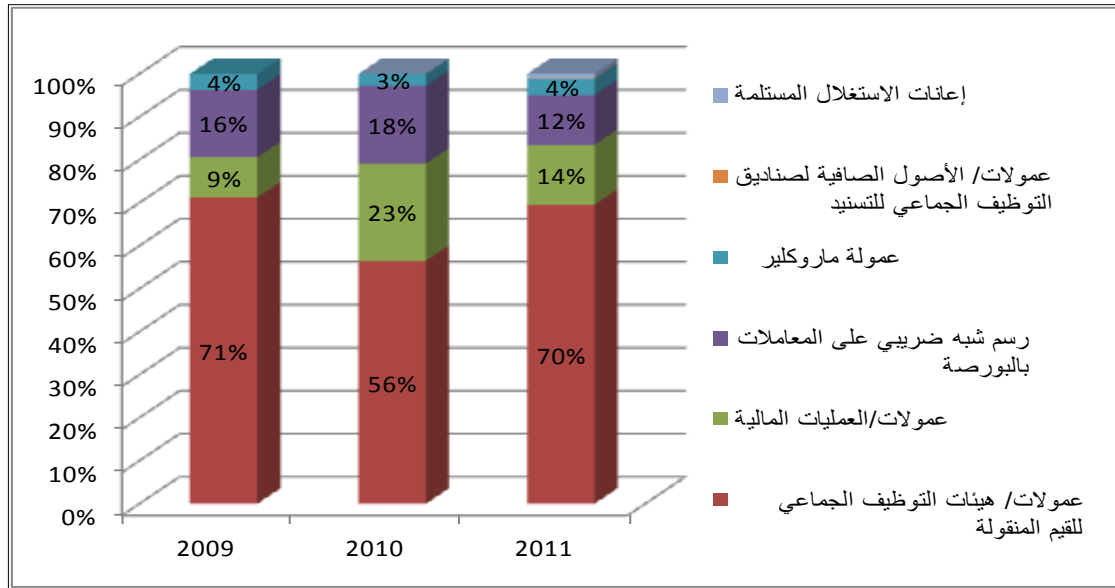
الجدول 1 : تركيبة منتجات الاستغلال لمجلس القيم المنقولة و تطورها

2011	2010	2009	2008	2007	بملايين الدرهم
55 216	52 273	48 208	42 771	39 948	عمولات/ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
11 066	20 986	6 340	11 942	13 210	عمولات/العمليات المالية
9 205	16 682	10 625	19 863	27 961	رسم شبه ضريبي على المعاملات بالبورصة
3 007	2 599	2 519	2 554	2 040	عمولة ماروكليير
106					عمولات/ الأصول الصافية لصناديق التوظيف للتسديد
798					إعانات الاستغلال المستلمة
79 398	92 541	67 692	77 130	83 159	المجموع

المصدر : مجلس القيم المنقولة

من جهة أخرى، عرفت هيكلية رقم المعاملات لمجلس القيم المنقولة تغييرا ملموسا. و بالتالي، شكلت العمولة على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لوحدها حوالي 70 ٪ من رقم المعاملات الإجمالي مقابل 56 ٪ سنة من قبل. يقدم الرسم البياني بعده تطور توزيع رقم المعاملات لمجلس القيم المنقولة في الفترة الممتدة ما بين 2009 و 2011.

الرسم البياني 3 : توزيع منتجات الاستغلال إلى غاية 31 ديسمبر 2011



المصدر : مجلس القيم المنقولة

استلام الإعانات من قبل البنك الإفريقي للتنمية

تلقى مجلس القيم المنقولة في 2011 هبة من البنك الإفريقي للتنمية بمبلغ يناهز 6 ملايين درهم و ذلك، من أجل تمويل مشروع يرتكز على تعزيز الإشراف و مراقبة الأسواق المالية.

تطور النتائج

سجل مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 نتيجة صافية قبل الضريبة مبرحة بمبلغ 24 مليون درهم بانخفاض بحوالي 32 ٪ مقارنة مع السنة المالية الماضية. تعكس هذه النتيجة الظروف الصعبة التي شهدتها السوق المالي و التي كان له تأثير على الوضعية المالية لمجلس القيم المنقولة. و يتعين التذكير أن السنة المالية 2011 عرفت زيادة بحوالي 5 ٪ من النتيجة المالية للمجلس و التي بلغت ما يقرب 2،8 مليون درهم.

الجدول 2 : تركيبة النتائج و تطورها بمجلس القيم المنقولة

بملايين درهم	2007	2008	2009	2010	2011
نتيجة الاستغلال	51 135	35 555	23 704	42 751	25 341
النتيجة المالية	2 230	3 323	5 656	7 867	8 265
النتيجة غير الجارية	-86	8442	9773	-108	809
النتيجة قبل الضرائب	53 280	47 321	39 133	50 509	34 415
الضريبة على النتائج	18 738	12 026	10 446	15 386	10 514
النتيجة الصافية	34 542	35 295	28 687	35 123	23 901

المصدر : مجلس القيم المنقولة

6. نظام إدارة الجودة (SMQ)

تساعد منهجية الجودة أي مؤسسة تتبناها لتباشر المهام المسندة إليها بشكل جيد و في اتجاه التحسين المستمر للعمليات التي تقوم بها. و بالتالي، فالتصديق على أنشطة مجلس القيم المنقولة وفق معايير إيزو 9001 التي تم الحصول عليها في مارس 2009 تكرر الجهود المقام بها من أجل البحث عن فعالية أفضل في إنجاز المهمة المسندة إليه.

واصل مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 مجهوداته لضمان الامتثال للمتطلبات الداخلية و التنظيمية و المعيارية في اتجاه تحسين أداءات المجلس و التدبير الأمثل للعمليات التي يقوم بها باعتبارها قيمة رئيسية لإستراتيجية تطوير نظامه لإدارة الجودة الذي وصل إلى مرحلته النهائية.

تتبع حركية تحسين نظام إدارة الجودة بمجلس القيم من خلال مجموعة من الأعمال أجريت في سنة 2011.

6.1 انجاز البرنامج السنوي لعمليات التدقيق الداخلي برسم 2011

هم برنامج التدقيق الداخلي عدة عمليات تتعلق بخريطة نظام إدارة الجودة بمجلس القيم المنقولة و خاصة منها :

- عمليات استراتيجية : التحسيس و تطوير كيفية التنظيم الداخلي و تطوير القوانين و الأنظمة و الانصات إلى السوق و العمليات الإستراتيجية ؛
 - عمليات مهنية ذات الصلة بمراقبة المعاملات بالبورصة و الإعلام المالي و المتدخلين ؛
 - عمليات مهنية ذات الصلة بمراقبة المنتجات (هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و هيئات توظيف الأموال بالمجازفة و صناديق التوظيف الجماعي للتسديد) ؛
 - عمليات الدعم للأنشطة المهنية بالمجلس : الشكايات و التواصل ؛
 - عمليات متعلقة بالموارد (المادية و البشرية و الأنظمة المعلوماتية).
- يترتب عن كل عملية للتدقيق الداخلي تحرير تقرير يعالج فيه نقط القوى للعمليات و للفاعلين المعنيين بها و مجالات التحسين و الأعمال الوقائية و مراعاة المعايير عند الاقتضاء. تم بعد ذلك تنفيذ جملة من خطط العمل من قبل الأشخاص الذين تم التدقيق معهم للرد على ملاحظات المدققين و تحسين بالتالي نظام إدارة الجودة.
- نتج عن برنامج التدقيق الداخلي لسنة 2011 ما يقرب عن ستين ملاحظة و 58 توصية.

6.2 إنجاز مهام التدقيق حسب الموضوع

أجرى مجلس القيم المنقولة في 2011 مهمتين موضوعيتين للتدقيق الداخلي تعلقت المهمة الأولى بشروط انجاز التقرير السنوي لمجلس القيم المنقولة و خصصت المهمة الثانية لتتبع تنفيذ مخطط العمل لسنة 2011 من قبل مختلف مديريات مجلس القيم المنقولة.

و قد أسفرت عمليات التدقيق المذكورة بإعداد تقارير تم توجيهها إلى الإدارة العامة. كشفت هذه التقارير في البداية عن حصيلة معايير التدقيق و بإصدار بعض التوصيات كانت موضوع المناقشات تم التطرق إليها خلال الجمع الذي تعقده لجنة الإدارة و التي أدت إلى وضع خطط العمل بالمجلس.

6.3 عملية التدقيق لتتبع نظام إدارة الجودة رقم 2 بمجلس القيم المنقولة

لتقييم مدى صحة نظام إدارة الجودة بمجلس القيم المنقولة، أجريت في سنة 2011 عملية التدقيق للتتبع من قبل هيئة خارجية للتصديق. فهذه العملية تأتي في أعقاب عملية التدقيق للتتبع الأولى لسنة 2010 و التي تم إجراؤها بعد عملية التدقيق للتصديق المقام بها في 2009.

ترتب عن هذه العملية للتدقيق إنتاج تقرير يعكس من خلاله نقط القوى و محاور التحسين التي يتعين وضعها.

تهم أبرز نقط القوى المتضمنة بالتقرير العناصر التالية :

- التزام قوي للإدارة و إشراك مستخدمي مجلس القيم المنقولة ؛
- ضبط مهنة التنظيم المالي ؛
- وجود نظام معلوماتي لإدارة الجودة ؛
- تنفيذ برنامج للتدقيق الداخلي بأكمله ؛
- إجراء بحث يتعلق بمدى إرضاء زبناء مجلس القيم المنقولة ؛
- إطار العمل و روح التعاون.

و علاوة على ذلك، اقترح المدقق الخارجي محاور للتحسين و هي كالتالي :

- المزيد من تطوير تحليل المخاطر التي تتعرض لها كل عملية استنادا لمعايير إيزو 31000 ؛
- أن تستوحى النماذج من " إدارة الجودة الشاملة " من أجل استخدام النظام بشكل أفضل ؛
- تحسين تحليل المؤشرات.

6.4 مراجعة توثيق العمليات

تميزت سنة 2011 بإجراء عدة مراجعات للعمليات و التي أدت إلى تحسين توثيق العمليات المعنية بما فيها بطاقة تعريف العملية و المساطر و الدلائل و الاستثمارات و المستندات النموذجية و التعليمات عند الاقتضاء. تمت هذه المراجعات من قبل رواد العمليات و الفاعلين المعنيين بمرافقة المصلحة المكلفة بالجودة.

6.5 مراجعة الإدارة برسم سنة 2011

سمحت مراجعة الإدارة التي أجريت برسم نشاط سنة 2011 من معرفة أداءات العمليات المرتبطة بنظام التدبير لاتخاذ التدابير اللازمة من أجل مطابقة سياسة الجودة و الأهداف مع انتظارات المتدخلين و الأطراف الأخرى المعنية.

مكنت حالات عدم الامتثال و اختلالات السير و محاور التحسين التي تم تحديدها خلال سنة 2011 الإدارة العامة من فهم الوضعية حول المعطيات الحقيقية و اتخاذ بالتالي التدابير المناسبة بشكل أمثل لتحسين أداءات المؤسسة و إرضاء زبناء مجلس القيم المنقولة.

فمراجعة الإدارة برئاسة المدير العام لمجلس القيم المنقولة كانت مناسبة لتدخل كل رائد من رواد 18 عملية للوقوف على العناصر التالية :

- الأعمال المطلوبة عند نهاية التدقيق الداخلي للعمليات التي يقومون بها بتحليل الأسباب و اقتراح الأعمال التي يتعين القيام بها و أجل انجازها ؛
- تحليل مؤشرات العمليات ؛
- اقتراح محاور التحسين، عند الاقتضاء.

6.6 تدبير مجموعة البرامج الجاهزة للجودة

استثمر مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 في عملية التبسيط و تحسين كيفية استخدام مجموعة البرامج الجاهزة لإدارة الجودة لضمان استخدام أفضل من قبل جميع الفاعلين. هم هذا التحسين :

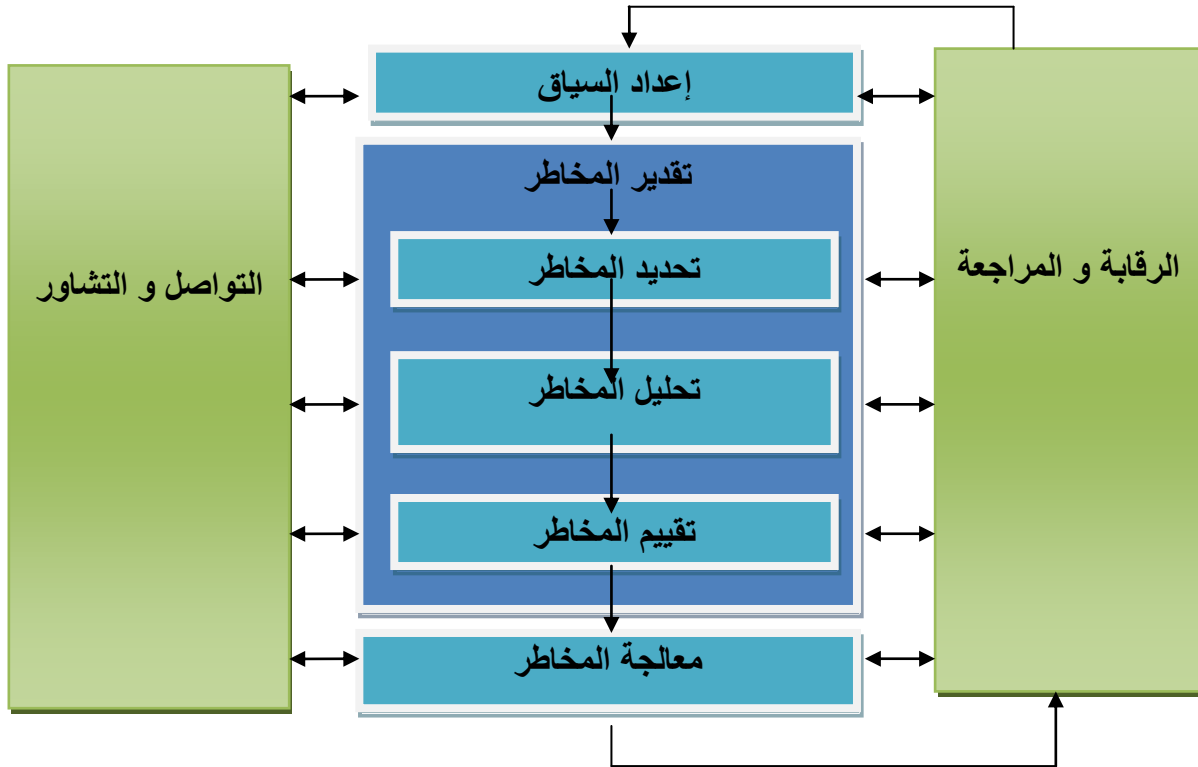
- وحدة تدبير الاجتماعات الدورية مع الإدارة العامة ؛
- وحدة تدبير جذاذات الورشات ؛
- تسوية بوابة الاستقبال.

7. تدبير المخاطر

بدأ مجلس القيم المنقولة العمل بمشروع إقامة نظام لتدبير المخاطر يرمي إلى توفر مجلس القيم المنقولة على أداة تساعد على اتخاذ القرار يمكنه من ترقب المخاطر التي قد يتعرض لها و تدبيرها في إطار مزاوله المهام المسندة إليه.

فمنظومة تدبير المخاطر المذكورة التي تغطي جميع العمليات التي يقوم بها مجلس القيم المنقولة تم وضع لها نموذجا وفق الرسم البياني التالي :

منظومة تدبير المخاطر



و من أجل إدماج عملية تدبير المخاطر بنظام التدبير العام لمجلس القيم المنقولة، تم إنشاء إطار تنظيمي بناء على العناصر التالية :

- تقييم السياقات الداخلية و الخارجية لمجلس القيم المنقولة ؛
 - إعداد سياسة لتدبير المخاطر ؛
 - تحديد المسؤوليات ؛
 - تحديد كيفية إدماج تدبير المخاطر في العمليات التنظيمية ؛
 - تحديد الموارد (موارد بشرية و مادية و تقنية و المساطر و دورات التكوين إلخ.....)
 - تحديد آليات التواصل.
- تم بعد ذلك الشروع في مرحلة تنفيذ عملية تحديد السياق تمثلت في عرض الأهداف و تحديد المقاييس الداخلية و الخارجية التي يتعين مع مراعاتها و تحديد بالتفصيل نطاق التطبيق و مقاييس المخاطر لما بعد العملية.
- بدأت مرحلة تقييم المخاطر في نهاية 2011 و همت في البداية مجالاً نموذجياً للمخاطر.
- ارتقب بعد ذلك مجلس القيم المنقولة إنهاء مراحل التقييم و معالجة المخاطر المتعلقة بالمجال النموذجي للمخاطر و الشروع في مرحلة الاستخدام العام للنظام.

8. الأنظمة المعلوماتية

عرفت سنة 2011 إعطاء الانطلاقة لعدة مشاريع ترتبت عن المخطط الاستراتيجي للنظام المعلوماتي بمجلس القيم المنقولة .

8.1 مشروع تنفيذ مخطط العمل على المدى القصير

مكن هذا المشروع من جهة تصميم الشبكة بشكل أمثل و الرفع من مستوى سلامة النظام من خلال استخدام حل كشف التسلسل و تعزيز برنامج الحماية و تدبير السجلات مع التواصل حول الأحداث الحرجة و إضفاء الأمان بشكل أفضل على الشبكة باستعمال لان افتراضية.

من جهة أخرى تمت إعادة تهيئة قاعة الأجهزة المعلوماتية للامتثال إلى المعايير الدولية و تحسين البنية التحتية للزيادة في أدائها.

8.2 مشروع إعادة صياغة بوابة الموقع الالكتروني لمجلس القيم المنقولة

تم خلال سنة 2011 إنهاء مشروع إعادة صياغة بوابة الموقع الالكتروني الذي انطلق به مجلس القيم المنقولة في 2010. تتمثل الأهداف الرئيسية منه في : التوفر على أفضل صورة لمجلس القيم المنقولة، التوفر على معلومات ذات جودة و ذات قيمة مضافة و البحث عم ملائمة أفضل لتفاعل المستخدمين مع الموقع الالكتروني و جعله ديناميكيًا و قابل للتطوير و انفتاحه على المستوى الدولي من خلال صياغته بلغات متعددة (العربية و الفرنسية و الانجليزية) و إدارة الموقع بمرونة.

8.3 مشروع تحسين التطبيقات المعلوماتية الخاصة بالمهنة و بالدعم على المدى

المتوسط و القصير

يتعلق الجانب الأول من المشروع بتسوية بعض التطبيقات المعلوماتية الخاصة بالمهنة (هيئات التوظيف الجماعي و الرقابة...) من أجل إنشاء قاعدة مرجعية لمجلس القيم المنقولة و تحسين بشكل أمثل الوقت المخصص لمعالجة القضايا و التشغيل الآلي للمراقبة و ضمان تتبع عمليات الاستلام و تطوير تقارير جديدة و جداول القيادة.

يتعلق الجانب الثاني بالتشغيل الآلي لعملية إعداد الميزانية بمجلس القيم المنقولة و توزيع المكافآت السنوية.

8.4 مشروع دعم تعزيز الإشراف و رقابة الأسواق المالية - حكمة المعلومات بمجلس

القيم المنقولة

تلقى مجلس القيم المنقولة في بداية 2011 هبة من البنك الإفريقي للتنمية لتغطية تكلفة إنجاز مشروع دعم تعزيز الإشراف و رقابة الأسواق المالية.

تم الشروع في الجانب الأول تحت اسم " حكمة المعلومات داخل مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2011. تتمثل الأهداف الرئيسية منه في : تحديد الرصيد المعلوماتي لمجلس القيم المنقولة لكي يتماشى مع الأهداف الاستراتيجية و إعادة تنظيم هندسة المعلومات بمجلس القيم المنقولة و إعداد معطيات مرجعية للمجلس و إعداد خريطة التدفقات و تحديد المتطلبات الوظيفية و التقنية للبرامج التي يتعين تنفيذها من أجل ضمان حكمة جيدة لتدبير المعلومات.

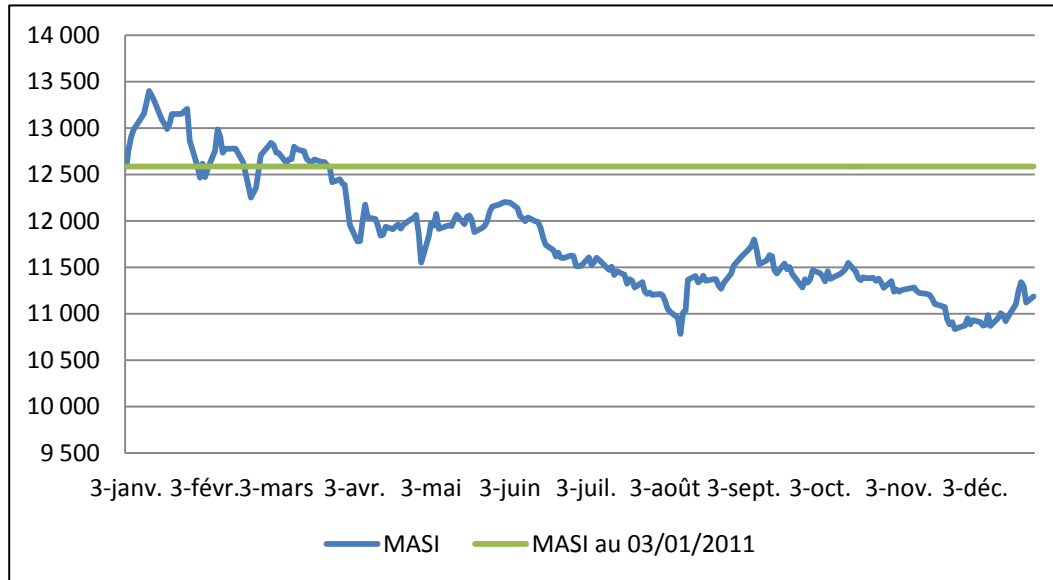
**|- السوق المالي في سنة
2011**

أ. سوق البورصة

1. تطور المؤشرات

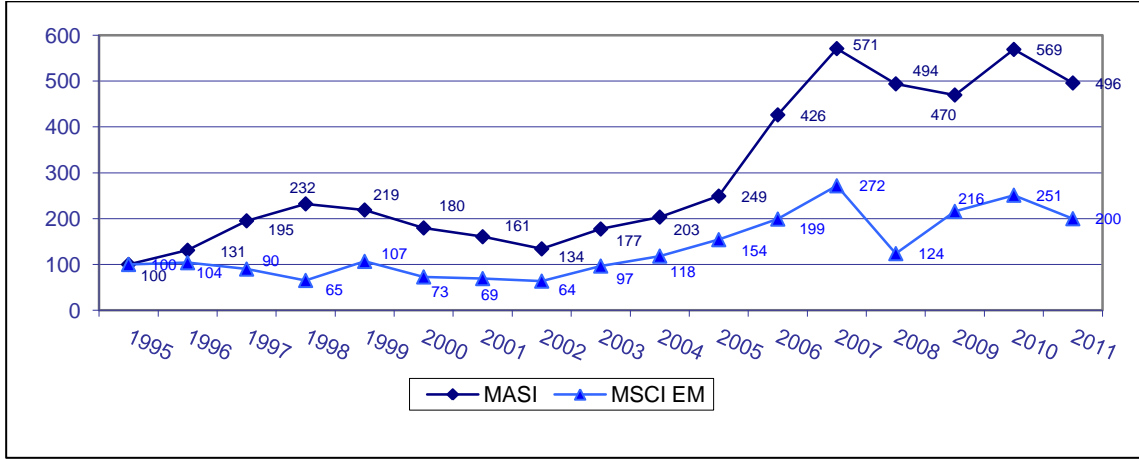
في سياق دولي لا زال يطبعه عدم الاستقرار السياسي و الاقتصادي بالبلدان الناشئة و بلدان منطقة الشرق الأوسط جددت مؤشرات البورصة اتجاهها التنازلي كما يشير إلى ذلك مؤشر MSCI EM مؤشر البورصات الخاص بالدول النامية الذي تراجع في سنة 2011 بنسبة 20٪ . كما عرف نشاط البورصة بالمغرب نفس التراجع زادة حدة بفعل الانخفاض الهام الذي شهده حجم المعاملات بالسوق الثانوية. رغم أن الربع الأول من السنة تميز بانتعاش طفيف لنشاط البورصة واصلت كل من مؤشر المازي و المادكس اتجاها التنازلي لاقفال السنة على التوالي ب 11 027,65 و 9 011,57 نقطة أي بأداء سنوي بنسبة -12,86٪ و -12,81٪ .

الرسم البياني 4 : تطور مؤشر مازي خلال سنة 2011



المصدر : بورصة الدار البيضاء

الرسم البياني 5 : تطور المؤشرين مازي و إم.إس.إس.إي. أو.إم* (قاعدة 100=1995)



المصدر : بورصة الدار البيضاء و إم.إس.إس.إي

(*) إم.إس.إس.إي أسواق ناشئة هو مؤشر البورصة أحدث من قبل موركن ستانلي رأس المال دولي. يقيس أداء أسواق البورصة بالبلدان الناشئة. منذ 27 ماي 2010 ، يتألف هذا المؤشر من سندات 21 بلد كالتالي : البرازيل ، الشيلي ، الصين ، كولومبيا ، جمهورية التشيك ، مصر ، هنغاريا ، الهند ، أندونيسيا ، كوريا ، ماليزيا ، المكسيك ، المغرب ، البيرو ، الفلبين ، بولونيا ، روسيا ، إفريقيا الجنوبية ، تايوان ، تايلاند ، تركيا.

المؤشرات القطاعية

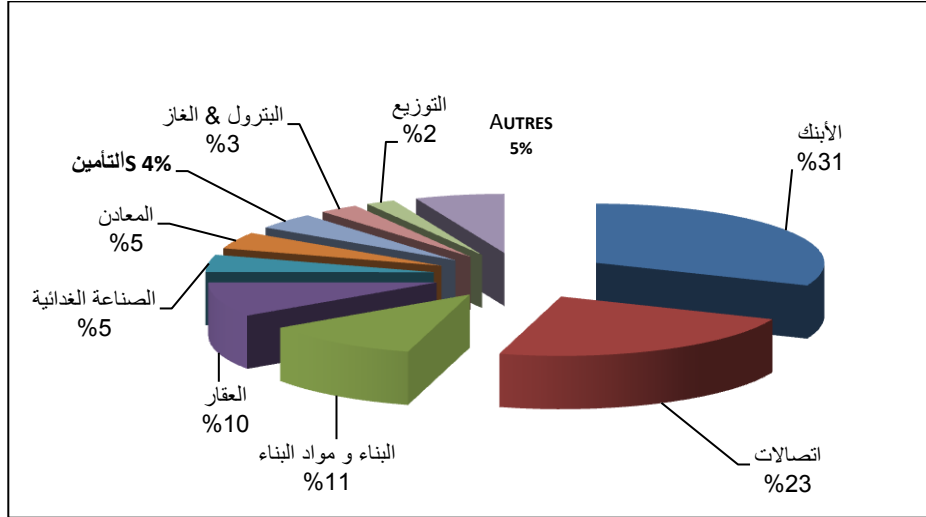
هم انخفاض المؤشرات معظم قطاعات الأنشطة بتراجع هام مقارنة مع السنة السابقة. و هكذا سجل على التوالي كل من قطاعي العقار و البنوك الأكثر نشاطا في جدول الأسعار و التي تمثل 61% من التداولات في السوق المركزية أداءات سلبية بنسبة -32,7% و 13,4%. أقلت فقط خمس قطاعات السنة بأداءات إيجابية. فهذه القطاعات رغم أنها تمكنت من ضخ 16% من التداولات في السوق المركزية فهي لا تمثل سوى 12,6% من الرسملة الإجمالية (أنظر الملحق 3).

2. تطور رسملة البورصة

سجلت رسملة البورصة موازاة مع انخفاض اكتسابات القيمة بالبورصة انخفاضا بنسبة 11% لتبلغ 516 مليار درهم.

تمثل قطاعات البنوك و الاتصال و البنائيات و مواد البناء الجزء الأكبر في رسملة البورصة. و تجدر الإشارة إلى تراجع تمثيلية قطاع العقار بفعل الأداء السلبي بنسبة -33%.

الرسم البياني 6 : توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2011



المصدر : بورصة الدار البيضاء

الجدول 3 : أداء خمس أقوى الرسملات العامة في سنة 2011

الأداء السنوي	الوزن في الرسملة العامة	الرسملة العامة	
-9.60%	19.37%	23 006 946 220,84	اتصالات المغرب
-13.98%	14.22%	16 891 971 399,00	التجاري وفابنك
-32.79%	8.34%	9 908 325 000,00	الدجا إنعاش مجموعة الضحي
-5.48%	7.84%	9 305 317 896,30	البنك الشعبي المركزي
-18.20%	6.18%	7 342 836 753,00	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك

المصدر : بورصة الدار البيضاء

3. تطور أحجام المعاملات

موازية مع انخفاض المؤشرات تميزت سنة 2011 بتراجع عام من حيث الحجم. بلغ حجم المعاملات الإجمالي 103,3 مليار درهم أي بانخفاض بنسبة 14% مقارنة مع سنة 2010. سجلت السوق الثانوية حجما بحوالي 60 مليار درهم، بانخفاض بنسبة 34% مقارنة مع السنة الماضية. يعود هذا التراجع إلى انخفاض كل من اكتسابات القيمة للسندات و عدد المبادلات في السوق. و بالفعل، انخفض في سنة 2011 المعدل اليومي للسندات المتداولة في السوق المركزية بحوالي 29% مقارنة مع السنة الماضية.

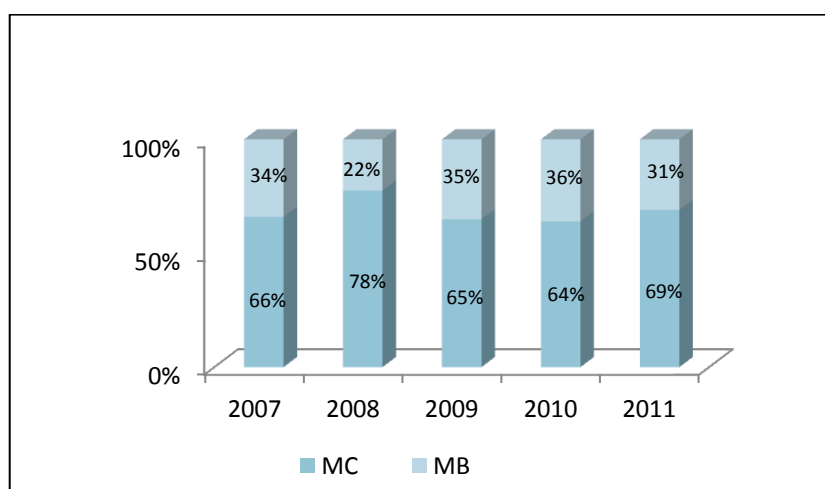
واصلت السوق المركزية هيمنتها في حجم التداولات.

الجدول 4 : تطور أحجام المعاملات حسب الفئة

2011	2010	2009	2008	2007	الدرهم بملايين
					حجم الأسهم
35 211	51 990	35 943	78 336	105 992	1-السوق المركزية
16 089	29 729	19 439	22 718	54 721	2-سوق الكتل
51 299	81 720	55 382	101 054	160 714	المجموع أ(1+2) =
416	837	-	3 851	6 825	3-عمليات الإدراج في البورصة
33 783	8 484	3 146	3 083	6 231	4-تقدمات السندات
3	10 445	113	-	796	5-العروض العمومية
978	1 156	633	312	151	6-التقيلات
7 379	6 231	3 180	2 883	224	7-الزيادات في رأس المال
42 559	27 155	7 072	10 129	14 228	المجموع ب(7+6+5+4+3) =
93 858	108 874	62 454	111 183	174 942	I - مجموع حجم الأسهم) أ + ب)
					حجم سندات الاقتراض
4 932	6 314	3 391	1 202	906	8-السوق المركزية
3 665	3 042	5 201	6 612	1 443	9-سوق الكتل
8 597	9 355	8 592	7 814	2 349	المجموع ج(8+9) =
889	1 593	1 482	3 242	2 675	10-إصدارات
23	109	-	-	-	11-تقدمات السندات
9 510	11 058	10 073	11 056	5 024	II - مجموع حجم سندات الاقتراض
103 368	119 932	72 527	122 238	179 966	III - المجموع العام

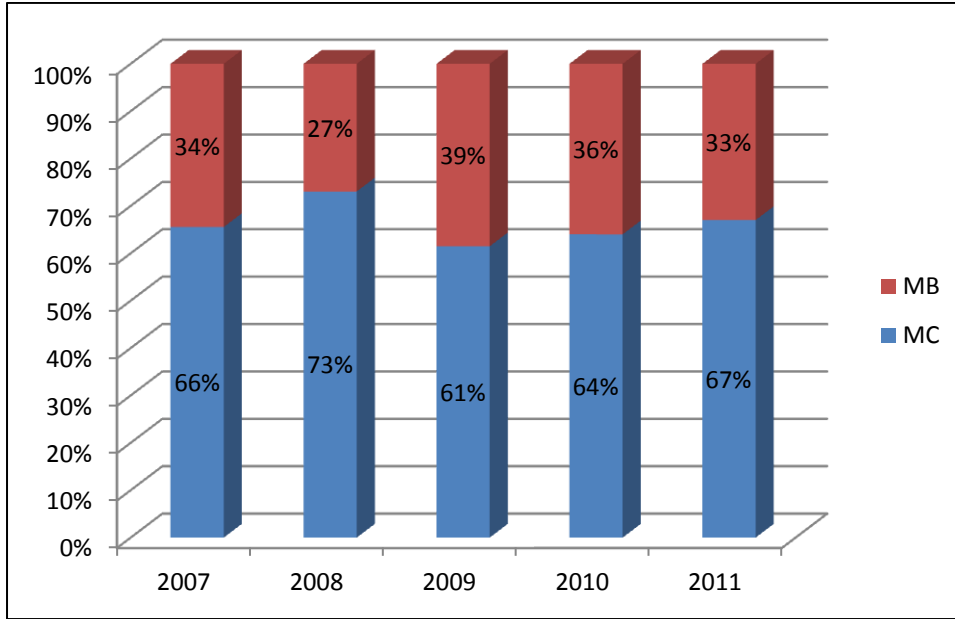
المصدر : بورصة الدار البيضاء

الرسم البياني 7: توزيع حجم الأسهم بين السوق المركزية و سوق الكتل ب %



المصدر : بورصة الدار البيضاء

**الرسم البياني 8 : توزيع الحجم الإجمالي (الأسهم و سندات الاقتراض)
بين السوق المركزية و سوق الكتل**



المصدر : بورصة الدار البيضاء

4. نوعية المستثمرين

سجلت الأحجام التي تم انجازها في سنة 2011 في السوق المركزية انخفاضا بنسبة 31 % مقارنة مع سنة 2010 لتبلغ حوالي 40 مليار درهم.

بالنسبة للشراءات، سجلت المعاملات المقامة من قبل الأشخاص الذاتيين أقوى الانخفاضات بالنسبة المئوية. و بالفعل سجلت شراءات الأشخاص الذاتيين المغاربة انخفاضا بنسبة 48 % مقارنة مع سنة 2010. لم تمثل العمليات التي قام بها الأشخاص الذاتيون الأجانب سوى 0,5 % من الحجم الإجمالي و انخفضت بنسبة 52%.

بالنسبة للمبيعات، سجلت المعاملات المنجزة من قبل المستثمرين الذين يمرون عبر الشبكة البنكية و الأشخاص الذاتيين الأجانب انخفاضا بنسبة 49 % و 48 % على التوالي.

أما بخصوص تصرف فئات المستثمرين، تواجدت الأشخاص المعنوية المغربية و الأجنبية في وضعية المشترين في 2011 بخلاف الفئات الأخرى.

الاستثمار الوطني مقارنة مع الاستثمار الأجنبي

تمثل شراءات المستثمرين المغاربة 84 % من الحجم الإجمالي للشراءات مقابل أكثر من 86 % في سنة 2010. ارتفعت حصة المستثمرين الأجانب ب 3 نقط في 2011 لتنتقل من 12 % إلى 15 %.

تساهم في سنة 2011 المبيعات المنجزة من قبل المستثمرين الوطنيين حوالي 85 ٪ من الحجم الإجمالي مقابل 84,2 ٪ في 2010. ظل تقل مبيعات الأجانب في نفس المستوى مما كانت عليه في 2010 و يمثل 12 ٪ من حجم المبيعات.

استثمار الأشخاص المعنوية مقارنة مع الأشخاص الذاتيون

بلغت في سنة 2011 حصة الشراءات التي أنجزها المؤسساتيون 88 ٪ مقابل 85 ٪ في سنة 2010. انخفضت الشراءات المقامة من قبل الأشخاص الذاتيين بثلاث نقط لتبلغ 11 ٪ من الحجم الإجمالي. بالنسبة لعمليات البيع، ارتفعت معاملات المؤسساتيين في 2011 لتنتقل من 79 ٪ إلى 83 ٪ من الحجم الإجمالي و ذلك، على حساب العمليات التي يقوم بها الأشخاص الذاتيون.

هيكل الاستثمار الوطني

حافظت في سنة 2011 هيكل السوق المغربي على تشكيلتها التقليدية التي تتميز بهيمنة المعاملات التي يقوم بها المؤسساتيون المغاربة و التي تمثل أكثر من 73 ٪ من حجم الشراءات و ما يقرب من 72 ٪ من حجم المبيعات. تمثل بالفعل حصة المعاملات التي قام بها الأشخاص المعنويون المغاربة الجزء الأكبر تليها حصة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

و علاوة على ذلك، أنجز الأشخاص الذاتيون المغاربة 10 ٪ من حجم الشراءات و 13 ٪ من حجم المبيعات.

عرفت في سنة 2011 حصة الأشخاص المعنويين المغاربة من حيث الشراءات تزايدا لتنتقل من 42,8 ٪ إلى 46 ٪ بخلاف العمليات المقامة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و التي لا تشكل سوى 27,6 ٪ مقابل 30,2 ٪ في 2010.

بالنسبة للمبيعات، تم تطورات في الاتجاه المعاكس بما أن مساهمة الأشخاص المعنويين المغاربة تراجعت بنسبة 2 نقط في 2011 لفائدة العمليات المقامة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

لم تتجاوز في 2011 المعاملات المنجزة من قبل المستثمرين عن طريق الشبكات البنكية 1 ٪ من حجم الشراءات و 3 ٪ من المبيعات.

الجدول 5 : تقسيم حجم الشراءات بالبورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (بملايين الدرهم)

المجموع	الشبكة البنكية	أ.ذ.أ (أشخاص ذاتيين أجانب)	أ.م.أ (أشخاص مغربيين أجانب)	أ.ذ.م (أشخاص ذاتيين مغاربة)	أ.م.م (أشخاص مغربيين مغاربة)	م.ت.ج.ق.م (هيئات توظيف الجماعي للقيم المنقولة)	القيم	
57 975,20	494,90	391,3	6 818,50	7 933,70	24 840,80	17 496,00	حجم السوق المركزي	سنة 2010
40 143,30	456,10	189,4	5 781,90	4 164,80	18 465,00	11 086,10	حجم السوق المركزي	سنة 2011
% 100,0	% 0,9	% 0,7	% 11,8	% 13,7	% 42,8	% 30,2	%	2010
% 100,0	% 1,1	% 0,5	% 14,4	% 10,4	% 46,0	% 27,6	%	2011

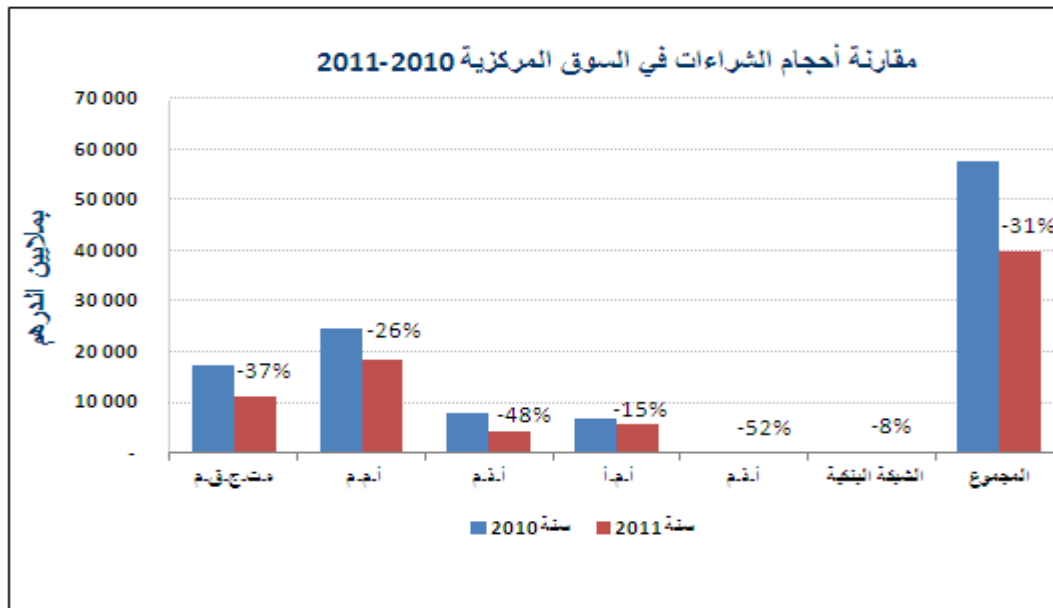
المصدر : مجلس القيم المنقولة

الجدول 6 : تقسيم حجم المبيعات بالبورصة حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية (بملايين الدرهم)

المجموع	الشبكة البنكية	أ.ذ.أ (أشخاص ذاتيين أجانب)	أ.م.أ (أشخاص مغربيين أجانب)	أ.ذ.م (أشخاص ذاتيين مغاربة)	أ.م.م (أشخاص مغربيين مغاربة)	م.ت.ج.ق.م (هيئات توظيف الجماعي للقيم المنقولة)	القيم	
57 976,70	2 426,40	475,8	6 238,50	9 545,70	26 138,20	13 152,10	حجم السوق المركزي	سنة 2010
40 143,27	1 227,35	245,73	4 562,39	5 436,66	17 171,31	11 499,91	حجم السوق المركزي	سنة 2011
% 100,0	% 4,2	% 0,8	% 10,8	% 16,5	% 45,1	% 22,7	%	2010
% 100,0	% 3,1	% 0,6	% 11,4	% 13,5	% 42,8	% 28,6	%	2011

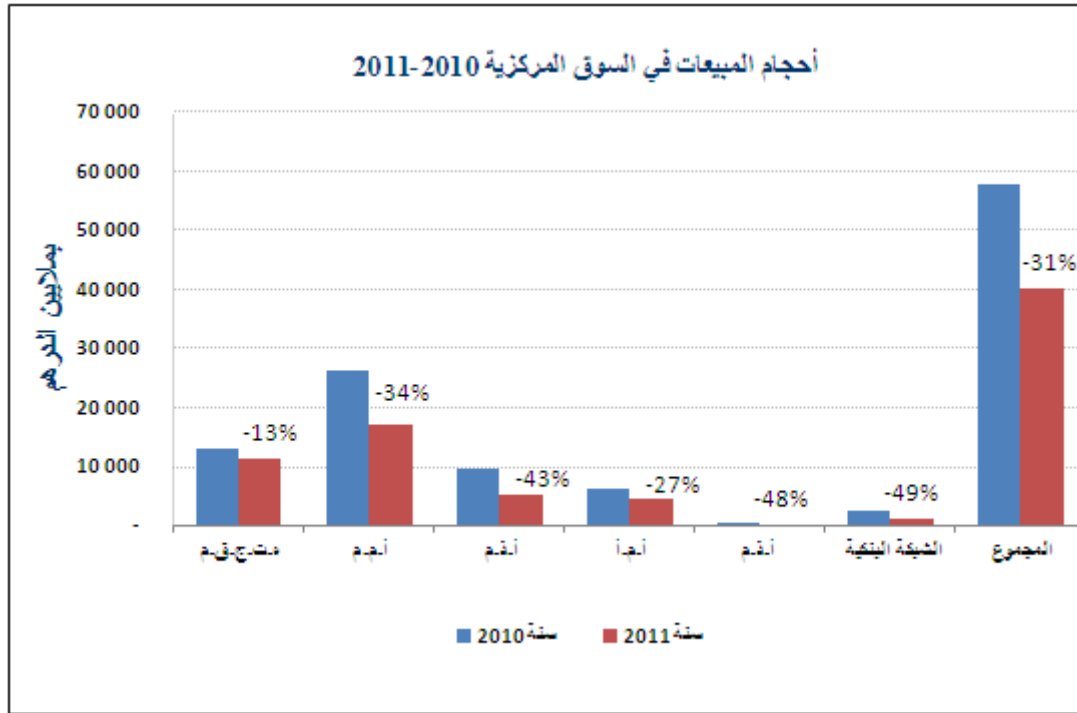
المصدر : مجلس القيم المنقولة

الرسم البياني 9: مقارنة مجموع أحجام الشراءات في السوق المركزية (2011-2010)



المصدر : مجلس القيم المنقولة

الرسم البياني 10: مقارنة أحجام المبيعات في السوق المركزية (2010-2011)



المصدر : مجلس القيم المنقولة

5. الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء

ظلت حصة الاستثمار الأجنبي بالأسهم المسومة بالبورصة مستقرة في 2011 بما أنها بلغت 28,6% في نفس المستوى بالنسبة للسنوات الأربع الماضية حيث تراوحت بين 28 و 29%.

من حيث القيمة، سجل الاستثمار الأجنبي بالأسهم المسومة بالبورصة انخفاضا بنسبة 11,7% و بلغ 147,4 مليار درهم مقابل 167,4 في سنة 2010. يعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى انخفاض أسعار أبرز السندات المكونة بأغلبيتها من الاستثمار الأجنبي بالمغرب. في الواقع، في ظل نفس المحيط و بنفس القيمة المكتسبة مقارنة مع سنة 2010، كان بإمكان مبلغ الاستثمار الأجنبي أن يصل إلى 169,2 مليار درهم في نهاية 2011.

إضافة إلى ذلك، يظهر أن الاستثمارات الأجنبية الفرنسية تمثل 77,7% من الاستثمارات الأجنبية الإجمالية بالمغرب، و التي تمت بنسبة 99% من قبل الأشخاص المعنويين. فهذا التوزيع يتماشى مع التوزيع الذي كان في سنة 2010 حيث يمثل المستثمرون الفرنسيون 77,8% من إجمالي الاستثمار الأجنبي ببورصة الدار البيضاء.

تمثل حصة الأشخاص المعنويين الفرنسيين من حيث رسملة البورصة بالنسبة المئوية في نهاية 2011 نسبة 22,2% مقابل 522,5% في سنة 2010.

و تماشيا مع السنوات الماضية، تشكل دائما المساهمات الإستراتيجية الجزء الأكبر من الاستثمارات الأجنبية في الأسهم المسومة المغربية بحصة 89,7% مقابل 90,4% في نهاية 2010. فالعائم الذي يوجد في حوزة الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج منخفض لكنه سجل للسنة الثانية على التوالي زيادة طفيفة ليبلغ 3% من الرسملة الإجمالية مقابل 2,8% في سنة 2010.

بلغت الاستثمارات الأجنبية في حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 896,6 مليون درهم أي بانخفاض بنسبة 29,6% مقارنة مع سنة 2010. أنجز 90% من هذا الاستثمار من قبل الأشخاص الذاتيين مقابل 65% في سنة 2010. إضافة إلى ذلك، و تماشيا مع سنة 2010، تهيمن حصة مساهمة المغاربة المقيمين بالخارج في الاستثمارات الأجنبية بالمغرب بنسبة 41% مقابل 36,7% السنة الماضية.

الجدول 7: نوعية استثمارات الأجانب و المغربية المقيمين بالخارج في الأسهم المغربية المسومة (بملايين الدرهم)

2011		2010		2009		
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
100,0%	147 727	100%	167 463	100,0%	145 136	استثمارات الأجانب و المغربية المقيمين بالخارج المحفظ بها في المغرب منها :
89,7%	132 485	90,4%	151 315	91,3%	132 533	الحصة الاستراتيجية
10,3%	15 241	9,6%	16 148	8,7%	12 603	العائم
516 222		579 020		508 893		رسملة البورصة
119 593		129 248		126 005		رسملة البورصة العائمة
28,6%		28,9%		28,5%		استثمارات الأجانب و المغربية المقيمين بالخارج / رسملة البورصة
25,7%		26,1%		26,0%		الحصة الاستراتيجية للمستثمر الأجنبي و المغربية المقيمين بالخارج / رسملة البورصة
3,0%		2,8%		2,5%		عقم الاستثمار الأجنبي و المغربية المقيمين بالخارج / رسملة البورصة
12,7%		12,5%		10,0%		عقم الاستثمار الأجنبي و المغربية المقيمين بالخارج / رسملة البورصة العائمة

المصدر : ماسكو الحسابات، بورصة الدار البيضاء، حسابات مجلس القيم المنقولة

II. دعوة الجمهور إلى الادخار

يعرف التمويل عن طريق السوق باعتباره البديل الحقيقي للتمويلات التقليدية (البنكي و الأموال الذاتية)، دينامية حقيقية منذ الإصلاح الذي عرفه السوق المالي في سنة 1993. و على غرار الأسواق النامية، يشكل جمع الدين رافعة قوية لتنمية الأسواق المالية.

ارتفعت الأموال المجمعة في السوق الأولية في سنة 2011 إلى ما يفوق 75 مليار درهم، أي بزيادة بحوالي 6,4% مقارنة بالسنة الماضية. وتعزى هذه الزيادة بالأساس إلى :

- ارتفاع الإصدارات في السوق على المدى المتوسط والطويل (4,1%+) مدعمة بشكل واسع بإصدارات شهادات الإيداع (1,7+ مليار درهم) و إصدارات أذون شركات التمويل (1,6+ مليار درهم) ؛
- ارتفاع الإصدارات في السوق على المدى القصير (60,9+) من خلال إصدار أوراق الخزينة بنسبة (2,1%+) ؛
- الحفاظ على مستوى حجم الزيادات في رأس المال مقارنة مع سنة 2010 بما قدره 7,3 مليار درهم.

الجدول 8 : الإصدارات على السوق الأولية (خارج سندات الخزينة بملايين الدرهم)

2011	2010	2009	2008	2007	
7 331,20	7 340,50	2 466,00	3 776,00	4 767,00	زيادات في رأس المال نضيا (1)
218,20	-	-	1 718,00	2 421,00	عمليات الإدراج في البورصة
7 113,00	7 340,50	2 466,00	2 058,00	2 346,00	الزيادات الأخرى في رأس المال
62 849,00	60 363,00	35 121,00	41 244,00	19 814,00	الإصدارات على السوق المتوسطة المدى و الطويلة المدى (2)
10 624,00	11 446,00	8 150,00	10 050,00	4 770,00	الإقتراضات السندية
44 575,80	42 867,00	20 826,00	30 064,00	14 635,00	اصدار شهادات الإيداع
7 649,20	6 050,00	6 145,00	1 130,00	409,00	إصدارات أذونات شركات التمويل
5 541,50	3 443,00	3 501,00	7 665,00	1 904,00	الإصدارات على سوق الأمد القصير(3)
5 541,50	3 443,00	3 501,00	7 665,00	1 904,00	إصدارات أوراق الخزينة
75 721,70	71 146,50	41 088,00	52 685,00	26 485,00	تراكم دعوة الجمهور إلى الانخار على السوق الأولية (4) = (1) + (2) + (3)

المصادر : مجلس القيم المنقولة، ماروكليز

1. العمليات على سندات رأس المال

1.1 عمليات الإدراج في البورصة

تميزت سنة 2011 بإدراج أربع شركات جديدة في بورصة الدار البيضاء بمبلغ يناهز 443 مليون درهم مقابل شركتين جديدتين في 2010 بمبلغ إجمالي قدره 837 مليون درهم.

ستروك للصناعة (Stroc Industrie)

أدرجت شركة ستروك للصناعة في بورصة الدار البيضاء بالقسم الثاني من جدول الأسعار يوم 30 يونيو 2011. تمت العملية بالزيادة في رأس المال الشركة من خلال إصدار 288.515 سهم جديد بثمن ثابت 357 درهم للسهم الواحد، أي بمبلغ إجمالي للعملية يناهز 103 مليون درهم. تتخصص شركة ستروك للصناعة في الهندسيات و التجهيزات الصناعية و صناعة الصفائح المعدنية و الأنابيب الصناعية و أشغال التركيب الميكانيكي و الهندسة المدنية و الصيانة الصناعية.

جيت ألمنيوم المغرب (Jet Alu Maroc)

أدرجت شركة جيت ألمنيوم المغرب في القسم الأول من جدول الأسعار في بورصة الدار البيضاء يوم 9 ديسمبر 2011. تم هذا الإدراج بتفويت 416.667 سهم و إصدار 400.000 سهم جديد بثمن ثابت 288 درهم للسهم الواحد أي بمجموع 816.667 سهم لعملية تقدر بحوالي 235 مليون درهم. تعمل جيت ألمنيوم المغرب في مجال التصور و التصنيع و التدبير للمشاريع المتعلقة بأعمال واجهة المبنى و الصناعة المعدنية و خاصة منها صناعة الألمنيوم.

أفريك أندوستري (Afric Industries)

أدرجت شركة أفريك أندوستري في القسم الثالث من جدول الأسعار في بورصة الدار البيضاء. حصلت هذه العملية على تأشيرة مجلس القيم المنقولة يوم 16 ديسمبر 2011 و تمت بتفويت 38 % من رأس مال الشركة، أي بما قدره 110.770 سهم بثمن 240 درهم للسهم الواحد. ارتفع المبلغ الإجمالي للعملية إلى حوالي 27 مليون درهم. كانت تعمل شركة أفريك أندوستري في الماضي في صناعة الورق من مادة السحج. و منذ سنة 2007 نعت الشركة نشاطها من خلال صناعة مواد صناعة الألمنيوم.

الشركة المغربية للنقديات (Société Magrèbine de Monétique)

أدرجت الشركة المغربية للنقديات في القسم الثاني من جدول الأسعار في بورصة الدار البيضاء يوم 27 ديسمبر 2011 و تمت بتفويت 30 % من رأس مال الشركة، أي بما قدره 240.000 سهم بثمن 325 درهم للسهم الواحد. ارتفع المبلغ الإجمالي للعملية إلى 78 مليون درهم . تعرض الشركة الأجهزة و البرمجيات للنقديات ومعالجة المعلومات بواسطة الحاسوب و المعلومات المتعددة الناتجة عن بطاقات الأداء و صنع و طباعة و تسويق كل وسيلة للأداء الخ.....

1.2 الزيادات في رأس المال

التجأ 8 من المصدرين في الساحة إلى السوق المالي من خلال جمع الأموال تمت أغلبيتها بزيادات في رأس المال بتقدمة نضيا. قام مصدرين اثنين من بين هؤلاء المصدرين الثمانية بزيادات في رأس المال عن طريق تحويل الربحيات

الجدول 9 : الزيادات في رأس المال المقامة في 2011

المصدر	المكتتبون	مكافأة الاكتتاب	عدد الأسهم المعروضة	ثمن العرض	مبلغ العملية
زيادات في رأس المال بتحول اختباري للربحيات					
تيمار	المساهمين في الشركة و أصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب	سهم واحد جديد مقابل 4 أسهم قديمة	48 750	385	18 768 750
البنك الشعبي المركزي	مستخدمي البنك الشعبي بالمغرب	غير مطبق	3 906 515	342	1 336 028 130
	مؤسساتيين محددين سابقا	غير مطبق	7 813 030	402	3 140 838 060
لابيل في	المساهمين في الشركة و أصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب	سهم واحد جديد مقابل 9 أسهم قديمة	254 527	1 295	329 612 465
القرض العقاري و السياحي	المساهمين في الشركة و أصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب	سهم واحد جديد مقابل 6 أسهم قديمة	3 801 155	253	961 692 215
مناجم	المساهمين في الشركة و أصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب	سهم واحد جديد مقابل 15 أسهم قديمة	567 181	1372	778 172 332
	مستخدمين صيغة أ	غير مطبق	80 500	850	68 425 000
	مستخدمين صيغة ب	غير مطبق	30 955	1020	31 574 100
تاسليف	المساهمين في الشركة و أصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب	سهم واحد جديد مقابل 5 أسهم قديمة	3 578 750	27	96 626 250
زيادات في رأس المال بتحول اختباري للربحيات					
مصرف المغرب	الحائزين على قسيمة متصلة 2010	غير مطبق	288 427	810	233 625 870
أوطو هال	الحائزين على قسيمة متصلة 2010	غير مطبق	1 484 277	79,5	118 000 022

المصادر : مجلس القيم المنقولة

1.2.1 الزيادات في رأس المال بتقدمة عينية

تيمار (TIMAR)

تمثل الهدف الرئيسي من الزيادة في رأس المال شركة تيمار في تعزيز الأموال الذاتية للشركة لمواكبة تطوير نشاطها و نشاط الشركات التابعة لها : تيمار الدولية و تيمار طنجة المتوسط. و في هذا المنظور، طلبت شركة تيمار من مساهميها و أصحاب حقوق الاكتتاب بالاكتتاب في 48.750 سهم جديد بثمن 385 درهم للسهم الواحد. تحددت مكافأة الاكتتاب في سهم جديد مقابل أربعة أسهم قديمة. ارتفع المبلغ الإجمالي للعملية إلى حوالي 19 مليون درهم.

البنك الشعبي المركزي (BCP)

قام البنك الشعبي المركزي في 2011 بهدف تعزيز أمواله الذاتية بعمليتين لزيادة رأس مال الشركة : الأولى منها مخصصة لمستخدمي القرض الشعبي بالمغرب و الثانية لمؤسساتيين محددين مسبقا. كان عدد الأسهم المعروضة بالنسبة للعملية الأولى 3.906.515 سهم بثمن 342 درهم أي مبلغ العملية بحوالي مليار درهم.

بالنسبة للعملية الثانية تم عرض على المؤسستين المحددين مسبقا 7.813.030 سهم بثمان 402 درهم للسهم الواحد. ناهز المبلغ الإجمالي للعملية الثانية حوالي 3 مليار درهم.

لابيل في (Label Vie)

تمثل الغرض من الزيادة في رأس مال شركة لابيل التي تمت في 2011 في تسديد جزء من قرض رابط قامت الشركة بجمعه في 2010 لاقتناء مترو كاش و كاري مروكو في حدود 300 مليون درهم. كانت عملية الزيادة في رأس المال مخصصة لمساهمي الشركة و لفائدة أصحاب حقوق الاكتتاب بنسبة مكافئة الاكتتاب سهم جديد مقابل تسعة أسهم قديمة. تم إصدار 254.527 سهم جديد بثمان 1.295 درهم للسند الواحد، أي بمبلغ إجمالي للعملية قدره 330 مليون درهم.

القرض العقاري و السياحي (CIH)

استهدفت الزيادة في رأس المال التي تمت من قبل القرض العقاري و السياحي تمويل اقتناء جميع المشاركات التي يملكها صندوق الايداع و التدبير في شركة صوفاك و تعزيز كذلك، الأموال الذاتية النظامية المتبقية للقرض العقاري السياحي. كانت هذه العملية مخصصة لمساهمي البنك و لفائدة أصحاب حقوق الاكتتاب في الشركة بنسبة مكافئة الاكتتاب بسهم جديد مقابل ستة أسهم قديمة. تراوح الحد الأقصى للمبلغ الإجمالي للعملية حوالي 962 مليون درهم أي ب 3.801.155 سهم كحد أقصى تم إصداره بثمان 253 درهم للواحد.

مناجم (MANAGEM)

قامت شركة مناجم في نهاية 2011 بزيادة في رأسمالها بتقدمة عينة مخصصة لمساهميها و لفائدة أصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب من جهة، و لفائدة مستخدميها من جهة أخرى. تمثل الهدف من هذه العملية في تعزيز هيكل الموازنة العامة للشركة من أجل تنفيذ برنامجها للتنمية المعدنية. و من خلال الزيادة في رأس مال الشركة المخصصة لمساهميها و لأصحاب الحقوق التفضيلية للاكتتاب تم اقتراح 567.181 سهم بثمان 1.372 درهم للسهم الواحد بمكافئة للاكتتاب سهم واحد جديد مقابل 15 سهم قديم. أما بالنسبة للشريحة المقترحة لمستخدمي المجموعة، عرضت شركة مناج صيغتين للاكتتاب تتغير بحسب مدة تجميد السندات. حدد الثمن بالنسبة للصيغة A في 850 درهم كحد أقصى للأسهم يتعين إصدارها قدره 80.500 سهم و بالنسبة للصيغة B ثمن 1.020 درهم كحد أقصى للأسهم يتعين إصدارها قدره 30.955 سهم .

تسليف (TASLIF)

من أجل تمويل مخططها الاستراتيجي للتنمية الذي يرتقب ازواج جاري الزبون في أفق 2015 قامت شركة تسليف في سنة 2011 بزيادة في رأس مالها بتقدمة عينة مخصصة لمساهميها و لأصحاب الحقوق التفضيلية

للاكتتاب بنسبة مكافئة للاكتتاب سهم واحد جديد يصدر مقابل 5 أسهم مملوكة. همت العملية 3.578.750 سهم بثمان 27 درهم للسهم الواحد، أي بمبلغ إجمالي للعملية يناهز 97 مليون درهم.

1.2.2 الزيادات في رأس المال بتحويل اختياري للربائح

مصرف المغرب

يتمثل الهدف الرئيسي من الزيادة في رأس مال مصرف المغرب عن طريق تحويل اختياري للربائح الاستثنائية إلى أسهم في تعزيز الأموال الذاتية للبنك بغية مواكبة تطوير نشاطها خاصة من خلال تحسين قدرتها على توزيع القروض مع التقيد بينسوب الملاءة. حدد سقف هذه العملية في 288.427 سهم يتعين إصدارها لفائدة أصحاب أسهم مصرف المغرب (قسمة متصلة 2010) و كحد أقصى لمبلغ العملية 234 مليون درهم بثمان الإصدار 810 درهم للسهم الواحد.

أطوهال (Auto Hall)

كان الهدف الرئيسي من الزيادة في رأس مال شركة أطوهال عن طريق تحويل اختياري للربائح إلى أسهم هو توطيد رأس مال الشركة. فهذه العملية كانت مخصصة لأصحاب أسهم أطوهال يوم أمس فصل القسمة. كان العدد الأقصى لإصدار الأسهم هو 1.484.277 سهم بثمان الإصدار 79,50 درهم للسهم الواحد أي كحد أقصى لمبلغ العملية في حوالي 118 مليون درهم.

1.3 عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت بشكل ثانوي بالمغرب

عندما تتم دعوة الجمهور إلى الادخار بالأساس في الأسواق الأجنبية و بشكل ثانوي بالمغرب، يقدر مجلس القيم المنقولة العناصر المقدمة له مع مراعاة حماية المستثمرين المغاربة، و يبيث في الاستعمال المحتمل للنموذج المبسط من بيان المعلومات المتعلقة بالعملية المزمعة.

في هذا الإطار، أشر مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 على تسع بيانات مبسطة للمعلومات متعلقة بعمليات الاكتتاب في الأسهم و التي همت إجراء الشركات المغربية التابعة للشركات المتعددة الجنسيات. و في الواقع، في إطار إستراتيجيتها لتشجيع مساهمة الأجراء و تعزيز انتماء المستخدمين للمجموعة، بادرت 9 مجموعات أجنبية بعمليات الاكتتاب في الأسهم مخصصة لأجراء الشركات المغربية التابعة لها عبر العالم و ضمنها شركات مغربية تابعة لها.

يبين الجدول التالي جميع عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت استثنائيا في المغرب

الجدول رقم 10 : عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار التي تمت من قبل المجموعات الأجنبية في المغرب في 2011

المصدر	نوع السند	مستخدمي الشركات التابعة بالمغرب المعنيين	عدد السندات المقترحة على المستوى الدولي	ثمن الاكتتاب بالدرهم
الزيادة في رأس المال مخصصة للأجراء				
طوطال بفرنسا			12 000 000	394
الشركة العامة بفرنسا			11 196 324	425
فيفاندي			10 000 000	216
القرض الفلاحي بفرنسا			24 271 844	93
أكسا التأمين			65 502 183	103
باري با			11 500 000	42,4 أورو
لافارج ش-م			5 000 000	419
عرض لبيع الأسهم المخصصة للأجراء				
دكاتلان			5 100	99
الزيادة في رأس المال و تفويت الأسهم مخصصة للأجراء				
سويزاوفيرونمات كوني			10 000 000	102

مصدر مجلس القيم المنقولة

1.4 العروض العمومية

سجل السوق في سنة 2011 عمليتين للعروض العمومية ترتبت عن إلزام تنظيمي يهدف إلى حماية حقوق المساهمين بالأقلية.

الجدول 11 : العروض العمومية المنطلق بها في 2011

المصدر	نوع العملية	المبادر بالعرض	عدد السندات المستهدفة	ثمن العرض بالدرهم	مبلغ العملية بالدرهم
برلي المغرب	عرض عمومي للسحب إجباري	رونو تروكس و الشركة الإفريقية لتوزيع السيارات	375 210	275	103 182 750
بروموفارم	عرض عمومي للشراء إجباري	حكمت مينت هولدين	361 015	1 155	416 972 325

المصدر : مجلس القيم المنقولة

عرض عمومي للسحب الإجباري من قبل بيرلي المغرب (Berliet Maroc)

بعد قرار مجلس إدارة شركة بيرلي المغرب لشطب سندات شركة بيرلي المغرب من جدول أسعار بورصة الدار البيضاء، بادرت الشركة الإفريقية لتوزيع السيارات و رونو تروكس بمسعا منهما بعرض عمومي للسحب قبل التشطيب الحقيقي للسند من جدول الأسعار. هم هذا العرض 375.210 سهم بثمان 275 درهم للسهم الواحد و كحد أقصى لمبلغ العملية 103 مليون درهم.

عرض عمومي للسحب إجباري لشركة بروموفارم (Promopharm)

تم العرض الإجباري لشركة بروموفارم على إثر التغيير الذي عرفه المساهمين بالأغلبية في الشركة. اقتنت شركة حكمة فارماسوتكال (Hikma pharmaceuticals PLC) بواسطة الشركة التابعة لها حكمة مينا هولدين (Hikma Mena Holding) حوالي 63,90 ٪ من رأس مال و حقوق التصويت عن أسهم شركة بروموفارم، متجاوزة بذلك حد 40 ٪ من حقوق التصويت. استهدف العرض العمومي للشراء 361 015 سهم غير مملوك من قبل المساهمين بالأغلبية الجدد بثمان 1 155 درهم لكل سهم و كحد أقصى لمبلغ العرض حوالي 417 مليون درهم.

2. عمليات إصدار سندات الديون

لا زال التمويل عن طريق إصدار سندات الدين المضمونة أو غير المضمونة من طرف الدولة يثير اهتماما خاصا لدى المصدرين كما يعكس ذلك ارتفاع إصدارات سندات الدين بنسبة 7,2 ٪ في سنة 2011 مقارنة مع 2010. تعود هذه الزيادة لارتفاع إصدارات سندات الديون القابلة للتداول (10,3٪) مما يعوض بشكل كبير الانخفاض المسجل في الإصدارات السنوية (7,2- ٪) .

الجدول 12 : تطور الإصدارات السنوية خلال سنة 2011

2011	ربع السنة 4 2011	ربع السنة 3 2011	ربع السنة 2 2011	ربع السنة 1 2011	
64 340 189 917	67 569 365 217	69 255 189 917	67 240 189 917	64 340 189 917	المخزون الأصلي في 2011
12 410 000 000	7 350 000 000	-	2 160 000 000	2 900 000 000	المبالغ المجموعة
1 880 824 700	50 000 000	1 685 824 700	145 000 000	-	التسديدات
74 869 365 217	74 869 365 217	67 569 365 217	69 255 189 917	67 240 189 917	المخزون النهائي

المصدر : ماروكبير

2.1 الإصدارات السنوية

ارتفع جاري سندات الاقتراض إلى 74,9 مليار درهم في نهاية ديسمبر 2011، أي زيادة بنسبة 16,4٪ مقارنة للمخزون الأصلي في بداية السنة.

تم الحصول على هذا الجاري بعد احتساب مبلغ تسديد الديون بقيمة 1,9 مليار درهم و مبلغ 12,4 مليار دهم من الأموال المجمعة. على الرغم من أهمية مبلغ الأموال المجمعة في سنة 2011، فهو في تراجع مقارنة مع المبالغ المجمعة في 2010 (51,6- ٪) و تمت حوالي 60٪ من المبالغ الأموال المجمعة خلال الربع الأخير من السنة.

و خلال سنة 2011، أشر مجلس القيم المنقولة على 10 بيانات للمعلومات متعلقة بإصدارات سنوية همت مبلغا إجماليا قدره 10,6 مليار درهم. دخلت بعض الشركات لأول مرة في السوق السندي عن طريق دعوة

الجمهور إلى الاكتتاب و يتعلق الأمر ب ميديتل (Meditel) و إمولوك (Immolog) و المكتب الشريف للفوسفاط (OCP).

الجدول 13 : قائمة إسمية للإصدارات السنوية التي أشر عليها مجلس القيم المنقولة في 2011

مصدر	نوع السند	تاريخ التأشير	أجل الاستحقاق	نسبة اسمية	مبلغ الإصدار (بملايين درهم)	مستشار العملية
ميدي تليكوم	سندات الاقتراض العادية	10 يناير 2011	7 سنوات	بين 4.34٪ و 4.84٪ بالنسبة لمعدل الفائدة القابل للمراجعة و 4.87٪ و 5.37٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت	1 000	صندوق الإيداع والتدبير رأس المال استثمار
مصرف المغرب	سندات الاقتراض تبعية	9 مارس 2011	5 سنوات	5.02٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت و 4.17٪ و 4.35٪ بالنسبة لمعدل الفائدة القابل للمراجعة	500	مصرف المغرب
التجاري وفابنك	سندات الاقتراض تبعية	13 يونيو 2011	7 سنوات	4.77٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت و 4.30٪ بالنسبة لمعدل الفائدة للمراجعة	1 000	التجاري المالية كور بوريت
المكتب الشريف للفوسفاط	سندات الاقتراض العادية	9 سبتمبر 2011	7 سنوات	4.46٪ + مكافئة المخاطرة من 30 إلى 50 نقطة	2 024	التجاري المالية كور بوريت
أنياس التتمية العقارية	سندات الاقتراض العادية	30 سبتمبر 2011	5 سنوات	5.26٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت و 4.72٪ بالنسبة لمعدل الفائدة للمراجعة	1 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك/ التجاري المالية كور بوريت
المكتب الوطني للسكك الحديدية	سندات الاقتراض العادية	30 سبتمبر 2011	10 و 15 سنة	4.86٪ ثابتة لاستحقاق مدته 10 سنوات و 5.11٪ ثابتة لاستحقاق مدته 15 سنة	1 500	صندوق الإيداع والتدبير رأس المال / التجاري المالية كور بوريت
ليبيل في	سندات الاقتراض العادية	28 سبتمبر 2011	5 سنوات	4.81٪ بالنسبة لمعدل الفائدة للمراجعة، 5.39٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت	400	مجموعة الازار البيضاء المالية / أبلان كوربوريت المالية
إمولوك	سندات الاقتراض العادية	30 ديسمبر 2011	5 سنوات	يمكن مرتجة سعر الفائدة رجوعا إلى السعر الكامل لمدة 52 أسبوع بناء على منحى التانوي و على 125 نقطة، ثابت رجوعا إلى المنحى التانوي لسندات الخزينة لمدة 5 سنوات على بمكافئة المخاطر 140 نقطة	700	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استثمار
صندوق التجهيز الاجتماعي	سندات الاقتراض العادية	21 نونبر 2011	10 و 15 سنة	بين 4.40٪ و 4.60٪ بالنسبة لمعدل القابل للمراجعة، و بين 5.11٪ و 5.31٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت	1 000	التجاري المالية كور بوريت/ صندوق الإيداع والتدبير رأس المال
ميدي تليكوم	سندات الاقتراض العادية	5 ديسمبر 2011	7 سنوات	بين 4.37٪ و 4.67٪ بالنسبة لمعدل القابل للمراجعة، و بين 4.94٪ و 5.24٪ بالنسبة لمعدل الفائدة الثابت	1 300	صندوق الإيداع والتدبير رأس المال /البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك استثمار

المصدر : ماروكليبر

ميدي تليكوم (Méditecom)

أصدرت مديتلكوم (Méditecom) خلال السنة المالية 2011 اقتراضين سنديين الأول بمبلغ 1,2 مليار درهم في يناير بمدة استحقاق سبع سنوات و الثاني بمبلغ 1,3 مليار درهم في ديسمبر 2011 بنفس مدة الاستحقاق.

تمثل الهدف من الإصدار الأول في ضمان تسديد جزء من قروض المساهمين أما الهدف من الإصدار الثاني فقد تمثل في تمويل جزئي للاستثمارات برسم السنة المالية 2011.

تم بالنسبة للإصدار الأول منح 1 187 مليون درهم للمستثمرين في الشريحة D (غير مسعرة تدفع بمعدل ثابت للفائدة) و مبلغ 12,5 مليون درهم للشريحة B (مسعرة بمعدل ثابت للفائدة).

بالنسبة للإصدار الثاني، تم تخصيص 1 160 مليون درهم كمبلغ للاستثمارات لشريحة D (غير مسعرة تدفع بمعدل الفائدة ثابت) و مبلغ 140 مليون درهم للشريحة B (مسعرة بمعدل الفائدة ثابت).

مصرف المغرب

أصدر مصرف المغرب في مارس 2011 اقترضا إلزاميا تابعا بمبلغ 500 مليون درهم مهيكلا وفق خمس أسطر.

تمثل الهدف من هذا الإصدار لسندات الاقتراض التابعة في تعزيز الأموال الذاتية للبنك بغية مواكبة تطوير نشاطه.

تم منح هذا الإصدار على الشكل التالي :

- 251,2 مليون درهم للشطر ج (غير مسوم في البورصة بنسبة فائدة سنوية يمكن مراجعتها مرتبطة بمتوسط سعر الفائدة المرجح في السوق القائمة بين البنوك (معطيات يومية) ؛
- 108,8 مليون درهم للشطر س (غير مسوم في البورصة يؤدي بنسبة الفائدة 4,12٪)؛
- 93,1 مليون درهم للشطر أ (مسوم و يؤدي بنسبة الفائدة 4,12٪) ؛
- 46,9 مليون درهم للشطر د (غير مسوم بنسبة فائدة يمكن مراجعتها سنويا مرتبطة بأسعار الفائدة لسندات الخزينة لمدة 52 أسبوع) ؛
- لم يتم أي اكتتاب في الشطر ب.

أليانس التنمية العقارية (ADI)

أصدرت شركة أليانس التنمية العقارية في سبتمبر 2011 سندات الاقتراض بمبلغ مليار درهم و باستحقاق مدته 5 سنوات. تمت هيكلة هذا الإصدار إلى أربعة أسطر.

تمثل الهدف من هذا الإصدار في تمويل نشاط القطب السكني و الاجتماعي و نشاط الوساطة للشركة.

تم منح الشطر د (غير مسوم في البورصة بنسبة فائدة يمكن مراجعتها مقرونة بمكافئة المخاطرة ب 125 نقطة) بمبلغ 510,5 مليون درهم ، يليه الشطر س (غير مسومة و يؤدي بنسبة الفائدة 5,26٪) بمبلغ 489,5 مليون درهم. لم يتم الاكتتاب في الأسطر الأخرى.

التجاري وفابنك (Attijariwafa Bank)

هم الإصدار السندي التابعي من قبل التجاري وفابنك مبلغا قدره مليار درهم باستحقاق مدته 7 سنوات. تم توزيع هذا الإصدار التابعي على أربعة أسطر. كان الهدف من هذا الإصدار التابعي هو تعزيز الأموال الذاتية النظامية للتجاري وفابنك للتصدي إلى تطوير البنك على الصعيد المحلي و الدولي.

تم منح الشطر أ (مسوم في البورصة و يؤدي بنسبة الفائدة 4,77٪) في حدود 87,2 مليون درهم وتم تنفيذ الشطر س (غير مسوم و يؤدي بنسبة الفائدة 4,77٪) في حدود 114,5 مليون درهم و في حدود

798,3 مليون درهم بالنسبة للشطر د (غير مسوم بنسبة فائدة يمكن مراجعتها مرتبطة بأسعار الفائدة لسندات الخزينة لمدة 52 أسبوع معلاة بمكافئة المخاطرة ب 80 نقطة). لم يتم أي اكتتاب في الشطر ب.

المكتب الوطني للسكك الحديدية (ONCF)

أصدر المكتب الوطني للسكك الحديدية في سبتمبر 2011 اقتراضا سنديا بمبلغ 1,5 مليار درهم و باستحقاق لمدة 10 و 15 سنة. تمت هيكله هذا الاقتراض إلى أربعة أسطر.

تمثل الهدف من هذا الإصدار في تمويل جزئيا برنامج الاستثمار للفترة الممتدة ما بين 2010-2015. تم منح المستثمرين مبلغ 47,8 مليون درهم للشطر ب (غير مسوم باستحقاق مدته 10 سنوات يؤدي بنسبة الفائدة 4,86 %) و بمبلغ 400 مليون درهم للشطر س (غير مسوم باستحقاق مدته 15 سنة و يؤدي بنسبة الفائدة 5,11 %) و بمبلغ 1052,2 مليون درهم (غير مسوم و باستحقاق مدته 15 سنة و يؤدي بنسبة الفائدة 5,11 %) بالنسبة للشطر د. لم يتم أي اكتتاب في الشطر أ.

لابيل في (Label Vie)

أصدرت شركة لابيل في سنة 2011 سندا اقتراضيا بمبلغ 400 مليون درهم باستحقاق مدته 5 سنوات. استهدف هذا الإصدار تسديد جزء من القرض المتبقي الذي أبرمته الشركة في سنة 2010 لاقتناء المترو في حدود 400 مليون درهم.

تم منح الشطر د (غير مسوم و يؤدي بنسبة الفائدة 5,39 %) في حدود 400 مليون درهم.

المكتب الشريف للفوسفاط (OCP)

هم الإصدار السنوي للمكتب الشريف للفوسفاط مبلغ مليارين درهم باستحقاق مدته 7 سنوات و تم توزيعه على شطرين.

كان المكتب يرغب من خلال هذا الإصدار في تمويل جزئيا برنامجه للاستثمار في أفق 2020. تم منح الشطر أ (غير مسوم) في حدود 1843,4 مليون درهم يليه الشطر ب (مسوم) في حدود 156,6 مليون درهم.

صندوق التجهيز الجماعي (Fonds d'équipement communal)

أصدر صندوق التجهيز الجماعي اقتراضا سنويا بمبلغ مليار درهم باستحقاق مدته 10 و 15 سنة. تمت هيكله هذا الإصدار في أربعة أسطر.

تمثل الهدف من هذا الإصدار في تمويل نشاط الصندوق في مجال التنمية المحلية. تم الاكتتاب في الشطر س (غير مسوم بنسبة الفائدة ثابتة) في حدود 850 مليون درهم يليه الشطر س (مسوم بنسبة ثابتة) تم منحه في حدود 150 مليون درهم. و قد تم توزيع بالأولوية الشطرين س-و د على أ- و- ب و ذلك وفقا لما يقتضيه بيان المعلومات و لم يتم منح الشطرين الأخيرين.

إمولوك (Immolog)

أصرت شركة إمولوك اقتراضاً سندياً بمبلغ 700 مليون درهم و باستحقاق مدته 5 سنوات. تمثل الهدف من هذا الإصدار في تكميل الموارد المالية الناجمة عن الدورة الاستغلالية لمواجهة الحاجيات ذات الصلة (i) بتسديد الدين المتعلق بالاحتياط العقاري الذي تم اقتناؤها من أجل تطوير المدينة الجديدة الفردوس بمبلغ 395 مليون درهم و (ii) و إنشاء احتياط عقاري استراتيجي لميزانية قدرها 300 مليون درهم.

تم منح الشطر س (غير مسوم بنسبة الفائدة يمكن مراجعتها سنوياً مرتبطة بسعر الفائدة الكامل لمدة 52 أسبوع معلاة بمكافئة المخاطرة ب 125 نقطة) بمبلغ 407,8 مليون درهم و الشطر د (غير مسوم بنسبة فائدة ثابتة مرتبطة بالمنحنى الثانوي لأسعار الفائدة لسندات الخزينة لمدة 5 سنوات معلاة بمكافئة المخاطرة ب 140 نقطة) بمبلغ 242,2 مليون درهم و الشطر ب (مسوم بنسبة فائدة ثابتة مرتبطة بالمنحنى الثانوي لأسعار الفائدة لسندات الخزينة لمدة 5 سنوات معلاة بمكافئة المخاطرة ب 140 نقطة) بمبلغ 50 مليون درهم.

2.2 إصدارات لسندات الديون القابلة للتداول

تعتبر سندات الديون القابلة للتداول أداة للتمويل ينظمها القانون رقم 35/94 لسنة 1995. ينص هذا القانون بالخصوص على أن تعرض برامج أوراق الخزينة على مجلس القيم المنقولة للتأشير عليها، بينما تكون إصدارات شهادات الإيداع أو أدون شركات التمويل محل إعداد ملف للمعلومات يصادق عليه مجلس القيم المنقولة دون التأشير عليه.

الجدول 14 : إصدارات شهادات الإيداع و أذون شركات التمويل و أوراق الخزينة إلى غاية 2011/12/31

الوزن ب %	المجموع	بملايين الدرهم
100.0 %	44 575,80	شهادات الإيداع
16.04 %	7 150,90	التجاري وفاينك
6.73 %	3 000,00	البنك الشعبي المركزي
12.92 %	5 760,00	البنك المغربي للتجارة الخارجية
13.79 %	6 148,00	البنك المغربي للتجارة والصناعة
13.57 %	6 050,80	القرض الفلاحي المغربي
0.22 %	100,00	صندوق الإيداع و التدبير رأس المال
12.18 %	5 428,10	القرض العقاري و السياحي
5.46 %	2 435,00	مصرف المغرب
6.51 %	2 900,00	صندوق التجهيز الجماعي
12.57 %	5 603,00	الشركة العامة المغربية للأبنك
100.0 %	7 649,20	أذون شركات التمويل
1.96 %	150,00	أكريد
21.04 %	1 609,20	ايككوم
13.14 %	1 005,00	مخريب باي
8.11 %	620,00	سلفين
14.38 %	1 100,00	صوجيليز
13.92 %	1 065,00	وفا باي
27.45 %	2 100,00	وفاسلف
100.0 %	5 541,50	أوراق الخزينة
18.05 %	1 000,00	الضحى
14.44 %	800,00	أليانس دارنا
0.90 %	50,00	كابيب
5.32 %	295,00	ديسواي
21.75 %	1 205,00	مغريستيل
3.28 %	181,5	موطونديس
4.51 %	250,00	نكسانس المغرب
23.46 %	1 300,00	إفريقيا غاز
8.30 %	460,00	مغرب أوكسيجين
100.0 %	57 766,50	مجموع الإصدارات

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2.2.1 شهادات الإيداع و أدون شركات التمويل

واصل مجلس القيم المنقولة معالجة تحيين ملفات المعلومات المتعلقة بإصدارات شهادات الإيداع و أدونات شركات التمويل. بالنسبة لشهادات الإيداع همت الإصدارات المقامة مبلغا إجماليا قدره 4 576 مليون درهم، أي ارتفاع بنسبة 31,4% مقارنة مع سنة 2010. همت من جهتها إصدارات أدون شركات التمويل مبلغا قدره 7 649 مليون درهم بزيادة بنسبة 26,4%.

2.2.2 التأشيرات على برامج جديدة لإصدار أوراق الخزينة

الجدول 15 : تأشيرات مجلس القيم المنقولة على البرامج الجديدة لإصدارات أوراق الخزينة في 2011

المصدر	تاريخ التأشيرة	السقف (بملايين درهم)	المبلغ الجاري إلى غاية 31/12/2011 (بملايين درهم)	مستشار العملية
مغرب أوكسجين	28 يناير 2011	200	10	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استثمار
إفريقيا غاز	29 يناير 2011	800	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استثمار
الدجا انعاش مجموعة الضحى	30 يناير 2011	1 000	1 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استثمار
موطانديس	31 يناير 2011	500	182	صندوق الإيداع والتدبير رأس المال
أليانس دارنا	1 فبراير 2011	1 000	800	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استثمار
كاييب	2 فبراير 2011	200	50	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استثمار

المصدر : ماروكبير

تعتبر أوراق الخزينة طريقة للتمويل على المدى القصير، بما أن مدة استحقاقاتها تتراوح ما بين 10 أيام و سنة واحدة و بإمكان المصدر اختيار الاستحقاق المناسب له بالنسبة لأي إصدار مع احترام السقف المسموح به.

تسمح إصدارات أوراق الخزينة لبعض المصدرين بإجراء أول تواصل مع السوق المالي. فهذه المرحلة تساعد المصدرين على الاستئناس بواجبات دعوة الجمهور إلى الادخار قبل إصدار سندات رأس المال في السوق.

و خلال سنة 2011 وضع 6 مصدرين برنامج جديدة لإصدار أوراق الخزينة.

مغرب أوكسيجن

تم التأشير على برنامج إصدار أوراق الخزينة لمغرب أوكسيجن في يناير 2011. هم هذا البرنامج الجديد الجديد مبلغ 200 مليون درهم و تمثل الهدف منه في عقلنة كلفة التمويل على المدى القصير و التصدي للحاجيات الظرفية للخزينة.

إفريقيا غاز

تم التأشير على برنامج إصدار أوراق الخزينة إفريقيا غاز في يناير 2011. هم هذا البرنامج الجديد مبلغ 800 مليون درهم تمثل الهدف من هذا البرنامج في عقلنة كلفة التمويل على المدى القصير و التصدي للحاجيات الظرفية للخزينة.

دوجا إنعاش مجموعة الضحي

وضعت دوجا إنعاش مجموعة الضحي برنامجا لإصدار أوراق الخزينة في يناير 2011 بسقف قدره مليار درهم. تمثل الهدف منه في عقلنة كلفة التمويل على المدى القصير بتنويع مصادر التمويل.

موظانديس

في يناير 2011 وضعت شركة موظانديس برنامجا لإصدار أوراق الخزينة بسقف قدره 500 مليون درهم. تمثل الهدف من هذا البرنامج في عقلنة كلفة التمويل على المدى القصير.

أليونس درنا

في فبراير 2011 بادرت شركة أليونس درنا ببرنامج إصدار أوراق الخزينة بسقف قدره 800 مليون درهم. سيتم استعمال هذا البرنامج لتغطية حاجيات التمويل الظرفية للشركة.

كابيب

بادرت شركة كابيب ببرنامج إصدار أوراق الخزينة بسقف قدره 200 مليون درهم. سيتم استعمال هذا البرنامج لتغطية ارتفاع حاجيات أموال الدوران للشركة.

2.2.3 التأشيرة على تحيين ملفات إصدار أوراق الخزينة

عالج في سنة 2011 مجلس القيم المنقولة 5 ملفات تتعلق بتحيين برامج إصدار أوراق الخزينة. في ما يلي ملفات التحيين الذي تم التأشير عليها خلال سنة 2011 :

الجدول 16 : التأشيرات على تحيين إصدار أوراق الخزينة

المصدر	تاريخ التأشيرة	السقف (بملايين الدرهم)	المبلغ الجاري إلى غاية 31/12/2011 (بملايين الدرهم)	مستشار العملية
نكسان المغرب	23 غشت 2011	250	200	مصرف المغرب
مغريستيل	13 سكتنبر 2011	1 500	655	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استشارة
المركزية الشريفة للأطومويل	21 سكتنبر 2011	80	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استشارة
أفريقيا غاز	24 نونبر 2011	800	-	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استشارة
مغرب أوكسجين	14 نونبر 2011	200	10	البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك رأس المال استشارة

المصدر : مجلس القيم المنقولة

**||- الأرقام الرئيسية التي سجلت عن
المتدخلين و المنتجات**

I. شركات البورصة

1. الحياة القانونية و الاجتماعية لشركات البورصة

يتكون قطاع الوساطة من 17 شركة للبورصة 9 منها شركات تابعة للأبنك. يرتكز نشاط شركات البورصة حول الوساطة (استلام و إرسال أوامر البورصة) و تخصص حصة هامشية من نشاطها لأنواع أخرى منها على الخصوص تقديم المشورة و الهندسة المالية. لم تعرف الحياة القانونية و الاجتماعية لشركات البورصة خلال سنة 2011 أحداث بارزة لا على مستوى تقديم طلبات تجديد الاعتماد و لا على مستوى تطور هيكل المساهمة. وبالمقابل، قام كل من البنك المغربي للتجارة و الصناعة بورصة (BMCI Bourse) و البيضاء للوساطة المالية أسواق (CFG Marché) و البيضاء للوساطة المالية الوسيط (ICF Al Wassit) بتعيين لديهم مسيرين جدد. بلغ في نهاية 2011 العدد الاجمالي لمستخدمي شركات البورصة 268 شخص يشغل 80 من بينهم بالمكتب الأمامي و 29 بالمكتب الخلفي و 20 يزاولون أنشطة بالمكتب المتوسطي و 21 يتكفون بالمراقبة الداخلية.

2. المؤشرات المتعلقة بالنشاط

بعد الزيادة التي عرفها رقم المعاملات بحوالي 47 % في سنة 2010، تأثرت بشكل ملحوظ المؤشرات المالية لشركات البورصة بفعل الانخفاض الذي عرفه نشاط السوق في سنة 2011.

2.1 رقم المعاملات

أنجزت شركات البورصة في سنة 2011 رقما إجماليا للمعاملات قدره 251 مليون درهم، أي انخفاض بحوالي 34% مقارنة مع سنة 2010.

الجدول رقم 17 : تطور رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة 2011-2009

2011		2010		2009		رقم المعاملات الإجمالي لشركات البورصة
تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	
-34,0 %	251	47,3 %	383	-48,0 %	260	

المصدر: شركات البورصة

باستثناء نشاط حراسة السندات الذي عرف تطورا إيجابيا، تظل مساهمة أنشطة تدبير المحفظات و توظيف السندات و تقديم المشورة بخصوص العمليات المالية هامشية في رقم معاملات شركات البورصة و يبقى هذا الأخير مهيم بشكل واسع في نشاط الوساطة بحوالي 87 %.

الجدول رقم 18 : تقسيم رقم معاملات شركات البورصة حسب النشاط

السنة	وساطة	تدبير المحفظة	حراسة السندات	توظيف السندات	استشارة بشأن العمليات المالية	آخرون
2009	% 86.30	% 0.40	% 4.20	% 0.50	% 1.40	% 7.20
2010	% 86.50	% 0.30	% 3.30	% 2.50	% 0.70	% 6.70
2011	% 86.26	% 0.31	% 6.31	% 0.60	% 0.90	% 5.62

المصدر: شركات البورصة

و تجدر الإشارة إلى أن نشاط الوساطة يتضمن الأحجام المتداولة في السوق المركزية و سوق الكتل و عمليات الإدراج في البورصة و العروض العمومية و تقدمات السندات و عمليات الزيادة في رأس المال و التتقيات.

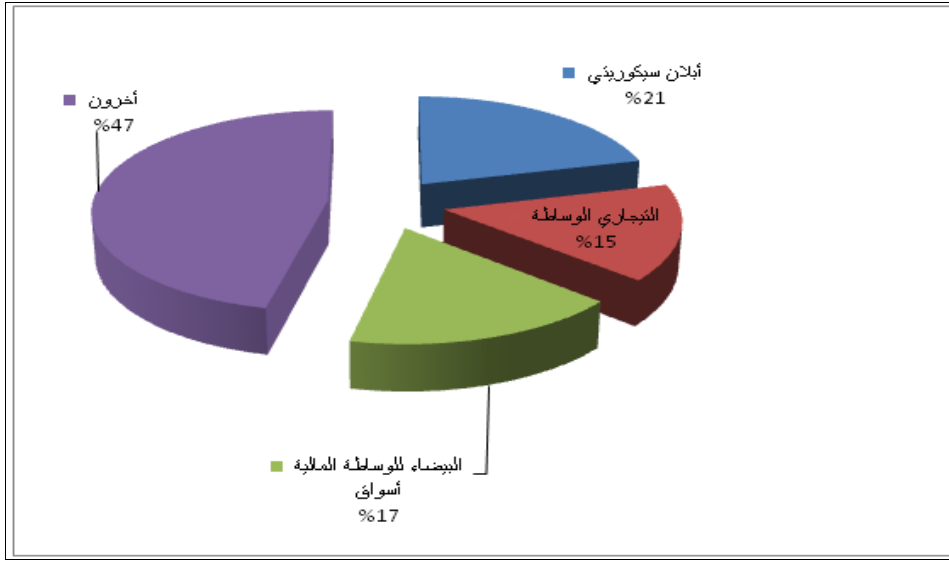
الجدول رقم 19 : تقسيم الأحجام المتداولة

السنة	السوق المركزية	تقدمات السندات	سوق الكتل	الزيادة في رأس المال	الإدراج في البورصة	التتقيات	الزيادة في رأس المال بتحويل سندات الأقتراض	الزيادة في رأس المال بتحويل الريبحت	عرض عمومي للسحب	المجموع العام
2010	% 48.85	% 7.20	% 27.46	% 5.04	% 2.04	% 0.48	% 0.0	% 0.19	% 8.75	% 100.00
2011	% 39.02	% 32.86	% 19.20	% 6.59	% 1.27	% 0.48	% 0.31	% 0.27	% 0.0	% 100.00

المصدر: شركات البورصة

تميزت سنة 2011 بانخفاض مركزة نشاط الوساطة بما أن حصة ثلاث شركات البورصة الأوائل انتقلت من 62 % في 2010 إلى 53 % في 2011.

الرسم البياني رقم 11 : تقسيم رقم معاملات الوساطة حسب شركات البورصة



المصدر: شركات البورصة

2.2 النتيجة الصافية

كان لانخفاض رقم المعاملات تأثير بشكل سلبي على النتيجة الصافية التي أنجزتها شركات البورصة و التي بلغت ما يقرب عن 57 مليون درهم، أي انخفاض بحوالي 59 ٪ مقارنة مع السنة المالية 2010. سجلت سبع شركات للبورصة عجزا في نتائجها برسم سنة 2011 مقابل ثلاث شركات في 2010.

الجدول رقم 20 : تطور النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة 2011-2009

2011		2010		2009		النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة
تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	تغير ب %	ملايين الدرهم	
-59,0 %	57	40,0 %	141	-50,0 %	101	

المصدر: شركات البورصة

2.3 صندوق الضمان

تم إنشاء صندوق الضمان الذي أحدث بموجب القانون بهدف منح التعويضات المستحقة لعملاء شركات البورصة المعلنة تصفيتها. يتم تزويد هذا الصندوق بمبلغ الاشتراكات برسم نصف السنة التي تدفعها شركات البورصة ماسكات الحسابات. يحدد المبلغ المذكور للاشتراكات كنسبة مئوية من حجم السندات و النقود التي تحتفظ بها كل شركة من شركات البورصة. و من الجدير بالذكر، أن اللجوء إلى هذا الصندوق لم يكن أبدا ضروريا حيث أن حالات التصفية المعلن عنها من قبل شركات البورصة تمكنت هذه الأخيرة من إرجاع الأموال إلى زبائنها.

بلغت برسم سنة 2011 الاشتراكات في الصندوق المذكور ما يقرب عن 2,9 مليون درهم أي انخفاض بحوالي 6 ٪ مقارنة مع سنة 2010. يعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى نقصان قيمة مخزون السندات المسعرة بالبورصة (7 ٪) و مخزون السندات غير المسعرة (18 ٪) و إلى انخفاض المخزون النقدي المحتفظ به (39 ٪). سجل إلى غاية 31 ديسمبر 2011 رصيد حساب صندوق الضمان المفتوح لدى الخزينة العامة للمملكة مبلغا بحوالي 27,4 مليون درهم.

.II ماسكو الحسابات

1. الأصول المحتفظ بها

يمثل سوق حفظ القيم المنقولة بالمغرب حجما إجماليا بحوالي 1.215 مليار درهم في نهاية سنة 2011 أي تزايد بنسبة 1 ٪ مقارنة مع سنة 2010. و لا يزال هذا السوق مهيم من قبل البنوك في حدود 92,5 ٪. و من حيث حصة السوق، تمثل التجاري وفابنك (Attijariwafa Bank) حوالي 35 ٪ من نشاط حفظ السندات، يليه في المرتبة الثانية و الثالثة صندوق الايداع و التدبير رأس المال (CDG Capital) و البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك (BMCE Bank) بحصة 23 ٪ و 14 ٪ على التوالي.

الجدول رقم 21 : تطور الموجودات لماسكي الحسابات (بملايير الدرهم)

المتستبين	2007	2008	2009	2010	2011	تطور 2010/2011	حصص السوق
التجاري وقابلك	413 350	375 951	368 586	423 345	421 194	% -0.5	% 34.6
صندوق الإيداع والتدبير رأس مال	225 775	264 934	260 464	293 586	277 689	% -5.4	% 22.8
البنك المغربي للتجارة الخارجية بنك	126 565	138 199	154 425	195 826	172 814	% -11.8	% 14.2
البنك الشعبي المركزي	63 204	46 392	48 211	66 134	92 511	% -39.9	% 7.6
الشركة العامة	52 303	51 524	56 127	64 294	64 801	% 0.8	% 5.3
البنك المغربي للتجارة والصناعة	51 091	49 005	51 046	57 688	57 027	% -1.1	% 4.7
مصرف المغرب	21 731	21 057	24 984	28 263	28 208	% -0.2	% 2.3
سي تي بنك مغرب	126	1 670	4 394	6 428	6 074	% -5.5	% 0.5
ميديا فينانس	1 460	1 549	1 536	2 246	2 249	% 0.1	% 0.2
القرض العقاري والسياحي	2 932	2 922	2 649	2 150	3 045	% 41.6	% 0.3
البنك العربي	552	112	692	935	712	% -23.9	% 0.1
س.ف.م	44	50	22	75	110	% 46.7	% 0.0
مجموع الموجودات المدبرة من قبل البنك (1)	959 135	953 364	973 136	1 140 970	1 126 434	% -1.3	% 92.6
مجموعة ادار البيضاء المالية أسواق	4 384	3 525	7 267	8 191	7 333	% -10.5	% 0.6
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس مال بورصة	5 933	6 046	6 179	7 887	1 115	% -85.9	% 0.1
مغرب خدمات الوساطة	2 105	1 640	2 260	2 403	2 075	% -13.7	% 0.2
مصرف المغرب رأس المال	625	377	353	632	522	% -17.4	% 0.0
ارت بورصة	-	743	581	591	364	% -38.4	% 0.0
أطلس رأس المال بورصة	276	164	164	290	612	% 111.1	% 0.1
أوروبورصة	222	136	114	107	76	% -28.9	% 0.0
أوبلاين سيكوري تي	3 225	0	0	0	1 697	NS	% 0.1
صندوق الإيداع و التدبير رأس المال	2 914	2 019	0	0	0	-	% 0.0
الوسيط	643	563	0	0	0	-	% 0.0
انتكرا بورصة	-	-	39	102	127	% 24.7	% 0.0
مجموع الموجودات المدبرة من قبل شركات البورصة الودعاء (2)	20 328	15 213	16 957	20 203	13 921	% -31.1	% 1.1
نكسانس المغرب	795	329	434	545	559	% 2.5	% 0.0
نيكلير	115	115	115	115	115	% 0.0	% 0.0
باليما	100	93	92	96	76	% -20.6	% 0.0
مجموع الموجودات المدبرة من قبل المصدرين (3)	1 011	537	641	756	750	% -0.8	% 0.1
بنك المغرب	35 856	50 229	50 218	44 178	74 928	% 69.6	% 6.2
أوروكليز	3 903	1 383	893	793	740	% -6.7	% 0.1
الخزينة العامة للمملكة	2	0	0	0	0	% -9.6	% 0.0
مجموع الموجودات المدبرة من قبل مؤسسات أخرى (4)	39 761	51 612	51 111	44 971	75 668	% 68.3	% 6.2
المجموع العام للموجودات = (1+2+3+4)	1 020 235	1 020 726	1 041 845	1 206 900	1 216 773	% 0.8	% 100.0
الموجودات المدبرة (بملايير الدرهم) (أ)	1 020 235	1 020 726	1 041 845	1 206 900	1 216 773		
رصيد الموجودات المسجلة في الحسابات التقئية (بملايير الدرهم) (ب)	1 467	-13 090	-1 963	-4 057	-1 681		
مجموع القروض الجارية ج = (أ+ب)	1 021 702	1 007 636	1 039 882	1 202 843	1 215 092		

المصدر: ماروكليز

2. عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة

استمر تطور عدد حسابات السندات المتعلقة بالقيم المنقولة في نفس الاتجاه التنازلي الملاحظ منذ سنة 2009. هكذا ارتفع عدد حسابات السندات في 2011 إلى 120 659 حساب أي انخفاض بنسبة 25٪ مقارنة مع سنة 2010. يمكن تفسير هذا التطور بفعل انخفاض النشاط بالسوق في سنة 2011.

الجدول رقم 22 : تطور عدد حسابات السندات

عدد حسابات السندات			نوعية المستثمرين
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	
102 774	136 065	148 027	أشخاص ذاتيون مقيمون
8 107	11 940	12 983	أشخاص معنويون مقيمون
9 347	12 179	12 621	أشخاص ذاتيون غير مقيمين
431	401	387	أشخاص معنويون غير مقيمين
120 659	160 585	174 018	المجموع

المصدر: ماسكو الحسابات

III. الوديع المركزي

1. تطور المبالغ الجارية

بلغ في نهاية سنة 2011 الجاري الإجمالي للقيم المقبولة لدى ماروكليز ما يقرب عن 1215 مليار درهم، أي ارتفاع طفيف بنسبة 1٪ مقارنة مع سنة 2010.

الجدول رقم 23 : تطور جاري القيم المقبولة لدى الوديع المركزي (2011-2009) (بملايير الدرهم)

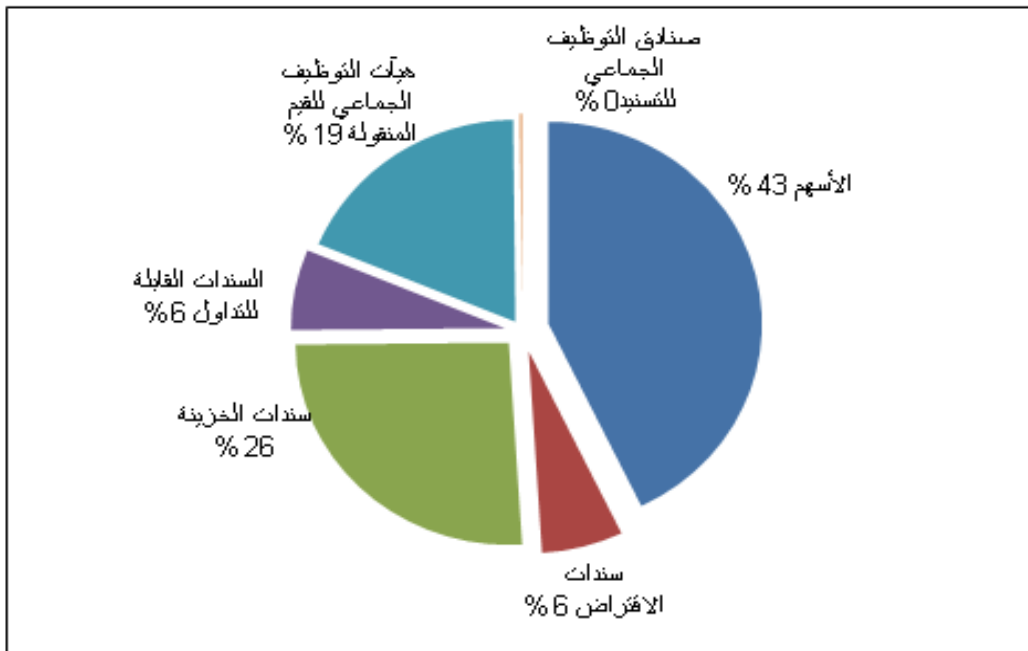
2011		2010		2009		
جاري القيم	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم	عدد القيم المحتفظ بها	جاري القيم	عدد القيم المحتفظ	
520,5	94	581,2	88	510,4	84	أسهم
74,9	144	64,3	125	41,5	102	سندات الافتراض
314,2	210	277,8	184	257,8	181	سندات الخزينة
78,1	471	59,3	318	42,9	203	سندات الديون القابلة للتداول
225,3	335	218,1	328	185,1	304	هينات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
2,1	7	2,1	7	2,1	10	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
1 215,10	1 261	1 202,08	1 050	1 039,80	884	المجموع

المصدر: ماروكليز

يكشف تحليل هذه المبالغ الجارية عن انخفاض بنسبة 10 % (60,7 – مليار درهم) على مستوى قسم الأسهم تم تعويضه بارتفاع عام للأقسام الأخرى للبورصة. و قد سجل على التوالي جاري كل من السندات القابلة للتداول و سندات الخزينة و سندات الاقتراض و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ارتفاعا بنسبة 32% و 13% و 16% و 3%.

ظلت هيكله الجاري الإجمالي للقيم المقبولة لدى الوديع المركزي مستقرة نسبيا مقارنة مع سنة 2010. بلغت في نهاية سنة 2011 حصة الأسهم و سندات الخزينة 43% و 26% على التوالي تليها حصة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بحوالي 20% .

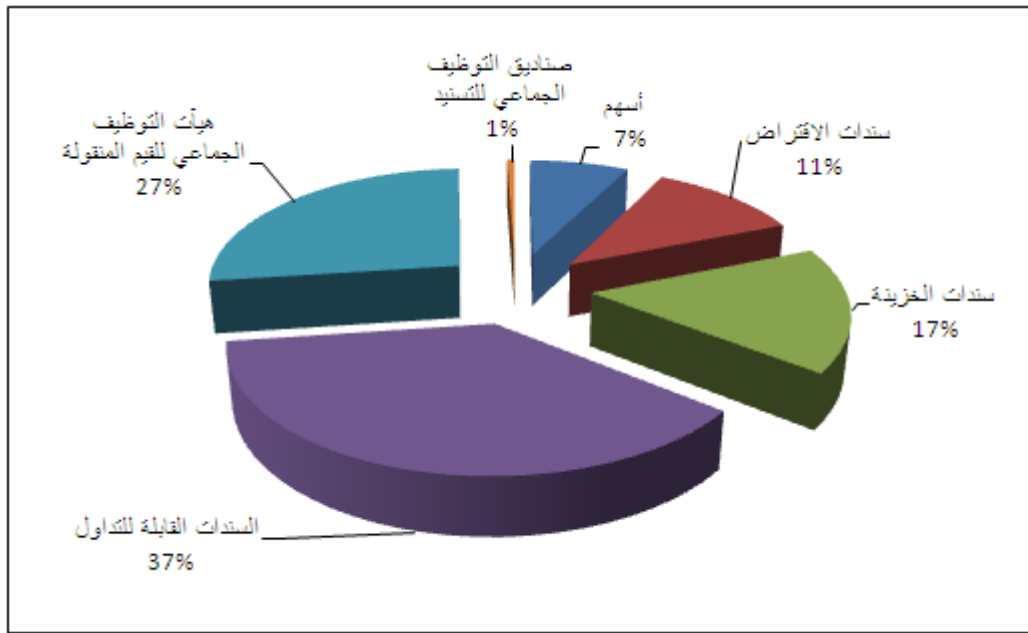
الرسم البياني رقم 12: تقسيم جاري القيم المقبولة لدى الوديع المركزي إلى غاية نهاية ديسمبر 2011



المصدر: ماروكليير

و من حيث عدد القيم، قام ماروكليير في سنة 2011 بتدبير 1 261 قيمة مختلفة. ارتفع هذا العدد إلى 211 خط مقارنة مع سنة 2010، و يرجع ذلك بالأساس للزيادة في عدد السندات القابلة للتداول (+48%) و في عدد سندات الاقتراض (+15%) و عدد سندات الخزينة (+14%).

الرسم البياني رقم 13 : تقسيم عدد القيم المقبولة لدى الوديع المركزي إلى نهاية ديسمبر 2011



المصدر: ماروكليز

2. تطور النشاط

2.1 تطور التدفقات المتممة من قبل الوديع المركزي

تميز نشاط ماروكليز بهيمنة نشاط فرع البورصة من حيث التدفقات المتممة (85 %) و فرع البيع بالتراضي من حيث حجم المبادلات المعالج (99%).

الجدول رقم 24 : المتوسط اليومي للتدفقات المتممة لدى الوديع المركزي (2009-2011)

2011		2010		2009		
مبلغ (بملايين الدرهم)	عدد الحركات	مبلغ (بملايين الدرهم)	عدد الحركات	مبلغ (بملايين الدرهم)	عدد الحركات	
38 095	398	25 584	312*	21 444	188	فرع البيع بالتراضي
571	2 829	1 125	3 722	827	2 857	فرع البورصة
0	109	1 062	201	4 874	289	فرع خالص
38 666	3 336	27 771	4 235	27 145	3 334	المجموع

المصدر: ماروكليز

إضافة إلى ذلك، يتعين الإشارة إلى أن نشاط اتمام العمليات خلال سنة 2011 عرف انخفاضا بنسبة 20 % للمعدل اليومي للتدفقات المتممة لاسيما بالنسبة لفرع البورصة و ارتفاعا بنسبة 40 % للأحجام المعالجة لاسيما بالنسبة لفرعي البيع بالتراضي و عمليات الاستحفاظ.

2.2 إدارة السندات من قبل الوديع المركزي

قام الوديع المركزي خلال سنة 2011 بتدبير 1050 عملية على السندات 92% منها (أي 961 عملية) تعلقت بكل من أداءات لفوائد و تسديدات رأس المال لسندات الخزينة بالأساس. وصلت عمليات توزيع الربائح التي أنجزتها 78 شركة إلى مبلغ إجمالي يقدر بحوالي 21 مليار درهم.

IV. الشركات المسيرة

1. الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.1 الحياة القانونية و الاجتماعية

انضمت خلال سنة 2011 إلى سوق تدبير الأصول شركتين مسيرتين : ريد ماد أسيت مناجمت و القرض الفلاحي بالمغرب تدبير. فريد ماد أسيت مناجمت شركة المساهمة مملوكة في حدود 55 % من قبل ريد ماد المالية و 20 % من قبل الشركة المحدودة المسؤولية نوف أنفيسيت. بالنسبة للقرض الفلاحي بالمغرب تدبير فهي شركة تابعة بنسبة 100 % للقرض الفلاحي بالمغرب.

و في نهاية 2011، بلغ مجموع عدد الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 16 شركة 6 من بينها شركات تابعة للمؤسسات البنكية و 2 تابعة لبنوك الأعمال و 6 يملكها بالأغلبية أشخاص ذاتيون و شركة واحدة تابعة لشركة التأمينات و شركة واحدة تابعة لشركة الإمارات الدولية للاستثمار إماراتي. و من حيث عدد المستخدمين، تتوفر الشركات المسيرة على عدد إجمالي يبلغ 260 شخصا 25 من بينهم مسيرين و 65 مكلفين بالتدبير و 15 مكلفين بالتحليل و البحث و 59 في الوظائف الإدارية و 38 في الوظائف التجارية و 37 في وظائف الدعم و 21 مراقب داخلي.

1.2 مؤشرات متعلقة بالنشاط

الأصول الصافية المدبرة

وصلت إلى غاية 30 ديسمبر 2011 الأصول الصافية بوكالة التدبير لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى مبلغ قدره 229,48 مليار درهم مقابل 224,86 مليار درهم في 2010، مسجلة تزايدا سنويا بنسبة 2%.

سجلت مركزة القطاع انخفاضا بمعدل 4 % ما بين سنتي 2008 و 2011 من حيث حجم الأصول المدبرة. و قد عرفت الثلاث شركات الأوائل من بين الشركات المسيرة بالسوق انخفاضا لمجموع حصصها المقبولة في السوق منتقلة من 62,4% في نهاية سنة 2010 إلى 60% في نهاية 2011.

الجدول رقم 25 : تقسيم الأصول الصافية المدبرة من قبل الشركات المسيرة (بملايين الدرهم)

تغير ب %	2011		2010		شركات مسيرة
	حصة السوق	أصول صافية	حصة السوق	أصول صافية	
5,57 %	28,99 %	66 518	28,02 %	63 006	وفا تدبير
-16,34 %	17,10 %	39 240	20,86 %	46 904	صندوق الإيداع و التدبير رأس مال تدبير
5,20 %	13,95 %	32 013	13,53 %	30 431	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس تدبير
38,44 %	8,72 %	20 016	6,43 %	14 459	أوبلاين رأس مال تدبير
-6,03 %	7,69 %	17 645	8,35 %	18 777	الملكية الوطنية للتأمين رأس مال
7,44 %	7,00 %	16 065	6,65 %	14 952	فالوريس مناجمت
-1,89 %	5,81 %	13 339	6,05 %	13 596	سوجي رأس مال تدبير
3,07 %	5,61 %	12 872	5,55 %	12 489	البنك المغربي للتجارة والصناعة تدبير
-6,66 %	2,96 %	6 782	3,23 %	7 266	مجموعة المالية الدار البيضاء تدبير
31,14 %	0,91 %	2 089	0,71 %	1 593	أطلس رأس مال مناجمت
196,14 %	0,58 %	1 320	0,20 %	445	ا-غ-ج أسيت تدبير
167,91 %	0,32 %	741	0,12 %	276	مروجيست
-6,62 %	0,16 %	368	0,18 %	394	أ.د رأس مال
82,11 %	0,15 %	346	0,08 %	190	وينيو تدبير
	0,05 %	107			ريد ماد أسيت مناجمت
-76,65 %	0,01 %	18	0,04 %	80	أورونج أسيت تدبير
2,06 %	100,00 %	229 479	100,00 %	224 858	مجموع

المصدر: مجلس القيم المنقولة

رقم المعاملات

سجل رقم المعاملات الموطن للشركات المسيرة بالساحة تقدما طفيفا بأقل من 1 % في سنة 2011 ليصل إلى مليار درهم مقابل 995 مليون درهم في 2010. و بالنسبة لجميع الشركات المسيرة بالساحة، عرفت 7 شركات منهم زيادة في رقم معاملاتها في سنة 2011.

الجدول رقم 26 : تطور رقم معاملات الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2011		2010		2009		رقم المعاملات الإجمالي
تغير ب %	بملايين الدرهم	تغير ب %	بملايين الدرهم	تغير ب %	بملايين الدرهم	
0.62 %	1001,58	15.19 %	995,37	22.76 %	864,09	

المصدر: الشركات المسيرة

النتيجة الصافية

تراجعت النتيجة الصافية الموطدة التي حققتها الشركات المسيرة بالسوق بنسبة 19,6% في سنة 2011 لتنتقل من 352 مليون درهم إلى 283 مليون درهم. عرفت فقط 6 شركات مسيرة من أصل 16 شركة ارتفاعا للنتيجة الصافية التي سجلتها. إلا أن 12 من الشركات المسيرة سجلت نتيجة صافية مربحة.

الجدول رقم 27 : النتيجة الصافية للشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2011		2010		2009		النتيجة الصافية للشركات المسيرة
تغير ب %	بملايين الدرهم	تغير ب %	بملايين الدرهم	تغير ب %	بملايين الدرهم	
-19.63 %	283,53	2.92 %	352,78	27.32 %	342,77	

المصدر: الشركات المسيرة

وضعية الأموال الذاتية

فالأموال الذاتية التي التزمت بها جميع الشركات المسيرة تقترب من 592 مليون درهم أي انخفاض بنسبة 13% مقارنة مع سنة 2010. و مع ذلك، عرفت ست شركات مسيرة زيادة لأموالها الذاتية. نسجل إلى جانب ذلك أن عشر شركات مسيرة بالسوق قامت بتوزيع الربائح بمبلغ إجمالي يناهز 375 مليون درهم. فقد وزعت كل من الملكية الوطنية للتأمين رأس مال وفا تدبير و صندوق الايداع و التدبير كابطال لوحدهم نسبة 81% من المبلغ الإجمالي. تمت فقط زيادة واحدة في رأس المال خلال سنة 2011 : شركة فالوريس مناجمت التي قامت بزيادة في رأس المال الشركة قدرها 8 مليون درهم من خلال دمج المبلغ المرحل من جديد ليصل إلى 10 ملايين درهم.

الجدول رقم 28 : الأموال الذاتية للشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2011		2010		2009		الأموال الذاتية للشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
تغير ب %	بملايين درهم	تغير ب %	بملايين درهم	تغير ب %	بملايين درهم	
-12,87 %	592,49	8,26 %	680,00	25,39 %	628,14	

المصدر: الشركات المسيرة

2. الشركات المسيرة لصناديق التوظيف للتسديد

ظلت المغاربية للتسديد (Maghreb Titrisation) شركة المساهمة برأس مال قدره 5 مليون درهم، الشركة المسيرة الوحيدة لصناديق التوظيف للتسديد بالمغرب. فالشركة المغاربية للتسديد هي الشركة المسيرة لثلاثة صناديق التوظيف للتسديد بمبلغ إجمالي للإصدارات قدره 3 مليار درهم.

3. الشركات المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة

ينص القانون رقم 41-05 المتعلق برأس مال المجازفة على اعتماد الشركة المسيرة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة من قبل الإدارة بعد دراسة ملف الاعتماد من قبل مجلس القيم المنقولة. تم اعتماد خلال سنة 2011 شركتين جديدتين مسيرتين لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة و يتعلق الأمر بريفيت إكويتي إنيسياتف (Capital Private Equity) (قرار وزاري في 4 مارس 2011) و بركتون برنتير مروكو إكويتي إنيسياتف (Brookstone Partener Morocco) (قرار وزاري في 17 أكتوبر 2011). و نذكر بأن اعتماد أبلين أفستمنت (Upline Investements) كان بموجب قرار وزاري بتاريخ 27 ديسمبر 2010.

V. الأرقام الرئيسية لمنتجات التوظيف الجماعي

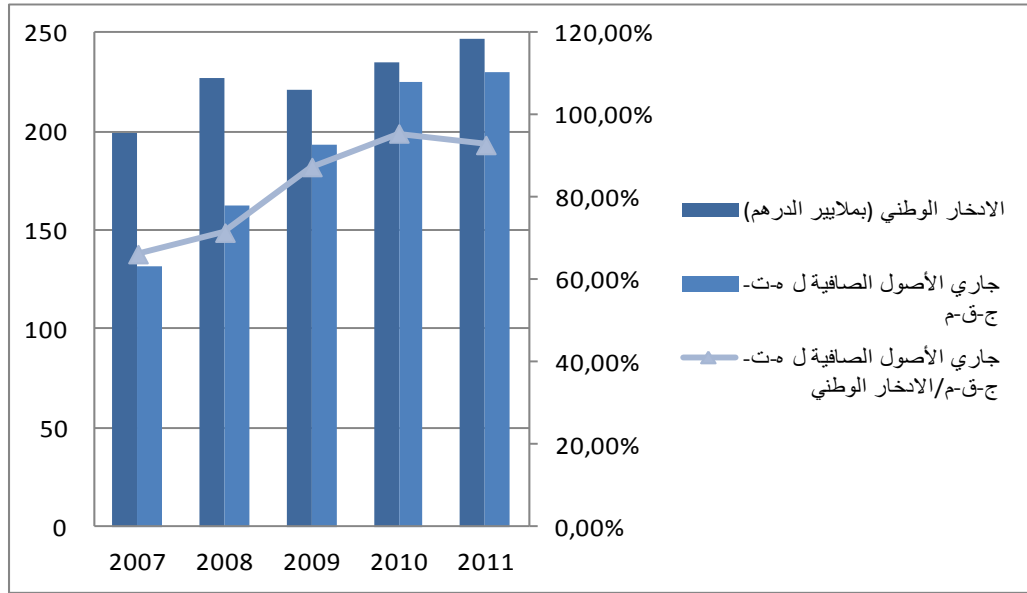
1- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1-1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

حصة الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الادخار الوطني عرفت سنة 2011 تراجعا طفيفا لينسوب " الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني " حيث انتقل من 95,6 % في سنة 2010 إلى 92,8 % في نهاية 2011. يندرج هذا الانخفاض في اتجاه معاكس لما شهده هذا الينسوب منذ سنة 2007. و في الواقع، تحسن الادخار الوطني

بحوالي 12 مليار درهم بينما لم يزيد مبلغ الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلا ب 4 مليار درهم.

الرسم البياني رقم 14 : تطور ينسوب الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الاجمالي



المصدر: الشركات المسيرة / المندوبية السامية للتخطيط

الجدول رقم 29 : تطور الناتج الداخلي الخام و الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و حصة الأصول الصافية في الناتج الداخلي الخام

2011	2010	2009	
801,75	764,3	732,45	الناتج الداخلي الخام
229,48	224,85	193,4	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
% 28,62	% 29,42	% 26,40	حصة الأصول الصافية في الناتج الداخلي الخام

المصدر: الشركات المسيرة / المندوبية السامية للتخطيط

تمثل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 28,62 % من الناتج الداخلي الخام في نهاية 2011. تراجعت نسبة " الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام " بشكل طفيف جدا مقارنة مع سنة 2010 حيث كانت تمثل 29,42 %. فبينما انتقل الناتج الداخلي الخام من 764,30 مليار درهم في 2010 إلى 801,75 مليار درهم في 2011 أي زيادة بنسبة 4,9 %، عرف من جهته مبلغ الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة تقل عن 2,06 % .

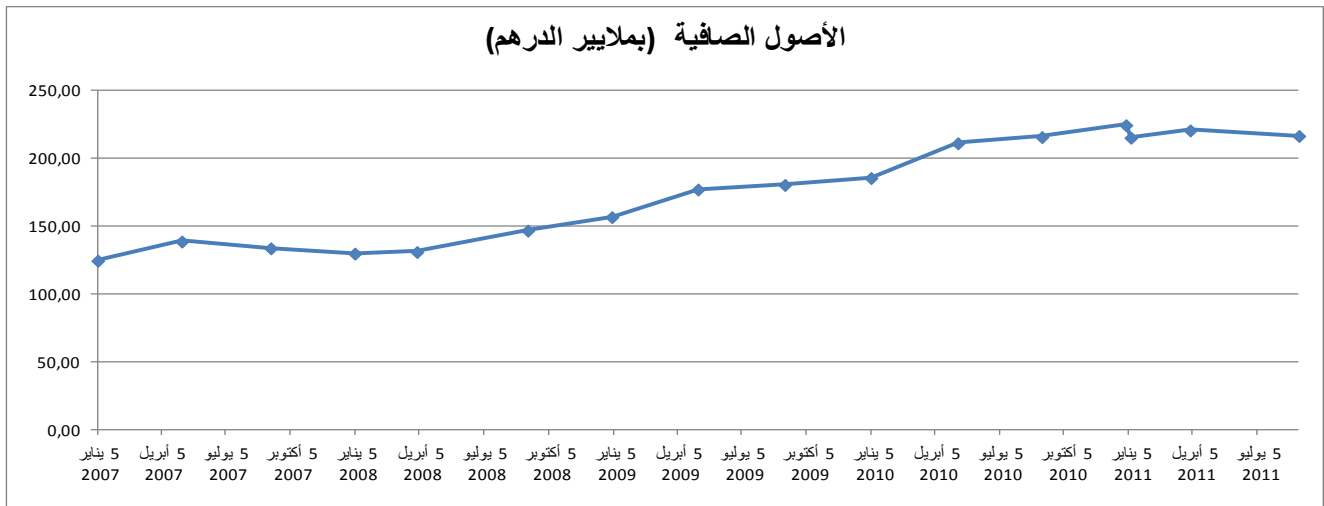
1.2 التطور الإجمالي للأصول الصافية

ازدادت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال الخمس سنوات الأخيرة بأكثر من 105 مليار درهم. فخلال الفترة ما بين 2007-2011 انتقل مبلغ الأصول من 124,9 مليار درهم إلى أكثر من 229 مليار درهم أي تقدم بحوالي 83,7% .

فهذا الارتفاع ما هو إلا دليل على إرادة المستثمرين لجعل من هذه الأداة توظيفا مميزا. تنعكس هذه الإرادة من خلال الاستقطاب الصافي القوي في ظل ظروف للسوق مواتية إجمالا لأداء إيجابي مسجل من قبل صناديق التوظيف خلال هذه الفترة.

ارتسمت ثلاث مراحل خلال الخمس سنوات الأخيرة : المرحلة الأولى بين بداية سنة 2007 و بداية أبريل 2008 انتقل فيها مبلغ الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 124,9 مليار درهم إلى 136 مليار درهم في نصف شهر ماي 2008 بمعدل 134 مليار درهم من الأموال المدبرة. المرحلة الثانية من نصف شهر ماي 2008 إلى نصف شهر ماي 2010 شهدت زيادة واضحة بسبب انتقال مبلغ الأصول الصافية المدبرة من 136 مليار درهم إلى 217 مليار درهم. شهدت كذلك المرحلة الأخيرة تقدما لكنه أقل وضوحا من الفترة السابقة، حيث عرف مبلغ الأصول الصافية المدبرة زيادة بنسبة 5,73% ليبلغ 229,48 مليار درهم في نهاية 2011.

الرسم البياني رقم 15: تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



المصدر: الشركات المسيرة

1.3 تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في سنة 2011

خلافًا للسنوات الماضية، تميزت سنة 2011 بزيادة ضعيفة لمبلغ الأصول الصافية المدبرة الذي انتقل من 224,85 مليار درهم إلى 229,48 مليار درهم أي زيادة بنسبة 2,1% .

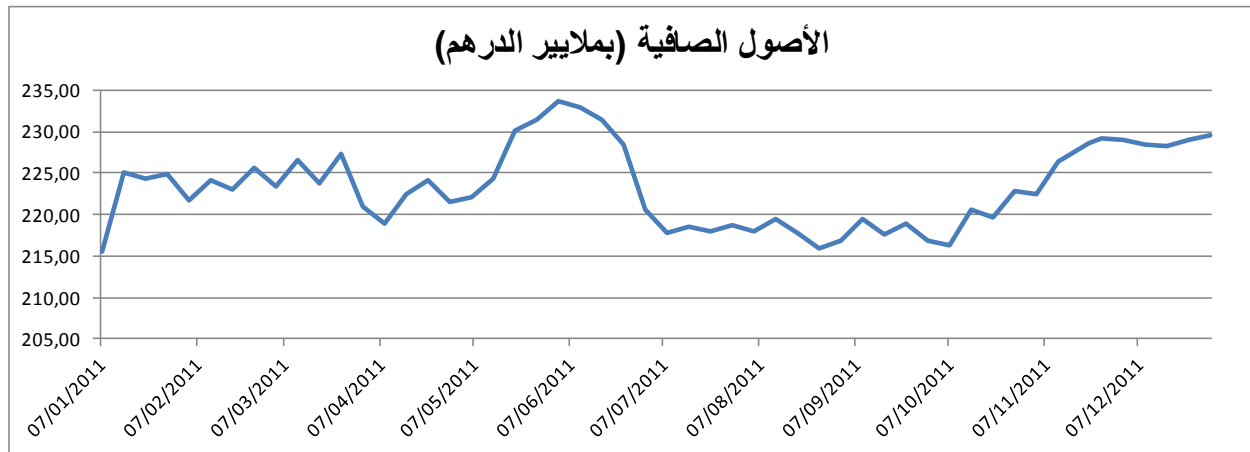
لم تستمر خلال سنة 2011 الزيادة التي عرفها مبلغ الأصول الصافية المدبرة. نميز بين ثلاث مراحل مختلفة كان الاتجاه فيها يعود بالأساس إلى حركات الاكتتابات و إعادات الشراء :

(1) شبه ركود للأصول الصافية مع اتجاه تنازلي طفيف حول معدل 225,2 مليار درهم و بأعلى مبلغ قدره 227,36 مليار سجل في نهاية شهر مارس 2011. انتقل مبلغ الأصول الصافية خلال هذه الفترة من 224,85 مليار درهم إلى 224,06 مليار أي انخفاض بنسبة 0,35 ٪. يعود السبب الرئيسي لهذا الانخفاض إلى تسجيل تراجع واضح للمبلغ المستقطب بحوالي مليار درهم خلال هذه الفترة، مصحوبا بأداء سلبي لفئة "الأسهم" بنسبة 5,95 ٪ و 1,5 ٪ لفئة " متنوعة" مما ترتب عنه خسارة متراكمة قدرها 1,7 مليار درهم. تم تعويض هذه الخسارة جزئيا بالأداء الحسن الذي عرفته الفئات النقدية و السندية و التي سجلت أداءات بنسبة 1 ٪ للفئة النقدية و 1,2 ٪ و 1 ٪ للفئة السندية على المدى القصير و الفئة السندية على المدى المتوسط و الطويل على التوالي.

(2) انخفاض سجله مبلغ الأصول الصافية الذي انتقل من 224,06 مليار درهم في نهاية أبريل إلى 216,33 مليار في بداية أكتوبر. خلال هذه الفترة، تراجع مبلغ الأصول الصافية المدبرة بمبلغ 7,72 مليار درهم ترتب بالأساس عن تراجع واضح للمبلغ المستقطب بما قدره 10 مليار درهم. كما شهدت هذه الفترة أداء سلبيا لمؤشر المازي الذي سجل خسارة تناهز 4,8 ٪ و هذا كان له تأثير على فئة "الأسهم" التي سجلت بدورها خسارة بلغت 0,34 مليار درهم. بالنسبة لفئة "نسبة الفائدة" فقد حدثت من تراجع مبلغ الأصول بتسجيل أداء بنسبة 1,54 ٪ في الفئة النقدية و 1,76 ٪ بالنسبة للفئة السندية على المدى القصير و 1,47 ٪ للفئة السندية على المدى المتوسط و الطويل. سجلت من جهتها فئة "المتنوعة" أداء بنسبة 0,12 ٪.

(3) تميزت المرحلة الثالثة التي بدأت في شهر أكتوبر و امتدت إلى غاية نهاية السنة بزيادة الأصول الصافية التي انتقلت من 216,33 مليار درهم إلى 229,48 مليار. تعزى بالأساس هذه الزيادة بنسبة 6 ٪ و التي ناهزت 13,1 مليار درهم إلى استقطاب صافي إيجابي بشكل واسع سجلته بالأساس فئة " النقدية" التي بلغت 13,5 مليار درهم. سجلت خلال نفس الفترة فئة "النقدية" زيادة في الأداءات بنسبة 0,72 ٪ و فئة "السندية على المدى القصير و"السندية على المدى المتوسط و الطويل على التوالي بنسبة 0,80 ٪ و 0,11 ٪، بينما سجلت فئة " الأسهم " و فئة " المتنوعة" أداءات سلبية بنسبة 4,15 ٪ و 1,01 ٪ على التوالي، مما أدى إلى تسجيل خسارة متراكمة قدرها مليار درهم.

الرسم البياني رقم 16 : هيكل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في سنة 2011



المصدر: الشركات المسيرة

1.4 توزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الفئات

انتقل خلال سنة 2011 عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة العاملة في السوق من 320 هيئة إلى 333 أي بزيادة 13 هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مقارنة مع السنة الماضية. تتوزع 333 هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بين 45 شركة الاستثمار ذات رأس المال متغير و 288 صندوق مشترك للتوظيف. فبمجموع 127 هيئة للاستثمار من أصل 333 هيئة، تعد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل الأكثر عددا. يظهر بوضوح أكثر هيمنة هذا الصنف الأخير عندما نقوم بفحص المبالغ الجارية. في الواقع، بلغ في نهاية 2011 جاري الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سندات الاقتراض لأمد طويل و متوسط 113,05 مليار درهم أي بنسبة حوالي 50% من المبلغ الإجمالي للأصول الصافية. تطورت مختلف فئات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على الشكل التالي :

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "الأسهم"

سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "الأسهم" معدل سلبي للأداء بنسبة 11,38 % في سنة 2011. و تجدر الإشارة إلى أن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "الأسهم" سجلت أداءات تفوق بشكل طفيف مثيلاتها، حيث أن مؤشر مازي سجل أداء سلبيا بنسبة 12,86%. تراجع مبلغ الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "الأسهم" بحوالي 3,38 مليار درهم ليصل إلى 22,19 مليار درهم. يعزى بالأساس هذا التراجع إلى الاتجاه التنافسي لسوق الأسهم و ليس فقط لحركة تراجع المبلغ المستقطب. سجلت بالفعل هذه الفئة فقط اكتتابات صافية سلبية في إعادة الشراء بما قدره 945 مليون درهم.

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل "

سجلت في سنة 2011 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل " أداء بنسبة 2,60 %. تميزت سنة 2011 إلى غاية شهر نوفمبر باستقرار نسبي لمعدلات الفائدة على المدى المتوسط و الطويل إضافة إلى زيادة في معدلات الفائدة مما ترتبت عنها زيادة في معدلات الفائدة على المدى القصير التي بدأ في سبتمبر 2011. بلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لهذا الصنف 127 هيئة. سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل " استقطاب مبلغ صافي قدره 246,9 مليار درهم. بلغ حجم الأصول الصافية لهذا الصنف حوالي 112,38 مليار درهم.

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "النقدية"

انتقل عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "النقدية" من 37 هيئة في سنة 2010 إلى 40 في 2011. ظلت نسبياً المبالغ الجارية مستقرة من سنة إلى أخرى بمبلغ قدره 59,77 مليار درهم في 2010 و 60,6 مليار درهم في 2011. سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "النقدية" في سنة 2011 أداء بنسبة 3,31 %.

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "سندات الاقتراض لأمد قصير"

عرفت هذه الفئة استقطاب مبلغ صافي قدره 2,48 مليار درهم في سنة 2011. بلغت الأصول الصافية لهذه الفئة 23,41 مليار درهم. تزايد عدد الصناديق بثلاثة صناديق ليصل العدد الإجمالي إلى 26 هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "سندات الاقتراض لأمد قصير" في نهاية 2011. سجلت هذه الفئة أداء بنسبة 3,81 خلال السنة.

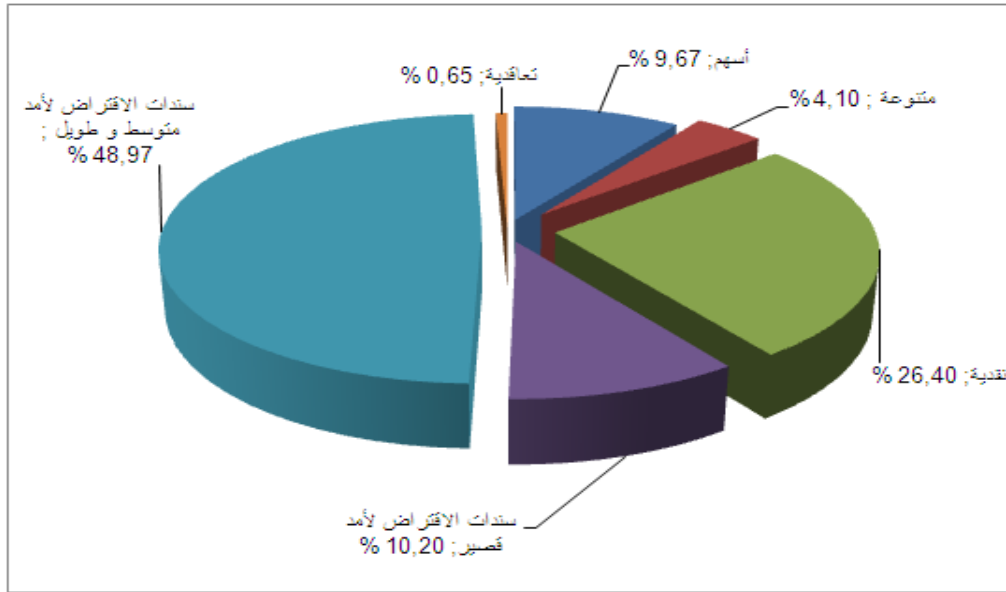
- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "المتنوعة"

بلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة العاملة في السوق لهذه الفئة 56 هيئة في نهاية 2011. سجلت هذه الفئة في سنة 2011 أداء سلبي بنسبة 1,79 %. يرجع هذا الأداء السلبي بالأساس إلى الانخفاض الذي عرفه سوق الأسهم خلال سنة 2011. سجلت هذه الفئة استقطاب مبلغ صافي قدره 208,5 مليون درهم. بلغ الجاري الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "المتنوعة" 40,9 مليار درهم في 30 ديسمبر 2011 مقابل 9,38 مليار درهم في نهاية 2010.

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "التعاقدية"

انتقل جاري هذه الفئة من 2,34 مليار درهم في نهاية سنة 2010 إلى 1,50 مليار درهم في نهاية 2011. و بالتالي عرفت هذه الفئة تراجعاً للمبلغ المستقطب بما قدره 888,11 مليون درهم بعد نهاية مدة بعض الصناديق التعاقدية. سجل هذا الصنف أداء بنسبة 2,41 %.

الرسم البياني رقم 17 : هيكل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الفئة



المصدر: الشركات المسيرة

1.5 تركيبة محفظات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

الجدول رقم 30 : بنية الأصول بوكالة للتدبير

الأصول الإجمالية إلى غاية 31/12/2010		الأصول الإجمالية إلى غاية 31/12/2011		الأصناف
المبلغ ¹	البنية (%)	المبلغ ¹	البنية (%)	
30 772 235	13,2	25 284 889	10,45	قيم مسومة
27 518 024	11,8	22 912 113	9,47	أسهم
3 185 501	1,37	2 327 500	0,96	سندات اقتراض خاصة
68 711	0,03	45 276	0,02	سندات اقتراض مصدرية أو مضمونة من قبل الدولة ³
146 397 296	62,77	171 743 123	70,97	قيم غير مسومة
307 809	0,13	368 924	0,15	أسهم
21 324 555	9,14	29 280 400	12,1	سندات اقتراض خاصة
78 415 492	33,62	83 009 747	34,3	سندات اقتراض مصدرية أو مضمونة من قبل الدولة
39 433 774	16,91	54 105 686	22,36	سندات الديون القابلة للتداول
6 915 664	2,97	4 978 367	2,06	سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
56 040 337	24,03	44 967 418	18,58	عناصر أخرى للأصول
233 209 868	100,00	241 995 430	100,00	مجموع الأصول
8 351 856		12 515 652		ديون
224 858 012		229 479 778		الأصول الصافية ²

المصدر: الشركات المسيرة

- ⁴ المبلغ بملايين الدرهم
- ² الأصول الصافية = مجموع الأصول - الديون
- ³ سندات الاقتراض التي تصدرها أو تضمنها الدولة

تعكس بنية الأصول الصافية بوكالة للتدبير هيمنة القيم غير المسعرة بالبورصة بالمحفظات الموجودة لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. يمثل بالتالي، المبلغ الجاري لهذه القيم أكثر من ثلثي الأصول المدبرة (70,97%).

- القيم غير المسعرة بالبورصة

يمثل المبلغ الإجمالي الجاري للقيم غير المسعرة بالبورصة 171,7 مليار درهم في سنة 2011 أي زيادة بنسبة 17,31 % مقارنة مع سنة 2010.

تمثل ضمن هذه الفئة سندات الاقتراض التي تصدرها أو تضمنها الدولة و المكونة أساسا من سندات الخزينة النصيب الأكبر من إجمالي الأصول (34,30 %). تعود هذه الدينامية الملاحظة في السوق السنديّة إلى حاجيات تمويل الخزينة العامة لمواجهة اكراهات تمويل العجز العمومي الذي تسارع في النصف الثاني من السنة.

و فعلا بلغت تكلفة المقاصة لوحدها 52 مليار درهم بسبب الزيادة الكبيرة التي عرفت أسعار المواد الأولية في سنة 2011.

تأتي في المرتبة الثانية السندات القابلة للتمويل، حيث تمثل 22,36 % من أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. و بالتالي، بلغت 54,1 مليار درهم في سنة 2011 مقابل 39,4 مليار درهم في 2010. فهذا الازدهار الملموس راجع لتزايد دينامية الإصدارات في 2011، لا سيما ضمن قسم أوراق الخزينة الذي عرف تجدد الاهتمام المبرر بالأثر المزدوج للقيود البنكية و الظروف المواتية لهذه الأداة بأسعار للفائدة جذابة و ظهور مصدرين جدد : موتانديس و كابب و أليانس دارنا. إلى جانب ذلك، يمثل دائما سوق شهادات الإيداع الوسيلة المفضلة من قبل البنوك في نهاية السنة.

بالنسبة لسندات الاقتراض الخاصة، تمثل فيها المبالغ الجارية 12,10 % في الأصول في سنة 2011، زيادة بنسبة 37,31 مقارنة مع السنة الماضية. جاءت هذه الزيادة في أعقاب تطور سندات الاقتراض الخاصة بسبب الحاجيات الهامة للتمويل و لأهمية المصدرين الجدد، مثل المكتب الشريف للفوسفات الذي التجأ إلى السوق السنديّة بإصدار مبلغ يناهز مليارين (2) درهم. بلغ حجم الاكتتاب من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في هذا الإصدار 836,7 مليون درهم.

أما بالنسبة لسندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فقد بلغت 4,9 مليار درهم مسجلة بالتالي تراجعاً بنسبة 28 % مقارنة مع سنة 2010.

و أخيراً، ظلت حصة الأسهم غير المسعرة بالبورصة محدودة في مبلغ قدره 368 مليون درهم.

- الأسهم المسعرة بالبورصة

الجدول رقم 31 : حصة الأسهم المسعرة المملوكة لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في
رسملة البورصة

2011		2010		2009		المؤشرات
حصة في رسملة البورصة	جاري*	حصة في رسملة البورصة	جاري*	حصة في رسملة البورصة	جاري*	
% 4,44	22 912 113	% 4,75	27 518 024	% 3,89	19 832 469	أسهم مسعرة مملوكة لدى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

* بملايين الدرهم
المصدر: الشركات المسيرة

انخفض المبلغ الجاري للأسهم المسعرة المملوكة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 16,74% ليبلغ 22,9 مليار درهم في نهاية سنة 2011. يعزى هذا الوضع إلى الاتجاه المعاكس الذي شهدته البورصة كما يتبين ذلك من خلال التطورات السلبية لأبرز المؤشرات المازي (12,86% -) و الماديكس (81,12% -). كان لهذا تأثير على أداءات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "الأسهم" التي سجلت انخفاضا بنسبة 11,38%. و علاوة على ذلك، نذكر أن حصة الأسهم المسعرة المملوكة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في رسملة البورصة زادت في تراجعها ما بين 2010 و 2011 لتنتقل من 4,75% إلى 4,44%.

عناصر أخرى للأصول

عرفت هذه الفئة المكونة من الديون الممثلة للسندات المتلقاة لأجل الاستحفاظ (16,3 مليار درهم) و الودائع لأجل و السيولات انخفاضا بنسبة 19,76% مقارنة مع سنة 2010 لتبلغ 44,9 مليار درهم. وتعود هذه الوضعية لعدة عوامل و خاصة منها :

- السوق النقدية التي لم تسجل فيها علامات التوتر و التي تميزت بتعزيز حضور البنك المركزي من أجل إبقاء معدلات الفائدة في مستويات لتحقيق التوازن. و بالتالي، انخفضت مخاطر عدم توفر السيولات و بدت الصناديق أكثر عرضة للاستثمار في السيولات المتيسرة بالمحفظات.
- الدينامية و الجاذبية التي تميزت بها السندات القابلة للتداول و سندات الاقتراض الخصوصية و التي سمحت بعرض فرص للتوظيف مثيرة جدا للاهتمام.

1.6 المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة- توزيع الأصول الصافية حسب نوع المستثمر

الجدول رقم 32: توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه-ت-ج-ق-م) حسب نوع المستثمر (بملايين الدرهم)

الصف	ه-ت-ج-ق-م أسهم ومنتوعة	ه-ت-ج-ق-م سندات الاقتراض	ه-ت-ج-ق-م نقدية	ه-ت-ج-ق-م تعاقدية	مجموع ه-ت-ج-ق-م	حصة بـ%
مقاولات مالية منها :	27 015	102 628	18 840	381	148 865	65.0%
بنوك صندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل	2 540	29 375	903	32	32 850	14.0%
شركات التأمين وهيئات الاحتياط والتقاعد	22 474	57 097	14 796	157	94 525	41.0%
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و شركات أخرى لتدبير	1 959	8 109	1 469	191	11 728	5.0%
شركات البورصة	0,1	232	952	0	1 184	1.0%
مؤسسات مالية أخرى	42	7 816	719	1	8 578	4.0%
مقاولات غير مالية	1 023	21 420	36 300	129	58 871	26.0%
أشخاص ذاتيون مقيمون	3 278	11 034	4 995	81	19 387	8.0%
أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمين	279	709	459	910	2 357	1.0%
المجموع	31 595	135 791	60 593	1 502	229 480	100.0%

المصدر : ودعاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

تملك في نهاية سنة 2011 (في حدود 65 %) المقاولات المالية بالأغلبية الأصول الصافية المدبرة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. أبرز المستثمرين المنتمين لهذه الفئة هم شركات التأمين و مؤسسات التقاعد (41 %) من الأصول الصافية، تليهم البنوك وصندوق الإيداع والتدبير و شركات التمويل الذين يملكون اقترانيا 14 % من الأصول الصافية. تمثل الحصة المتبقية 35 % من الأصول الصافية، تملكها المقاولات غير المالية بنسبة (26 %) و الأشخاص الذاتيين المقيمين (8%) و الأشخاص الذاتيين و المعنويين غير المقيمين (1%).

- تطور عدد المستثمرين

الجدول رقم 33: توزيع عدد حاملي الحصص أو الأسهم حسب نوع المستثمر

المؤشرات	ه-ت-ج-ق-م أسهم ومنتوعة		ه-ت-ج-ق-م نقدية		ه-ت-ج-ق-م سندات الاقتراض		ه-ت-ج-ق-م تعاقدية		المجموع		التغيير %
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
العدد الإجمالي لحاملي الحصص أو الأسهم	4 403	4 187	3 341	2 974	15 001	16 481	192	310	23 952	22 937	-4.0%
أشخاص ذاتيون مقيمون	3 622	3 422	1 700	1 515	12 777	14 555	144	254	19 746	18 243	-8.0%
أشخاص معنويون مقيمون	390	404	1 523	1 362	953	819	45	52	2 637	2 911	10.0%
أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمين	391	361	118	97	1 271	1 107	3	4	1 569	1 783	14.0%

المصدر : الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

في نهاية سنة 2011 بلغ عدد المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 22 937 أي انخفاض بنسبة 4 ٪ مقارنة مع نهاية 2010. فهذا الانخفاض ناتج بشكل مباشر عن تراجع عدد المستثمرين "الأشخاص الذاتيين" بنسبة 8 ٪ .

كانت فئتان من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المعنية بالانخفاض الإجمالي هما فئة "سندات الاقتراض" و "التعاقدية" التي فقدت على التوالي 1480 و 118 مساهم.

2 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

تزاوّل إلى غاية نهاية 2011 ثلاثة صناديق للتوظيف الجماعي للتسديد نشاطها : كردي لوك I و كردي لوك II و كردي لوك III. تدير هذه الصناديق الشركة المسيرة الوحيدة لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد المغربية، المغربية للتسديد و قد أنشأت بواسطة تسديد رهني قام بتفويته القرض العقاري المغربي و السياحي.

الجدول رقم 34 : أداء صناديق التوظيف الجماعي للتسديد إلى غاية نهاية 2011

كردي لوك I	كردي لوك II	كردي لوك III	
22/04/2002	23/06/2003	22/12/2008	تاريخ الإنشاء
500 000 738,57	1 000 000 052,91	1 500 000 230,78	مبلغ الإصدار (بملايين الدرهم)
42 380 991,91	224 003 206,62	1 106 224 728,40	المتبقي من رأس المال المستحق (بملايين الدرهم)
% 4,58	% 4,20	% 3,33	سعر التسديد السنوي الإجمالي
% 0,0	% 0,0	% 0,0	سعر المبالغ غير المؤداة على الحصص/ سندات الاقتراض
-	-	-	تفعيل الضمانات

المصدر: المغربية للتسديد

3 هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

إلى غاية نهاية 2011، لا يوجد أي صندوق لتوظيف الأموال بالمجازفة بمفهوم القانون 05-41 المتعلق بهيئات توظيف الأموال بالمجازفة. فهذا القانون يوجد في طور التعديل لتشجيع إنشاء مثل هذه الصناديق.

III التنظيم المالي

حرصا منه دائما على تطوير السوق استثمر بشكل مكثف مجلس القيم المنقولة بمفرده أو بتعاون مع هيئات أخرى و خاصة منها وزارة المالية في أعمال تحرير نصوص تشريعية أو تنظيمية جديدة ترمي إلى تأطير السوق و المتدخلين فيها. تتجلى الغاية الأساسية من هذه النصوص في وضع قواعد جديدة لتنظيم أفضل للمعلومات المالية و سوق البورصة و تدبير الأصول.

أدى العمل الذي قام به مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 من أجل تطوير الإطار التنظيمي بشكل خاص إلى إعداد دورية موحدة نعرض في ما بعد الفائدة منها و أبرز المستجدات في هذا النطاق.

I. دورية مجلس القيم المنقولة

أصدر مجلس القيم المنقولة منذ إحدائه أكثر من خمسة عشر سنة حوالي 90 دورية، ستون (60) من بينها كانت سارية المفعول في سنة 2011. هذه الدوريات التي تم تصميمها بالتركيز على المقاربة التربوية لعبت دورها بالكامل في المساعدة على تأطير و مواكبة تطوير السوق المالي.

بادر مجلس القيم المنقولة، استباقا للطموحات الجديدة على مستوى الساحة المالية بالدار البيضاء، بمنهجية تحديث مقاربة التنظيم المالي الرامية إلى الامتثال إلى المعايير الدولية في هذا المجال. و من هذا المنطق، قرر مجلس القيم المنقولة تحيين جميع الدوريات التي أصدرها و تجميعها في نص واحد متناسق و مهيكّل و مقدم و توجيهي.

لم يكن إعداد دورية مجلس القيم المنقولة و تحرير محتواها فقط مجرد تغيير بسيط لشكلها بل ترتب عن الاختيارات و المبادئ التالية :

- إرادة المجلس في تقديم الدورية بشكل توجيهي و مهيكّل حسب كل نشاط لجعل الدورية سهلة الولوج إليها و قابلة للقراءة بشكل أحسن بالنسبة لكل نشاط ؛
- مقاربة قابلة للتطور تسمح بتضمين فيها بسهولة الإصلاحات التشريعية و التنظيمية الجارية ؛
- تحيين القواعد من خلال تبسيطها و توضيحها و مراعاة فيها آخر المستجدات من حيث الممارسات و التكنولوجيا ؛
- تجانس القواعد المطبقة على المتدخلين مع مراعاة خصائص كل نشاط ؛
- تبسيط و تخفيف إجراء إعداد بعض التقارير سواء من حيث محتواها أو دورية و شكل توجيهيها.

و وفقا لمتطلبات الأحكام القانونية و التنظيمية المعمول بها، كانت الدورية الموحدة موضوع استشارة لدى جميع المهنيين المعنيين، قبل عرضها على أعضاء مجلس الإدارة لمجلس القيم المنقولة لدراستها و المصادقة عليها.

1. القواعد الجديدة المتعلقة بأنشطة الوساطة و مسك الحسابات

إضافة إلى إعادة النظر في إعداد جميع التقارير الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة من طرف المتدخلين في السوق في اتجاه تحسين محتواها و دورية توجيهها، تمثلت أبرز المستجدات المدخلة على الدورية بخصوص أنشطة الوساطة و مسك الحسابات في ما يلي :

- تبسيط الإجراء و الطرق العملية لمعالجة طلبات الاعتماد من قبل مجلس القيم المنقولة ؛
- تعزيز منظومة المراقبة الداخلية من خلال وضع الوسائل اللازمة رهن إشارة المراقب الداخلي و محتوى التقرير المتعلق بالمراقبة الموجه إلى مجلس القيم المنقولة ؛
- تأطير عملية فتح الحسابات لفائدة المستثمرين الأجانب و العمليات الثلاثية الأطراف ؛
- تعزيز قواعد الأخلاقيات ضمن الأقسام المكلفة بالسندات لدى البنوك.

2. القواعد الجديدة المتعلقة بتدبير حساب الغير

تعلقت في آن واحد المستجدات المدخلة بالدورية في مجال تدبير حساب الغير بكل من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و بالاعتمادات و التأشيرات و الآراء التي يدلي بها مجلس القيم المنقولة و بالشركات المسيرة.

2.1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

همت أبرز التغييرات المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة كيفية ترتيبها و القواعد الاحترازية التي تخضع لها و تقييم الأدوات المالية التي تكونها و التي تلخص فيما يلي :

- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي كانت ترتب سابقا في فئة "سندات الاقتراض على المدى القصير" أو "سندات الاقتراض على المدى المتوسط و الطويل" سترتب في فئة "السندية" مع إمكانية منح الشركة المسيرة اختيار الاستراتيجية على "المدى القصير" أو "المتوسط و الطويل" ؛
- تم تغيير كيفية حساب الحساسية. و هكذا ستمثل من الآن حساسية هيئة التوظيف الجماعي للقيم المبلغ الإجمالي المرجح لحساسيات السندات المكونة لمحفظتها. يمثل ترجيح كل خط وزنه في الأصول الصافية لهيئة التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ؛
- تم تفسير بشكل واضح كيفية تقييم السندات القابلة للاستخدام دوريا ؛
- تمت إعادة النظر في تقييم الأدوات المالية الأجنبية و متطلبات حيازتها من حيث التدقيق.

2.2. الاعتمادات و التأثيرات و آراء مجلس القيم المنقولة

تؤطر بشكل أفقي الدورية الموحدة لمجلس القيم المنقولة الرخص التي تمنح لهيئات التوظيف الجماعي و ذلك بتوحيد القواعد المتعلقة بمنح الاعتماد و التأشيرة و الآراء التي يدلي بها مجلس القيم المنقولة إلى هيئات التوظيف الجماعي (هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و هيئات توظيف الجماعي لأموال المجازفة و صناديق التوظيف الجماعي للتسديد)

إلى جانب ذلك، تنص الدورية على قواعد جديدة من حيث الآجال المحددة لدراسة طلبات الاعتماد و التأشيرة أو الآراء التي يدلي بها مجلس القيم المنقولة إلى هيئات التوظيف الجماعي. و هكذا تم تقليص آجال دراسة الطلبات التي تقدمها هيئات التوظيف الجماعي إلى مجلس القيم المنقولة من أجل الاعتماد و التأشيرة أو الآراء إلى ثلاثين يوما لضمان مزاولة هذا النشاط بشكل فعال. تم تمديد آجال نشر بيانات المعلومات لتمكين الشركات المسيرة بالوفاء بشكل أفضل بالتزاماتها في هذا المجال.

تستوجب الدورية المذكورة من الشركات المسيرة إعداد جذاذات وصفية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و مستخلصات بيانات المعلومات لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة و صناديق التوظيف الجماعي للتسديد باللغات العربية و الفرنسية و الانجليزية من أجل رفع مستوى الانفتاح على المستثمرين الأجانب إضافة إلى هذه الجوانب، فالمستجدات التي أتت بها دورية مجلس القيم المنقولة من حيث نشاط الاعتماد و التأشيرة والآراء أدت إلى اعتماد منهجية جديدة في دراسة طلبات هيئات التوظيف الجماعي تساعد على تحقيق الأهداف الثلاثة : تحسين الجودة و شمولية المعلومات التي تقدم للمكثبين و تبسيط منهجية دراسة الطلبات التي تتقدم بها الشركات المسيرة و توحيد دعائم الإعلام المتعلقة بصناديق التوظيف الجماعي للتسديد من خلال إعداد نماذج نوعية لنظام التدبير و بيان المعلومات الخاص بهذه الهيئات.

2.3. الشركات المسيرة

تتدرج الدورية الموحدة في منهجية ترمي إلى تبسيط و توضيح قواعد تدبير هيئات التوظيف الجماعي من خلال مقارنة متناسقة لأنشطة التدبير الجماعي الثلاثة أي هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و هيئات توظيف الأموال بالمجازفة و صناديق التوظيف الجماعي للتسديد.

إلى جانب ذلك، تم من خلال دورية المجلس تبسيط و تخفيف بشكل ملموس متطلبات إعداد التقارير و واجبات دورية نشرها من قبل الشركات المسيرة بالاتجاه نحو الإرسال الإلكتروني للمستندات و المعطيات من خلال طرق مؤمنة للاستغناء بشكل تدريجي عن إعداد التقارير.

3. القواعد الجديدة المتعلقة بالعمليات و المعلومات المالية

تستهدف القواعد الجديدة المدخلة بالدورية في هذا المجال كل من العمليات المالية و بيانات المعلومات التي ترافقها و كذلك الجوانب المتعلقة بالمعلومات المالية.

3.1. المعلومات المالية و التأثيرات على بيانات المعلومات

أدخلت مجموعة من التغييرات في الإطار التنظيمي المنظم لعمليات دعوة الجمهور إلى الادخار. تتعلق هذه التغييرات بالخصوص بإعادة النظر بشكل عام في عملية منح التأشيرة و الآجال المخصصة لدراسة الطلب و المعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنية التي تدعو الجمهور إلى الادخار أو ترغب في ذلك. همت أبر التغييرات ما يلي :

3.1.1 المعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنية التي تدعو الجمهور إلى الادخار

أجل دراسة الطلب

- بالنسبة للنموذج الموحد، تقليص أجل معالجة عمليات دعوة الجمهور إلى الادخار عند إجراء عملية على مرحلتين. أصبح أجل دراسة الملف يستغرق 60 يوما 55 يوما منها لمنح التأشيرة الأولية و 5 أيام لمنح التأشيرة النهائية ؛

- بالنسبة للنموذج المبسط، تقليص أجل معالجة بيانات المعلومات المبسط عند إجراء عملية على مرحلتين. فأجل دراسة الملف هو شهر واحد (بما فيها منح التأشيرة الأولية و النهائية).

محتوى بيان المعلومات

أ- الإعلان عن العمليات المقامة على رأس المال سابقة لعملية دعوة الجمهور إلى الادخار

في حالة إجراء عمليات قبل العروض العامة الأولية أو للتوظيف الخصوصي المقامة في غضون ستة أشهر قبل عملية دعوة الجمهور إلى الادخار، يجب أن يتضمن بيان المعلومات مذكرة تقديمية لهذه العملية و لمميزاتها.

ب- تعزيز منظومة الشفافية اتجاه السوق

- في حالة تغيير ملموس لمحيط التوظيف و عندما يعتقد مجلس القيم المنقولة أن إعداد الحسابات الشكلية ضروريا، يجب أن تخضع الحسابات المذكورة لتقدير من قبل منتدب الحسابات أو مدقق مستقل و يتم تعزيز هذا الفحص تسليم تقرير يجب إدراجه في بيان المعلومات و تسليم شهادة تدل على تطابق هذه الحسابات مع الحسابات التي تم تحليلها في بيان المعلومات ؛

- في إطار دراسة الملفات، يستوجب مجلس القيم المنقولة من المصدرين موافاته بإبراء ضريبي إضافة إلى شهادة من الصندوق الوطني الضمان الاجتماعي لإثبات وضعيتهم المنتظمة.

س- تبسيط المعطيات المرتقبة التي يتعين إدراجها ببيان المعلومات حسب طبيعة كل عملية

- في حالة إدراج في البورصة : إدراج في بيان المعلومات الحصيلة و حساب المنتجات و التكاليف و جداول التدفقات بالنسبة للسنة المالية الجارية إضافة إلى الثلاث سنوات المالية المقبلة ؛

- في حالة إصدار أو تفويت سندات رأس المال : إدراج في بيان المعلومات التوقعات المرقمة بالنسبة للسنة المالية الجارية و السنة المالية القادمة ؛

- في حالة إصدار سندات الديون : عرض برنامج الاستثمار الذي كان موضوع الالتزامات الباتة التي التزم بها المسيريون بالنسبة للسنوات المالية الثلاثة المقبلة، و :

* في حالة إصدار سندات الاقتراض العادية أو سندات الديون القابلة للتداول : عرض فقط مذكرة نصية حول الاتجاهات العامة للمصدر إضافة إلى الأهداف المحددة من قبل جهاز التسيير ؛

* في الحالات الأخرى لإصدار سندات الديون التي تتيح أو يمكن أن تتيح المشاركة في رأس المال : لتسليط الضوء على قدرة المصدر على الوفاء بالتزاماته للتسيير، يجب أن يتضمن الجزء المخصص للتوقعات المرقمة بالنسبة للسنة المالية الجارية و كذلك الشأن بالنسبة للسنة المالية المقبلة و لا سيما منها أهم أركان حساب المنتجات و التكاليف و الحصيلة و جدول التمويل أو تدفقات الخزينة.

د- تعزيز الأخلاقيات قبل عمليات دعوة الجمهور إلى الإدخار

- يجب على الشركة التي ترغب في إدراج سندات في البورصة أن تقوم بتعيين مسؤول عن الأخلاقيات و إخبار مجلس القيم المنقولة بذلك كتابيا يوم التسعير الأول على أبعث تقدير ؛

- تسليم السيرة الذاتية إلى مجلس القيم المنقولة توضح فيها بالتفصيل تجربة المسؤول عن الأخلاقيات و الوظيفة التي يزاولها بالشركة و وضعته التراتبية ؛

- في حالة تغيير أو مغادرة المسؤول عن الأخلاقيات يخبر المصدر بذلك مجلس القيم المنقولة سبعة أيام على أبعث تقدير من تاريخ أخذ القرار.

ج- إصدار و نشر بيان المعلومات

- التزام المبادر بوضع رهن إشارة رئيس المجموعة عدد كافي من نسخ بيان المعلومات ؛

- عندما تكون عملية دراسة الملف من قبل مجلس القيم المنقولة على مرحلتين، يعفى المصدر من نشر مستخلص بيان المعلومات الأولي بجريدة من جرائد الإعلانات القانونية. بعد الحصول على التأشيرة النهائية لبيان المعلومات يتم نشر مستخلص بيان المعلومات وفقا للمقتضيات القانونية ؛

- إعداد ملخصات بيان المعلومات : إضافة إلى إعداد المستخلص باللغة الفرنسية يجب على الهيئة الاستشارية إعداد ملخصات بيان المعلومات باللغة العربية و الانجليزية وفق النموذج النوعي المحدد من قبل مجلس القيم المنقولة. بعد الحصول على التأشيرة يصادق مجلس القيم المنقولة على هذا الملخص قبل نشره في موقعه الإلكتروني.

3.1.2 القواعد المتعلقة بتوظيف السندات المقبولة في بورصة القيم

إعادة تعريف نشر السندات لدى الجمهور

تم حذف الحد الأدنى لعدد الجمهور المستهدف (3000 شخص) و حاملي الحصص الإضافية (500). تحدد هذه الحدود الدنيا في بيان المعلومات حسب مميزات كل عملية و حجمها.

منح السندات النوعية

يجوز للمبادر بالعملية أن ينص في بيان المعلومات على منح نوعي للسندات مع مراعاة أن تهم العملية على الأقل نسبة 40 % من رأس المال الشركة و أن لا يقل عن 30 % الجزء غير المعني من رأس المال الشركة بهذه الطريقة لمنح السندات.

أولوية مصلحة الزبون

يجب أن تتم الاكتتابات من قبل الوسطاء أشخاص معنويين أو من قبل المساعدين لديهم لفائدة حسابهم الخاص اليوم الأول من فترة الاكتتاب. تمنع الأحكام القديمة هذه الفئة من الاكتتاب خلال اليومين الأخيرين من فترة الاكتتاب.

الإقفال السابق لأوان فترة الاكتتاب

يمكن أن يكون الإقفال السابق لأوان فترة الاكتتاب مرتقبا مع مراعاة عدم تجاوز طلبات الاكتتابات على الأقل مرتين مستوى العرض و على أن يكون الإعلان عن إمكانية الإقفال السابق لأوان فترة الاكتتاب منصوص عليه في بيان المعلومات و في المستخلص المنشور في إحدى الجرائد الإعلانات القانونية. تبث الشركة المسيرة في الإقفال السابق لأوانه قبل الساعة الثانية عشر و تنتهي فترة الاكتتاب اليوم نفسه على الساعة الثالثة و نصف بعد الزوال.

3.1.3 القواعد المتعلقة بالمعلومات المطلوبة من الشركات المدرجة بالبورصة بمناسبة إعادة شراء أسهمها في البورصة من أجل تسوية الأسعار

النموذج النوعي لبيان المعلومات

أ- الحسابات الموطدة

عندما تملك الشركة شركات تابعة لها و تكون مسعرة في القسم الأول من أقسام بورصة القيم، يصبح من الضروري تقديم المعلومات حول أبرز الأرقام الموطدة.

ب- عوامل المخاطر

أصبح من الواجب تقديم عوامل حدوث المخاطر التي من شأنها أن يكون لها أثر ملموس على البرنامج و الوضعية المالية و أفق الشركة.

س- عمولة لفائدة مجلس القيم المنقولة

تحدد العمولة في نسبة 0,05 % من المبلغ الإجمالي لبرنامج إعادة الشراء. تحسب هذه النسبة على أساس العدد الإجمالي للأسهم التي يتعين اقتناؤها و الحد الأعلى لثمن الشراء الذي تقترحه الجمعية العامة العادية المدعوة للبت في برنامج إعادة الشراء. تقتضي الأحكام القديمة مبلغا إجماليا للعملية على أساس العدد الإجمالي للأسهم التي يتعين اقتناؤها و معدل الحد الأقصى لثمن الشراء و الحد الأدنى لثمن البيع للذات تحددهما الجمعية العامة العادية المدعوة للبت في برنامج إعادة الشراء.

3.2 المعلومات المالية

تأطير المصدرين حول واجبات الإعلام

تؤطر الدورية الموحدة لمجلس القيم المنقولة واجبات الإعلام التي يخضع لها المصدرون و تنص على بعض التغييرات من حيث آجال توجيه المعلومات و محتواها من بينها على الخصوص :

- تحديد آجال صدور الحسابات الموطدة السنوية في نفس وقت صدور حسابات الشركة. يكمن الهدف الرئيسي من هذا المقتضى في السماح للمساهمين في التوفر على المزيد من المعلومات المتعلقة بالمصدر قبل البث في ذلك خلال الجمعية العامة العادية ؛

- إدماج أهم الملحقات على مستوى محتوى الحسابات النصف السنوية التي كانت تقتصر على نشر الحصيلة و حسابات المنتجات و التكاليف. سيساعد هذا المقتضى الجديد القارئ على تقييم أفضل للحسابات النصف السنوية ؛

- واجب مؤسسات الإئتمان على نشر قائمة الديون المعلقة الأداء و المؤن المتعلقة بها على أساس نصف السنة. فهذا المقتضى كان من قبل مجرد توصية من قبل مجلس القيم المنقولة ؛

- حذف نشر بلاغ صحفي قبل عقد الجمعية العامة العادية من قبل المصدرين الذين لم تعرف قوائمهم التركيبية أي تغيير من قبل الجمعية العامة العادية.

إضافة إلى واجبات الإعلام، تنص الدورية الموحدة أيضا على تغييرات على مستوى آجال توجيه بعض المستندات من قبل المصدرين فعلا همت التغييرات ما يلي :

- تمديد أجل توجيه المستندات موضوع الإصدار من قبل المصدر إلى مجلس القيم المنقولة. أصبح من الآن الإرسال داخلة سبعة أيام من أيام العمل بعد تاريخ النشر، مما سيساعد المصدرين على تفادي التأخيرات المسجلة في الإرسال التي يعاقب عنها بعقوبات وفقا لما يقتضيه النظام العام لمجلس القيم المنقولة ؛

- تمديد أجل إرسال محضر الجهاز الذي له الصلاحية لإقفال حسابات المصدر و الذي انتقل من عشرين يوما بعد عقد الجمعية المذكورة إلى خمسة و أربعين يوما.

يساعد أجل خمسة و أربعين يوما بعد عقد الجمعية المصدر على الحصول على توقيع جميع المتصرفين و المصادقة على المحضر قبل إرساله إلى مجلس القيم المنقولة.

تأطير الأخلاقيات بداخل الشركات المسعرة

- تنص الدورية على أجل أقصاه ثلاثة أشهر بعد تاريخ التسعير الأول لإرسال إلى مجلس القيم المنقولة مدونة الأخلاقيات من قبل الشركات المسعرة ؛

- تغيير دورية توجيه التقرير المتعلق بنشاط الأخلاقيات بالشركات المدرجة بالبورصة إلى مجلس القيم المنقولة إذ أصبح الإرسال برسم نصف سنوي عوض التوجيه السنوي.

- يجب استطلاع مجلس القيم المنقولة بهوية المسؤول عن الأخلاقيات في اليوم الأول لتسجير الشركة على أبعد تقدير.

4. القواعد الجديدة المتعلقة بمقاولات السوق

يتضمن الكتاب الرابع المطبق على بورصة الدار البيضاء و ماروكليز القواعد الدنيا المتعلقة بكيفية تنظيم مقاولات السوق و القواعد الأخلاقية المطبقة على المستخدمين إضافة إلى واجب بلورة منظومة المراقبة الداخلية. عروة على ذلك، تمت إعادة النظر في محتوى و دورية نشر جميع المستندات و المعلومات الموجهة من قبل بورصة الدار البيضاء و ماروكليز و تحديدها بالكتاب الخامس من الدورية .

II. مشاريع أخرى لتطوير الإطار التنظيمي

1. مقاولات السوق

شارك مجلس القيم المنقولة في مشروع تعديل الظهير المعبر بمثابة قانون رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم الذي يعزز انفتاح رأسمال الشركة المسيرة لبورصة القيم و بداية تحويل ملكية بورصة الدار البيضاء إلى المساهمين.

2. عمليات و معلومات مالية

من أجل تحسين الشفافية و تشجيع تمويل الاقتصاد و المقاولات بسوق الرساميل، ساهم مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 في عدة أعمال متعلقة بتنظيم المعلومة المالية:

مشروع القانون المتعلق بدعوة الجمهور إلى الادخار

يقدم هذا المشروع إصلاحات جديدة حول تعريف دعوة الجمهور إلى الادخار بإدخال تعريف قانوني لعملية الإثهار. كما يحدد إطار المشروع التوظيف الخصوصي بإدخال شروط تسمح بتتبع التوظيف من قبل مجلس القيم المنقولة من خلال تحميل المزيد من المسؤولية للمتدخلين (المصدرين والمكتتبين) مع تعزيز شفافية العملية. و من جهة أخرى، لتفادي تجميد الأحكام ذات بعد تقني بأحد النصوص القانونية، ينص المشروع على تحويل هذه الآليات إلى المجال التنظيمي بطريقة تجعل تحيينها أكثر مرونة.

مشروع تعديل القانون المتعلق بشركات المساهمة

يهدف مشروع تعديل القانون المتعلق بشركات المساهمة إلى تعزيز المعلومات المقدمة إلى المساهمين و إلى الأغيار. و في هذا الصدد، يرمي المشروع على الخصوص، إلى تحسين الشفافية بمناسبة إبرام الاتفاقيات المنظمة و تعزيز حماية المساهمين و خاصة منهم المساهمين بالأقلية.

مشروع قانون يتعلق بسندات الاقتراض المؤمنة

ساهم مجلس القيم المنقولة في مشروع قانون يتعلق بسندات الاقتراض المؤمنة الرامي إلى إحداث فئة جديدة لسندات الاقتراض تستفيد إضافة إلى الضمانات الاعتيادية، من ضمانات تمنحها مجموعة من التغطيات المكونة للقروض البنكية الرهنية أو حتى القروض البنكية لفائدة الجماعات المحلية.

3. التدبير لحساب الغير

شارك في سنة 2011 مجلس القيم المنقولة و / أو قام بإعداد عدة مشاريع قوانين أو تعديلات في مجال التدبير لحساب الغير.

أعد مجلس القيم المنقولة مشروعا أوليا يتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للعقار يرمي إلى إدراج في المغرب هيئة للتوظيف الجماعي يكمن هدفها الرئيسي في الاستثمار في العقارات من أجل كرائها. لهذه الغاية، يجوز للهيئة بناء أو اقتناء عقارات، مبنية أو في طور إنهاء بنائها و القيام بجميع العمليات الضرورية لاستخدامها: بناءات و جميع أنواع الأعمال....و مع ذلك، فهذه العقارات لا يمكن اقتناؤها أو بناؤها أو إصلاحها فقط بهدف إعادة بيعها، فهيئات التوظيف الجماعي للعقار ليس لها الصلاحية في مزاوله نشاط تجاري للسلع.

كما أعد مجلس القيم المنقولة مشروعا أوليا يتعلق بقانون إحداث شركات الاستثمارات العقارية المدرجة بالبورصة و التي بخلاف هيئات التوظيف الجماعي للعقار، تصدر سندات قابلة للتداول بسوق منظمة. ستمكن هذه الهيئات من تنويع مؤشر البورصة و جعله مطابق أكثر للواقع الاقتصادي للمملكة المغربية و من شأنه تنشيط بورصة الدار البيضاء بفضل إدراج هيئات مبتكرة تتكيف مع نوع آخر من المستثمرين الباحثين عن مداخل ثابتة و منتظمة.

بالإضافة إلى ذلك، شارك مجلس القيم المنقولة في إعداد القانون المتعلق بتدبير المحفظة لفائدة الغير الرامي إلى تأطير التدبير الجماعي عملا بنظام للتدبير أو بالنظام الأساسي و إلى التدبير الفردي لمحفظات الأشخاص الذاتية أو المعنوية عملا بوكالة.

كما شارك مجلس القيم المنقولة في إعداد مشروع تعديل القانون المتعلق بهيئات توظيف الأموال بالمجازفة يكمن الهدف منه في توسيع مجال تطبيق القانون لجميع أنشطة رأس مال الاستثمار و تعزيز حماية المستثمرين و توحيد التقنيات المالية المستعملة بالمغرب مع أفضل الممارسات الدولية.

IV - المراقبة والانضباط في السوق

1. مراقبة المعلومات المالية

1. المنشورات الدورية للبيانات المالية

تتعلق المعلومات الدورية المطلوبة من المصدرين بصدور البيانات المالية على أساس السنة و نصف السنة. فهذه المعلومات تمكن الجمهور من تقييم الصحة المالية للمصدر. و بمناسبة كل إصدار للمعلومات يجري مجلس القيم المنقولة ثلاث مراقبات أساسية :

- مراقبة مدى احترام آجال النشر و الدعامة المستعملة ؛
- مراقبة شمولية المعلومات التي تتمثل في التحقق من أن جميع البيانات المالية المطلوبة من خلال القوانين و الأنظمة تم نشرها ؛
- مراقبة تحليلية تتعلق بتحليل محتوى المعلومات لاختبار مدى وضوحها و تناسقها و وجاهتها.

همت البيانات المالية المنشورة من قبل المصدرين و التي خضعت لمراقبة مجلس القيم المنقولة خلال 2011 المنشورات برسم النصف الثاني من سنة 2010 و النصف الأول من سنة 2011 و الإصدارات المتعلقة بالحسابات السنوية برسم سنة 2010.

1.1 المنشورات برسم النصف الثاني من السنة المالية 2010

بالنسبة لاحترام أجل النشر سجلت الشركة الوطنية للاستثمار تجاوزا في الأجل المذكور. لم تقم هذه الشركة بنشر حساباتها برسم نصف السنة إلا 8 أيام بعد الأجل القانوني للنشر. و على إثر هذا التقصير، أصدر مجلس القيم المنقولة في حق الشركة المذكورة عقوبة مالية وفق جدول العقوبات المنصوص عليه بالنظام العام لمجلس القيم المنقولة.

إلى جانب ذلك، نلاحظ أن 43 من المصدرين اختاروا القيام بشر حساباتهم السنوية قبل 31 مارس 2011 مقابل 40 مصدر مقارنة مع السنة السابقة.

و للإشارة، فباعتماد دورية مجلس القيم المنقولة رقم 09-07 في يونيو 2009، تم إدخال شيء من المرونة في نشر الحسابات المتعلقة بالنصف الثاني من السنة المالية. و في الواقع، يعفى المصدرون الذين بإمكانهم نشر الحسابات السنوية داخل الثلاث أشهر الموالية لإقفال السنة المالية من نشر الحسابات برسم النصف الثاني من نفس السنة المالية. و بالمثل، في حالة اختيار المصدر التصديق على الحسابات النصف السنوية الموطدة يصبح أجل الإصدار هو أربعة أشهر.

و في هذا الصدد، قام سبعة من المصدرين الخاضعين للتوظيف بنشر حساباتهم الموطدة المشهود على صحتها خلال شهر أبريل 2011.

و علاوة على ذلك، يشير التحليل المتعلق بشمولية المنشورات برسم النصف الثاني لسنة 2010 إلى أن جميع المصدرين امتثلوا للمقتضيات القانونية و التنظيمية المعمول بها. أما بالنسبة للدراسة التحليلية للمنشورات لم تكشف عمليات المراقبة على مشاكل ذات أهمية تستدعي تسويتها.

1.2 المنشورات برسم السنة المالية 2010

ميدياكو المغرب (Mediaco)

أدى تدهور الوضعية المالية التي عرفتھا ميدياكو (Mediaco) منذ 2009 بالشركة إلى طلب الاستعانة بمقتضيات المواد 560 و ما بعدها من مدونة التجارة المتعلقة بمعالجة الصعوبات التي تواجهها المقاولات في مارس 2011. تم رفض هذا الطلب في المرة الأولى من قبل المحكمة التجارية في أبريل 2011 و كذلك من قبل محكمة الاستئناف التجارية التي أكدت هذا الحكم في نوفمبر 2011، بتصريح عدم قبول طلب فتح مسطرة من أجل التقويم القضائي. إلى جانب ذلك، و نتيجة لهذه المسطرة القضائية، أجل مجلس إدارة شركة ميدياكو المغرب دعوة الجمعية العامة للمساهمين المدعوين للمصادقة على حسابات 2010 و التي عقدت جمعها في 26 ديسمبر 2011.

سجلت شركة ميدياكو المغرب تجاوزا من حيث الآجال المخول لها للنشر و قامت بنشر غير كامل لحساباتها في 9 يونيو 2011.

و في هذا الصدد، أصدر مجلس القيم المنقولة بلاغا صحفيا يدعو فيه المستثمرين بالمزيد من اليقظة في استعمال و معالجة المعلومات المالية المنشورة من قبل الشركة المذكورة.

تولى مجلس القيم المنقولة طوال هذه الفترة تتبع عن قرب تطوير وضعية شركة ميدياكو المغرب و وجه إليها العديد من المراسلات التذكيرية و ضاعف عقد الاجتماعات معها و كثفت الجهود التحسيسية لضيق الخناق على الإدارة من أجل امتثال الشركة لواجباتها للإعلام اتجاه الجمهور.

هاشس بيباس (HPS)

أصدر مجلس القيم المنقولة بلاغا صحفيا يستطلع الجمهور بالملاحظات التي قام بها بشأن المنشورات المالية لشركة هاشيببباس برسم سنة 2010 أسفرت بعد ذلك عن قيام الشركة بالتسويات اللازمة.

صوفك كريدي (Sofac crédit)

سجلت شركة صوفك كريدي منذ السنة المالية 2009، فوارقا ملموسة في تنفيذ واجباتها للإعلام. و على مستوى البلاغات الصحفية المرافقة لحساباتها، كانت الإدارة قد أعلنت عن أفق إيجابية للإفقال (بالنسبة لسنتي 2009 و 2010) في حين، سجلت الشركة خسارات بالنسبة لكل من السنتين المائيتين. لم تقم الشركة بنشر بلاغ تنبيهي بخصوص النتائج في الوقت المناسب.

قرر بالتالي مجلس القيم المنقولة إصدار إنذار في حق شركة صوفك كريدي و تطبيق عقوبة مالية و إصدار أمر للمتصرفين بالوفاء بمسؤولياتهم القانونية و اتخاذ التدابير المناسبة ليستوفي المسيرين بواجباتهم في مجال إعلام الجمهور على أكمل وجه، من خلال الامتثال للأحكام القانونية و التنظيمية الجاري بها العمل. إضافة إلى ذلك، طالب مجلس القيم المنقولة الشركة بنشر هذا القرار في موقعها الإلكتروني.

مجموعة براسري بالمغرب (Groupe Brasseries du Maroc)

سجلت شركة براسري بالمغرب و الشركة التابعة لها براموما (Branoma) إغفالات من حيث نشر بعض البيانات برسم سنة 2011.

و عل إثر ذلك، بعث مجلس القيم المنقولة مراسلات بريدية إلى هذان المصدران حيث قاما بتسوية وضعيتها بنشر تصحيحي يضم البيانات التي لم يتم نشرها بعد.

1.3 المنشورات برسم النصف الأول من سنة 2011

لم يكشف تحليل المواظبة على الإصدارات برسم النصف الأول من سنة 2011 على أي تجاوز لأجل النشر.

احترم جميع المصدرين بشمولية المنشورات المالية باستثناء، مصدرين هما شركة الطريق السيار بالمغرب (ADM) و هاشس بيباس (HPS). قامت الشركتين بعد ذلك بنشر تصحيحي بناء على طلب مجلس القيم المنقولة.

إلى جانب ذلك، كشفت المراقبة التحليلية للمنشورات المالية على بعض الخطوات المتقدمة في مجال احترام واجبات الإعلام مقارنة مع الفترات السابقة. تعزى بالأساس هذه الخطوات المتقدمة إلى مختلف أعمال التأطير و التحسيس التي قام بها مجلس القيم المنقولة إضافة إلى مختلف التدابير التأديبية المتخذة في حق بعض المصدرين.

2. مراقبة المعلومة الهامة

من بين واجبات الإعلام التي يخضع لها المصدرون واجب إخبار الجمهور بكل حدث هام يتعلق بهم و من شأنه أن يكون له أثر على سعر السند (في حالة التسعير) أو على الذمة المالية لحملة السندات و ذلك فور علمهم بذلك.

يجب إطلاع الجمهور بالأحداث المذكورة عن طريق إصدار بلاغ صحفي في إحدى جرائد الإعلانات القانونية.

في هذا الإطار، يركز مجلس القيم المنقولة على الامتثال للمبادئ التوجيهية للمعلومات المخصصة للجمهور و يركز بالخصوص على صدق و صحة المعلومات و دقتها و كذلك إمكانية الحصول عليها بطريقة متساوية.

يعرض عدد متزايد أكثر فأكثر من المصدرين بلاغاتهم الصحفية على رأي مجلس القيم المنقولة قبل نشرها. و من الجدير بالذكر أيضا، أنه خلال هذه السنوات الأخيرة عرفت المعلومات الواردة في البلاغات الصحفية قفزة نوعية و رد فعل سريع جدا من حيث التواصل مع الجمهور و الذي عرف تطورا بشكل ملموس. في هذا الإطار أصبحت التنبيهات بخصوص النتائج شيء جاري به العمل. تم بالتالي نشر خلال سنة 2011 9 تنبيهات مقابل تنبه واحد يرسم السنة المالية السابقة. إلى جانب ذلك، طلبت بعض الشركات من مجلس القيم المنقولة وقف مؤقتا تسعير سنداتنا في انتظار نشر المعلومة الهامة. بلغ عدد طلبات وقف تسعير القيم المسجلة في سنة 2011 إحدى عشر (11) طلب مقابل 36 بالنسبة للسنة المالية الماضية.

3. مراقبة مدى احترام قواعد الأخلاقيات

تلتزم الشركات المدرجة في البورصة بإعداد مدونة الأخلاقيات تتضمن القواعد التي تنظم استعمال المعلومات و التواصل حولها و بالتحديد المعلومات الحساسة أو الامتيازية. ينبغي أيضا على الشركات المذكورة أن تقوم بتعيين مسؤول عن الأخلاقيات يكلف بالسهر على احترام قواعد الأخلاقيات و التأكد من أن المبادئ تم استيعابها بشكل صحيح من قبل الأشخاص المطلعين. إضافة إلى ذلك، يجب على المسؤول عن الأخلاقيات أن يقوم بإعداد تقرير سنوي حول نشاط المسؤول عن الأخلاقيات في الشركة وبعثه إلى مجلس القيم المنقولة.

أجرى مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 مراقبة التقارير المتعلقة بنشاط المسؤول عن الأخلاقيات برسم سنة 2010 بالنسبة ل 74 شركة. كشفت مراقبة احترام آجال إرسال المعلومات و شموليتها عن تحسن ملحوظ لكلا الجانبين. لم يسجل المجلس سوى حالة واحدة لم تلتزم فيها الشركة بإرسال التقرير المذكور و يتعلق الأمر بشركة ميدياكو المغرب.

و من حيث شمولية التقارير، و من أصل 74 تقرير تم توجيه سبعة تقارير لم تتضمن قائمة المطلعين و اثنين منهم بدون قائمة المطلعين العرضيين.

بعد مجموعة من المراسلات التذكيرية قام بها مجلس القيم المنقولة و باستثناء شركة ميدياكو المغرب، جميع الشركات المعنية بهذه الاختلالات قامت بتسوية وضعيتها.

4. التصريحات بتجاوز حدود المشاركة

تعتبر التصريحات المتعلقة بتجاوز حدود المشاركة واجب من واجبات الإعلام التي يخضع لها المساهمون الذي يتجاوزون نحو الارتفاع أو الانخفاض حدود المشاركة في رأس مال الشركات المدرجة في البورصة. تم تحديد هذه الحدود في 5% و 10% و 20% و 33,33% و 50% و 66,66% بموجب المواد 3-68 و 4-68 من الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-211 كما تم تعديله و تكميله. يراقب مجلس القيم المنقولة التصريحات المتعلقة بتجاوز حدود المشاركة و يقوم بمعالجتها و نشرها في موقعة الالكتروني

لإخبار الجمهور بالتغييرات المقامة على مستوى المساهمة لدى الشركات المدرجة في البورصة. و للتذكير، فأجل توجيه التصريحات إلى مجلس القيم المنقولة هو 5 أيام بعد تاريخ تجاوز حد المشاركة. عالج في سنة 2011 مجلس القيم المنقولة 50 تصريح بتجاوز حدود المساهمة مقابل 30 في سنة 2010. تم توجيهه فقط تصريح واحد في وقت متأخر. يتعلق الأمر بتجاوز مباشر لحد المشاركة من قبل شركة من الشركات الخاضعة للقانون الفرنسي في رأس مال الشركة المغربية التابعة لها (رونو تروكس ساس). و في هذا الصدد، بعث مجلس القيم المنقولة مراسلة بريدية للمصرح المعني بالتأخير الذي تم تسجيله. و من أصل 50 تصريح بتجاوز حدود المشاركة توصل بها المجلس، 8 من بينهم أجريت من قبل أشخاص أجنبيين و 8 من قبل أشخاص ذاتيين مغاربة و 11 من قبل مؤسساتيين مغاربة و 4 من قبل شركات مدرجة في البورصة. تم تسجيل تصريح واحد بتجاوز حد المشاركة في رأس مال البنك الشعبي المركزي قامت به الدولة المغربية. و من أصل 50 تصريح بتجاوز حدود المشاركة 10 من بينهم تمت معالجتها في إطار زيادة في رأس المال الشركات المدرجة في البورصة و تعلقت 5 من بينهم بعمليات تقديم السندات و 3 من بينهم تمت في إطار الهبة.

5. التصريحات المتعلقة بإعادة اقتناء الأسهم

تمكن أحكام القانون رقم 17/95 المتعلق بشركات المساهمة الشركات المدرجة في البورصة من بلورة برنامج لإعادة اقتناء أسهمها قصد تسوية سعر سنداتهما بالسوق إن كانت ترغب في ذلك. أشر مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 على 5 بيانات للمعلومات تتعلق ببرامج جديدة لإعادة اقتناء الأسهم قصد تسوية سعرها بالسوق. تخضع الشركات المعنية لواجبات الإعلام برسم كل شهر و توجه إلى مجلس القيم المنقولة التصريحات الشهرية للمعاملات التي أنجزتها مباشرة أو المنجزة من قبل الشركات التابعة لها. و يقوم مجلس القيم المنقولة بنشر بلاغ صحفي يحيط علم الجمهور بهذه المعاملات. و كما هو الشأن بالنسبة للمعلومات الدورية الأخرى، يقوم مجلس القيم المنقولة بمراقبات التصريحات الشهرية المستلمة للتأكد على الخصوص من :

- احترام آجال الإرسال ؛
- مطابقة مميزات البرنامج وفق ما صادق عليه المساهمون ؛
- الحالات المحتملة لتجاوز الشركة لحد المساهمة في رأس مالها الخاص ؛
- مبلغ الاحتياطات دون الاحتياطات القانونية مقارنة مع القيمة التي تتوفر عليها الشركة لأسهمها الخاصة ؛
- المخزون المتبقي بعد تنفيذ برامج إعادة شراء الأسهم.

و خلال السنة المالية 2011، كان لدى فقط 14 شركة برنامجا لإعادة اقتناء الأسهم في طور التنفيذ مقابل 16 برسم سنة 2010. 11 شركة من أصل هذه الشركات الأربعة عشر (14) تدرج بالقسم الأول بالبورصة و شركتين بالقسم الثاني و شركة واحدة بالقسم الثالث.

فنتبع برامج إعادة اقتناء الأسهم التي تم تنفيذها خلال سنة 2011 كشف عن العناصر التالية :

- 5 شركات أقرت برامج إعادة اقتناء الأسهم و يتعلق الأمر بالشركات التالية : أطنطا ، تيمار ، كارتني السعادة و اتصالات المغرب و البنك المغربي للتجارة و الصناعة ؛
- أقرت شركتي تيمار و كارتني السعادة برنامجا لإعادة اقتناء الأسهم دون مخزون متبقي من الأسهم التي تملكها لنفسها ؛
- أعطت كل من شركات الضحى و البنك الشعبي المركزي و سامير و صوطيما و اتصالات المغرب و البنك المغربي للتجارة و الصناعة الانطلاقة لتنفيذ برامج جديد لإعادة اقتناء الأسهم. نذكر بأن شركة صوطيما حصلت على تأشيرة مجلس القيم المنقولة في ديسمبر 2010.
- لم تتصرف شركتي أطنطا و البنك المغربي للتجارة و الصناعة في أسهمهما في إطار برنامج إعادة اقتناء الأسهم خلال سنة 2011.

II . مراقبة المتدخلين

يراقب مجلس القيم المنقولة الأنشطة التي يزاولها المتدخلون في السوق وكيفية تنظيمهم و الوسائل الموضوعية رهن إشارتهم للتأكد من أنهم يزاولون أنشطتهم في ظل ظروف مؤمنة. يسهر المجلس على امتثال المتدخلين المذكورين للمقتضيات القانونية و التنظيمية التي يخضعون لها.

تتم هذه المراقبة على شكلين متكاملين :

المراقبة الميدانية من خلال عمليات التفتيش التي تقام داخل محلات المتدخلين و مراقبة المستندات من خلال تحليل البيانات الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة الذي يحدد محتواها و دورية نشرها.

يمكن أن تتعلق المراقبة الميدانية ب :

- مهمة تفتيش عامة تغطي نشاط المتدخل بجميع أبعاده ؛
- مهمة موضوعية تركز على جانب خاص (الوسائل أو كيفية التنظيم أو النشاط) و ذلك بالقيام بجولة لدى عدة متدخلين ؛
- مهمة للتفتيش قصيرة المدى تغطي جانب معين (الوسائل الموضوعية أو كيفية التنظيم أو النشاط) أو تتعلق بالتحقق من تنفيذ خطة عمل تم الاتفاق عليها مسبقا مع المتدخل (مهمة التتبع).

1. مراقبة شركات البورصة و ماسكي الحسابات

1.1 مهام التفتيش

قام مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 بإحدى عشرة مهمة للتفتيش لدى شركات البورصة و ماسكي الحسابات تتوزع كالتالي :

- 3 مهام ذات طابع عام لدى شركات البورصة ماسكات الحسابات انتجرا بورصة (INTEGRA BOURSE) واطلس كابطال بورصة (ATLAS CAPITAL BOURSE) و م سين (MSIN)؛
- 5 مهام موضوعية واحدة منها تمت لدى جميع شركات البورصة و 4 مهام تمت لدى شركات البورصة أعضاء نقابات التوظيف لمختلف العروض العمومية للبيع ؛
- 3 مهام قصيرة المدى تمت لدى مصرف المغرب كابطال و البنك المغربي للتجارة و الصناعة و اطلس كابطال بورصة .

1.1.1 مهام ذات طابع عام

تبين من خلال المهام ذات طابع عام أن جميع شركات البورصة التي خضعت إلى المراقبة تتوفر عموما على الوسائل البشرية و التنظيمية و التقنية الكافية للقيام بأنشطتها. إلا أنه يتضح من خلال هذه المهام وجود بعض أوجه القصور أو اخلالات تتعلق بالأساس بكيفيات معالجة أوامر البورصة و كيفية تنظيم المهام و وظيفيات الأنظمة المعلوماتية و تشكيل العلاقة مع الزبناء و منظومة المراقبة الداخلية و معالجة العمليات على السندات و عمليات تنقيح الزبناء.

و الجدير بالذكر، أن نتائج مهمة التفتيش المقامة لدى شركة انتجرا بورصة أدت إلى تطبيق عقوبة في حقها على شكل انذار.

1.1.2 المهام الموضوعية

مهمة تتعلق بالأنظمة المعلوماتية لشركات البورصة

تمثل الهدف من مهمة التفتيش التي أجريت لدى جميع شركات البورصة في وضع جرد لحالة الأنظمة المعلوماتية المستعملة من قبل شركات البورصة و الممارسات في مجال التدبير و إدارة هذه الأنظمة. كشفت مهمة التفتيش على الخصوص عن :

- الوعي بأهمية الأنظمة المعلوماتية و الدور المركزي المتزايد أكثر فأكثر الذي تلعبه بالنسبة لأنشطة شركات البورصة ؛
- تعدد المشاريع المنطلق بها أو المرتقبة لتحسين مستمر للأنظمة المعلوماتية.

مع ذلك، لازالت بعض أوجه القصور قائمة دائما و خاصة فيما يتعلق بنسبة إدماج الأنظمة المعلوماتية و جوهر بعض المعالجات اليدوية و التبعية القوية اتجاه مقدمي الخدمات و الغياب أو النقص في تشكيل بعض الإجراءات الرئيسية (حفظ المعطيات – إرجاع المعطياتالخ). إلى جانب ذلك، تظل الوسائل البشرية المخصصة لإدارة الأنظمة المعلوماتية غير كافية في بعض الحالات.

المهام الموضوعية المتعلقة بسير العروض العمومية لشركات ستروك الصناعية و جيت ألومنيوم و إس2م و أفريقيا الصناعية

تمثل الهدف من هذه المهام في التأكد من احترام كفاءات استقطاب الاككتابات في العروض العمومية لما يقتضيه بيان المعلومات و للمقتضيات القانونية و التنظيمية الجاري بها العمل. فالمراقبات التي تمت خلال هذه المهام الأربعة، سمحت من معاينة الامتثال لمقتضيات بيان المعلومات من قبل جميع أعضاء نقابة التوظيف. غير أنه، تمت معاينة بعض أوجه القصور على مستوى تشكيل أوراق الاككتاب و في عدد التوكيل المرخص بها من قبل المكتتب و في معالجة الاككتابات المستقطبة عبر واجهات الانترنت و في تشخيص بعض فئات المكتتبين و خاصة منهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

1.1.3 عمليات التفتيش القصيرة المدى

تهدف مهام التفتيش التي أجريت لدى مصرف المغرب كابطل و البنك المغربي للتجارة و الصناعة تقييم الوسائل الموضوعية من قبل هؤلاء المتدخلين لاستقطاب أوامر الزبناء و خاصة عبر البورصة على الخط. تمثل الهدف من مهمة التفتيش التي أجرت لدى أطلس كابطل بورصة في دراسة كيفية التنظيم المقامة لتدبير ودائع الزبناء.

كشفت هذه المهام للتفتيش عن الامتثال من حيث الوسائل الموضوعية للمقتضيات القانونية و التنظيمية

الجدول رقم 35 : نوعية العوارض المعاينة من طرف مجلس القيم المنقولة في 2011 لدى شركات البورصة

ب %	ميادين الأنشطة
34.00 %	كيفية معالجة أوامر البورصة الصادرة عن الزبناء في إطار الوساطة
31.00 %	الوسائل (البشرية و التنظيمية و المتعلقة بالمراقبة)
11.00 %	إرسال البيانات التنظيمية (الأجل، المطابقة)
9.00 %	العلاقة مع الزبناء (التشكيل، المعرفة و الإعلام)
6.00 %	القواعد الاحترافية
6.00 %	كيفية القيام بالأنشطة النوعية (إعادة شراء الأسهم، التنشيط، التوظيف، التدبير عملا بوكالة)
3.00 %	قواعد حسن السلوك
100.00 %	المجموع

المصدر : مجلس القيم المنقولة

الجدول رقم 36 : نوعية العوارض المعاينة من طرف مجلس القيم المنقولة في 2011 لدى ماسكي الحسابات

ب %	مجال النشاط
56.00 %	المعايير المحاسبية
22.00 %	العمليات على السندات
22.00 %	عمليات تنقيح السندات
100.00 %	المجموع

المصدر : مجلس القيم المنقولة

1.2 تتبع شركات البورصة و ماسكي الحسابات

يتم نشاط تتبع شركات البورصة من خلال تحليل المستندات الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة مع مراعاة المخاطر التي تم تحديدها بالنسبة لكل نشاط : الوساطة و مسك الحسابات.

وفي هذا الصدد، كشفت المراقبات المقامة على الوثائق في سنة 2011 عن النتائج التالية :

- احترام آجال إرسال المستندات إلى مجلس القيم المنقولة ؛
- تحسين محتوى مختلف التقارير الموجهة إلى مجلس القيم المنقولة و لاسيما منها تقارير المراقبين الداخليين ؛
- تفاعل المتدخلين من حيث الطلبات التي يصدرها مجلس القيم المنقولة ؛
- احترام القواعد الاحترازية من قبل شركات البورصة ؛
- تكرار بعض العوارض التقنية المتعلقة بالأنظمة المعلوماتية لدى بعض المتدخلين.

2. مراقبة الشركة المسيرة لبورصة القيم

2.1 مهمة التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 مهمة موضوعية للتفتيش بخصوص نظام حسن إتمام العمليات ببورصة الدار البيضاء من أجل تقييم عملية التدبير و تقدير سلامة العمليات و منظومة المراقبة الداخلية الموضوعية و تقييم المخاطر العملية و التقنية ذات الصلة بإتمام العمليات. أسفرت نتائج هذه المهمة عن توفر بورصة الدار البيضاء على الموارد البشرية و التقنية لتدبير نظام حسن إتمام العمليات. ترتبط بالخصوص أبرز النقاط الإيجابية التي تمت معاينتها بالتجربة المكتسبة لدى الفرق المخصصة لمعالجة المقاصة و التحكم في الطرق العملائية و التشغيل الآلي في معالجة معظم العمليات و موثوقية المعلومات و وجود نسخة احتياطية فورية تضمن التوفر على المعلومات بشكل عالي. موازاة مع ذلك، تم تحديد عدة محاور للتحسين ترتبط على الخصوص بكيفية التنظيم و منظومة المراقبة الداخلية و التحكم في المخاطر و محاور تتعلق بالواجبات التعاقدية اتجاه بنك المغرب في إطار النظام المغربي للأداءات الإجمالية و لاستمرار الأنشطة. ينبغي على الشركة المسيرة لبورصة القيم العمل بهذه التوصيات.

2.2 تطور المخاطر

يكشف خلال سنة 2011 تحليل المخاطر التي تتعرض إليها الشركة المسيرة عن الاستقرار من حيث كيفية التنظيم وسلامة المواقع الذاتية للأنظمة المعلوماتية وضرورة تحسين مخططات استمرارية النشاط.

3. مراقبة الوديع المركزي (ماروكليز)

3.1 مهام التفتيش

قام مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 في اتجاه مواصلة الدراسة حول كيفية تسيير مختلف الفروع بالبورصة التي انطلق بها في 2010 بإجراء مهمة موضوعية ماروكليز تتعلق بفرعي البورصة و عمليات

الاستحفاظ من أجل تقييم جودة إجراءات المعالجة و المراقبة التي تم وضعها و خاصة منذ بداية تشغيل الموقع المعلوماتي الجديد لإتمام العمليات.

يبرر أيضا اختيار هذه المهمة الموضوعية الحاجة في وضع جرد لأبرز المبتكرات المدخلة بالموقع المعلوماتي الجديد لماروكليز و هي كالتالي :

- الفصل بين فرع البورصة و الفرع بالتراضي ؛
- إدراج عملية الإتمام بالنسبة للفرع بالتراضي في وقتها الحقيقي (عمليات الاستحفاظ و سندات الاقتراض لأمد قصير و التتقيات) ؛
- تحسين تدبير عمليات الاستحفاظ من خلال تفعيل تركيبة مخصصة تقدم مجموعة واسعة من الوظائف لاسيما منها التدبير الآلي لرد و بدائل الرهن و فسخ العقود قبل أجلها ؛
- اعتماد نموذج الإتمام الإجمالي / الصافي المتطابق مع المعايير الدولية بما في الكفاية بالنسبة للمعاملات بفرع البورصة ؛
- استخدام منهجين موازيين للتواصل لضمان توفر المعلومات بشكل عالي ؛
- إضفاء الأمان على سبل الولوج بإقامة حل للتحقق المدقق من هوية المستعملين ؛
- اعتماد شكل إيرو 15022 في تداولات فرع سندات الاقتراض لأمد قصير .

أظهرت نتائج هذه المهمة أن ماروكليز تتوفر على الوسائل البشرية و التنظيمية و المادية و التقنية لتدبير فرعي البورصة و عمليات الاستحفاظ. من بين النقاط الإيجابية التي تمت معابنتها. يجدر الإشارة كذلك، إلى كيفية تدبير الفرعين المذكورين التي تتم بطريقة استباقية من قبل المتدخلين المعنيين و المعالجة المحاسبية اليومية التي أصبحت مجرد مراقبة من خلال الشاشات و /أو من خلال الجذاذيات مع حد أدنى للتدخلات اليدوية.

3.2 تطور المخاطر

يشير التحليل الذي تم خلال سنة 2011 حول المخاطر التي يتعرض إليها ماروكليز إلى تقلص المخاطر المعلوماتية بفعل التشغيل الآلي لمعظم المعالجات بمناسبة استخدام الموقع المعلوماتي الجديد و التحكم الجيد للنشاط من قبل الموارد البشرية و من خلال إقامة عقد للصيانة و تقديم المساعدة من أجل التصدي للمخاطر الأكثر وضوحا. غير أنه، تجدر الإشارة إلى أن ماروكليز لم يوضح منظومة المراقبة الداخلية التي يظل تشكيلها غير كافي و أن تحسين خطة استمرارية الأنشطة أصبح أمرا ضروريا.

4. مراقبة الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

4.1 مهام التفتيش

أجرى مجلس القيم المنقولة برسم سنة 2011 ثلاثة عشر مهمة للتفتيش لدى الشركات المسيرة. أجريت 5 مهمات ذات طابع عام لدى إرما كابطال و أد كابطال و وينو جيستيون و صوجيكابطال و الشركة المغاربية للتسديد. همت عمليات التفتيش القصيرة المدى الشركات التالية : وينو جيستيون و أورونج و أسيت مناجمت (مهمتين) و إرغ أسيت مناجمت و وفاجيستيون و الشركات الحديثة العهد كشركة ريد ميد أسيت مناجمت و كام جيستيون. و أخيرا همت مهمة موضوعية التوظيفات في فئة "القيم الأخرى". كشفت عمليات التفتيش ذات طابع عام عن مستوى مرضي للتحكم في المخاطر العملية من قبل المتدخلين الذين خضعوا للمراقبة مع وجود بعض أوجه القصور و محاور للتحسين و لاسيما في مجال تشكيل مهام المراقبة و تخصيص الوسائل البشرية و التنظيمية اللازمة لمزاولة النشاط. ترتب عن إجراء كل عملية للتفتيش وضع خطة عمل تتضمن أبرز توصيات مجلس القيم المنقولة. يتولى هذا الأخير تتبع تنفيذ التوصيات و الأعمال المتفق عليها مع الشركات المسيرة. أصدر مجلس القيم المنقولة عقوبات إدارية اتجاه الشركات المسيرة التي ارتكبت بعض القصور من حيث الامتثال للأحكام التشريعية و التنظيمية التي تنظمها :

- تم إصدار إنذار في حق الشركة المسيرة لأورونج أسيت مناجمت بعد تسجيل بعض أوجه القصور خلال عمليات التفتيش. تعلقت هذه الاخلاطات بتنفيذ عمليات الاكتتاب بين الصناديق التي تدبرها الشركة و التي لم يكن تدبيرها للمصلحة الانفرادية لحملة حصص الصناديق المذكورة و بعض القواعد التنظيمية و همت كذلك عدم الامتثال بصفة متكررة لبعض القواعد الاحترافية تتعلق بكيفية التنظيم المطبقة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و خاصة بالنسبة لينسوب تقسيم المخاطر للفترة الممتدة من 16 يونيو 2010 إلى 14 يناير 2011.
- إنذار إضافة إلى عقوبة مالية قدرها 665000 درهم أصدر في حق الشركة المسيرة إرما كابطال، بعد معاينة بعض أوجه القصور خلال عمليات التفتيش. همت هذه الاخلاطات عدم الامتثال إلى الينسوب التنظيمي لحيازة السندات لنفس الفئة المصدرة من قبل نفس المصدر بالنسبة للصناديق إرماكابطال ديناميك و إرما كاب إكسبونسيون و إرما كاب سندات الاقتراض.
- إنذار إضافة إلى عقوبة مالية قدرها 200000 درهم أصدر في حق الشركة المسيرة لصوجي كابطال بعد معاينة بعض أوجه القصور من خلال التتبع المنظمة من قبل مجلس القيم المنقولة. همت هذه الاخلاطات عدم الامتثال إلى الينسوب التنظيمي المتعلق بالديون المتمثلة للسندات المستلمة للاستحفاظ من قبل نفس الطرف المقابل بالنسبة لصندوق إس ج نوبا.

**الجدول رقم 37 : توزيع نوعية العوارض المعاينة على مستوى الشركات المسيرة لهيئات التوظيف
الجماعي للقيم المنقولة**

الإخلالات و أوجه القصور ب%	ميدان النشاط
33.00 %	الوسائل (البشرية و التنظيمية و النظام المعلوماتي و سلامة المحطيات...)
21.00 %	المراقبة الداخلية و المتعلقة بالأخلاقيات (الإجراءات المراقبة و التدقيق و تدبير المخاطر...)
20.00 %	نشاط التدبير (الإجراءات و اكتساب القيمة و سياسة الاستثمار...)
24.00 %	مراقبة التدبير المالي للصناديق (الإجراءات و مراقبة القواعد الاحترازية و الترتيب و المقارنة البنكية.....)
2.00 %	تدبير المطلوبات (الإجراءات و سياسة التسويق و إعلام المكتتبين...)
100.00 %	المجموع

المصدر : مجلس القيم المنقولة

4.2 رأي مجلس القيم المنقولة المسبق لاعتماد الصناديق

يصدر مجلس القيم المنقولة أثناء إحداث هيئة من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة أو أثناء تجديد اعتمادها رأيا حول قدرة الشركة المسيرة على تولي تدبير الصندوق. يتم إصدار رأي المجلس بعد تحليل الوسائل البشرية و المالية و التقنية و التنظيمية التي تتوفر عليها الشركة.

III. مراقبة المنتجات

1. اعتماد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و وضع التأشير على بيانات المعلومات

توصل مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2011 ب 98 طلب من أجل الاعتماد أو تجديد الاعتماد لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. منح مجلس القيم المنقولة رخصة الاعتماد لستين (60) هيئة من بينهم، 23 رخصة من بينها تتعلق بإنشاء هيئات جديدة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة. و تجدر الإشارة إلى أن من بين 23 هيئة للتوظيف الجماعي للقيم المنقولة محدثة في سنة 2011 ست صناديق منها تم تقديم طلب اعتمادها من قبل شركتين مسيرتين جديدتين.

بالنسبة للطلبات من أجل التأشير على بيانات المعلومات، توصل مجلس القيم المنقولة ب 72 طلب من أجل الحصول على التأشير أو من أجل تحيين بيانات المعلومات لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. و هكذا، أشر مجلس القيم المنقولة على 61 بيان من بيانات للمعلومات خلال سنة 2011. بلغ

عدد التأشيرات الموضوعة على بيانات المعلومات المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الجديدة 15 تأشيرة 2 منها لصناديق ترتب في فئة "التعاقدية".

تم إلغاء 14 طلب من مجموع طلبات الاعتماد و التأشيرة توصل بها المجلس في سنة 2011، بسبب عدم امتثالها للقوانين و الأنظمة التي تنظم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الجدول رقم 38 : تطور عدد رخص الاعتماد

الصف	نوع الإعتمادات	2009	2010	2011
أسهم	مجموع	30	20	15
	إنشاء	9	2	5
	تجديد الاعتماد	21	18	10
تعاقدية	مجموع	2	1	3
	إنشاء	2	1	2
متنوعة	مجموع	11	11	9
	إنشاء	2	4	3
	تجديد الاعتماد	9	7	6
نقدية	مجموع	10	10	11
	إنشاء	3	4	6
	تجديد الاعتماد	7	6	5
سندات الاقتراض لأمد قصير	مجموع	7	5	5
	إنشاء	2	1	2
	تجديد الاعتماد	5	4	3
سندات الاقتراض لأمد متوسط و طويل	مجموع	25	38	17
	إنشاء	9	8	5
	تجديد الاعتماد	16	30	12
المجموع العام		85	85	60

المصدر : مجلس القيم المنقولة

الجدول رقم 39 : تطور عدد التأشيريات على بيانات المعلومات

السنف	نوع التأشيريات	2009	2010	2011
أسهم	مجموع	22	20	18
	إنشاء	12	3	3
	تكوين	10	17	13
تعاقدية	مجموع	1	2	2
	إنشاء	1	2	2
متنوعة	مجموع	14	11	10
	إنشاء	6	4	1
	تكوين	8	7	9
نقدية	مجموع	12	9	8
	إنشاء	5	3	3
	تكوين	7	6	5
سندات الإقتراض لأمد قصير	مجموع	7	6	6
	إنشاء	3	2	1
	تكوين	4	4	5
سندات الإقتراض لأمد متوسط و طويل	مجموع	31	45	19
	إنشاء	9	10	5
	تكوين	22	35	14
المجموع العام		87	93	61

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2. تتبع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

تلتزم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بعد الحصول على التأشيرة من مجلس القيم المنقولة، بواجب الامتثال باستمرار لمختلف المقتضيات القانونية التي تخضع لها و خاصة منها القواعد الاحترازية المتعلقة بتركيبية الأصول وسياسة الاستثمار المؤشر عليها في بيان المعلومات. تحدد هذه المقتضيات نسب السندات و عمليات الاحتفاظ و السيوليات و الديون المكونة لمحظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. يتمثل هدفها بالأساس في توزيع المخاطر الناجمة عن تقلبات السوق. يتأكد مجلس القيم المنقولة من احترام القوانين و الأنظمة باستعانه بالمعلومات التي توجهها إليه الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم

المنقولة. كما يتحقق مجلس القيم المنقولة من أن جميع المعاملات المقامة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تمت للمصلحة الانفرادية لحملة الحصص أو للمساهمين.

● المراقبة اليومية و الأسبوعية

عزز مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2011 منظومة مراقبة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. أصبحت وثيرة توجيه بيان التجاوزات يومية عوض أسبوعية، تمكن بذلك مجلس القيم المنقولة من تولى تتبع مستمر و دائم لجميع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. يشير هذا البيان اليومي إلى أسباب حالات عدم الامتثال للمقتضيات المذكورة و التدابير المتخذة لتسويتها.

يتوصل مجلس القيم المنقولة كذلك بتقرير أسبوعي حول المراقبات التنظيمية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المقامة من قبل ودعاء الصناديق و أجريت مقارنتها مع تصريحات الشركات المسيرة للتأكد من تطابق المعلومات المستلمة. و الجدير بالذكر تتمثل مراقبة الوديع في التحقق من صحة القرارات الاستثمارية التي تقوم بها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و كيفية حساب قيمة التصفية و كذلك احترام اليانصيب الاحترازية.

يتضمن بيان التجاوز المراقبات التالية :

- ينسوب الاقتراضات النقدية

يحدد سقف نسبة الاقتراضات النقدية في 10% من الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. يرمي هذا ينسوب إلى الحد من المخاطر المترتبة على الرفع المالي. في معظم الحالات، تكون التجاوزات المعايينة بالنسبة لهذا ينسوب متحملة بما أنها تترتب عن تفاوت تقييد بالحساب الاكتتابات المستلمة من قبل الصندوق. تتم التسوية بشكل آلي بعد تقييد هذه الاكتتابات.

- ينسوب السيولات

تمت إقامة ينسوب السيولات من قبل المشرع لحث الشركات المسيرة على استثمار الأموال المستقطبة. تم تحديد ينسوب في 15% من الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. فالتجاوزات المسجلة لهذا ينسوب تهم في جزءها الأكبر التجاوزات المحتملة التي تعزى إلى ضرورة التوفر على السيولات لمواجهة عمليات اقتناء الأسهم.

- ينسوب الطرف المقابل للديون المتمثلة للاستحفاظ المستلم

يحدد ينسوب الطرف المقابل للديون المتمثلة للاستحفاظ المستلم في نسبة 20% لكل طرف مقابل. تعزى في معظم الحالات التجاوزات المسجلة لهذا ينسوب التي تهم في جزءها الأكبر هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية، إلى صعوبة وجود عدد كافي للطرف المقابل و لاسيما بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات أصول ضعيفة.

- ينسوب تقسيم المخاطر

تخضع أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لينسوب تقسيم المخاطر و يحدد في 10% من الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. فالتجاوزات المسجلة لهذا الينسوب ناتجة على العموم عن ارتفاع في الأسعار بالنسبة لسندات الأسهم أو انخفاض الأصول الصافية للصندوق بعد عمليات إعادة اقتناء الأسهم.

لا يمكن أيضا أن تتعرض هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى أزيد من 10% من السندات لنفس فئة القيم المنقولة المصدرة من قبل نفس المصدر و ذلك، من أجل ضمان سيولة السندات في السوق و التحكم في مخاطر المركزة ذات الصلة بالمستثمرين.

- حساسية الصناديق السندية و النقدية

تتعلق التجاوزات المعايينة بشكل كبير بالحساسية التي تعرفها فئة سندات الاقتراض المتوسطة و الطويلة المدى. فهذه الاختلالات المحتملة تعزى إلى حد كبير إلى تأثير السوق الناجم بالأساس عن تقادم سندات الديون. أما بالنسبة لصناديق سندات الاقتراض على المدى القصير و النقدية، تظل حساسيتها مستقرة نسبيا.

- تقارير نصف السنوية و السنوية

تلزم الشركات المسيرة بنشر التقارير نصف السنوية و السنوية المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تدبرها و بتوجيهها إلى مجلس القيم المنقولة. فهذه الالتزامات في مجال النشر والتوجيه تم احترامها من قبل جميع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالسوق. و علاوة على ذلك، تؤكد مجلس القيم المنقولة من أن البيانات المنشورة تطابق فعلا الأشكال النوعية المنصوص عليها في القوانين و الأنظمة السارية و أن آجال نشرها تم احترامها.

3. مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

بادر مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2011 بمشروع الدورية المتعلقة بمراقبة صناديق التوظيف المشترك للتسديد. تكمل هذه الدورية القانون رقم 06-33 المتعلق بتسديد الديون الرهنية الصادر في سنة 2009. يتمثل الهدف منها في التأكد من أن صناديق التوظيف المشترك للتسديد امتثلت لجميع مقتضيات القانونية و التنظيمية التي تخضع لها و لاسيما احترام سياسة الاستثمار التي تم التأشير عليها في بيان المعلومات و التقييد بينسوب الاستدانة كما تم تحديده بموجب قرار وزير الاقتصاد و المالية رقم 10-2564.

فضلا عن ذلك و إضافة إلى التقرير السنوي و جرد الأصول المستلزمة بموجب القانون المذكور، تحدد الدورية قائمة المستندات المطلوبة من الشركة المسيرة لصناديق التوظيف المشترك للتسديد بتوضيح نموذج المستندات و وثيرة توجيهها. ستمكن هذه المعلومات مجلس القيم المنقولة من القيام بتتبع منتظم و متواصل لصناديق التوظيف المشترك للتسديد.

IV. الانضباط في السوق

1. رقابة المعاملات بالبورصة

تولى مجلس القيم المنقولة الرقابة اليومية للمعاملات بالبورصة، في إطار مهمته للسهر على مبادئ النزاهة و الشفافية بالسوق. فهذه العملية للرقابة ستساعد على كشف وجود أي سلوك مريب وستسمح بتحديد احتمال وجود سلوك من شأنه أن يضر بحسن سير السوق.

تتم الرقابة اليومية على المعاملات من خلال نظام رقابة السوق في الوقت الحقيقي (SEL) و ذلك، بتتبع كناش الأوامر و المعاملات المتعلقة بمختلف القيم المسومة. موازة مع ذلك، يسمح التحليل الاحصائي بناء على تواريخ المعاملات بمراقبة مختلف الحركات غير العادية المعايينة على أساس المعطيات الموجودة. علاوة على ذلك، أجري تحليل مفصل حول تعامل سوق السندات المسعرة التي كانت موضوع عملية مالية أو معلومة هامة.

بعد القيام بهذا التحليل الأولي على مستوى الرقابة، تبين أن القيام ببعض التحريات بشكل معمق أكثر أصبح أمرا ضروريا مما ترتب عن ذلك توجيه الحالة المعنية إلى المحققين.

2. عمليات التحقيق

يمكن إعطاء الانطلاقة بعمليات التحقيق بعد التوصل بشكاية أو عقب مراقبة متدخل أو مصدر أو بعد اكتشاف اختلالات في سوق البورصة من خلال عملية الرقابة.

عالج مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 سبعة عشر (17) ملفا للتحقيق تعلق ملفين منهم بعمليات التحقيق لحساب سلطات أجنبية في إطار اتفاقيات التعاون مع المنظمة الدولية للجان القيم. يجوز أن تؤدي عملية التحقيق إلى إصدار عقوبة إدارية أو توجيه ملف التحقيق إلى المحكمة المختصة. في الواقع، وجه مجلس إدارة مجلس القيم المنقولة إلى وكيل الملك في سنة 2011 خمس ملفات للتحقيق تتعلق بعمليات من شأنها أن توصف بجنح للمطلعين و مناوالات للأسعار.

3. الحصيلة القسرية

أصدر في سنة 2011 مجلس القيم المنقولة 7 عقوبات تأديبية و مالية ضد فاعلين ارتكبوا اخلالات للمقتضيات التشريعية و التنظيمية تنظم نشاطهم. من بين العقوبات المذكورة، قرر مجلس إدارة مجلس القيم المنقولة بتاريخ 30 مارس 2011 إصدار عقوبة في حق شركة البورصة أورو بورصة.

يوجد فيما بعد الجدول التلخيصي للعقوبات الإدارية التي أصدرها مجلس القيم المنقولة في سنة 2011.

الجدول 40 : العقوبات التأديبية التي أصدرها مجلس القيم المنقولة في سنة 2011

المتدخل	نوع المتدخل	أسباب العقوبة	العقوبة	السند القانوني و التنظيمي
أورونج أسيت مناجمنت	الشركة المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي	عدم احترام المصلحة الانفرادية لحملة الحصص	إنذار	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
الشركة الوطنية للاستثمار	مصدر	تأخير في نشر بيانات المعلومات	عقوبة مالية قدرها 8000 درهم	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
صوفاكريدي	مصدر	الامتناع عن إخبار الجمهور بانخفاض غير عادي و جوهري للنتيجة التي سجلها	إنذار و عقوبة مالية قدرها 92000 درهم	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
أورويورصة	شركة البورصة	قصور على مستوى قواعد الأخلاقيات التي تنظم تدبير محفظات القيم المنقولة عملا بوكالة	إنذار و عقوبة مالية قدرها 200000 درهم	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
إرما كابيتال	شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	تجاوزات بشكل مستمر و ملموس لینسوب الاستثمار التنظيمي	إنذار و عقوبة مالية قدرها 665000 درهم	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
صوجسي كابيتال	شركة مسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	تجاوزات بشكل إرادي و مهيكلي لینسوب الاستثمار التنظيمي	إنذار و عقوبة مالية قدرها 200000 مليون درهم	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
أنتكرايورصة	شركة البورصة	عدم احترام القواعد العملية المهنية و واجبات توجيه المعلومات	إنذار	المادة 3.4 من الظهير رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة
				المادة 69 من الظهير رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم

المصدر : مجلس القيم المنقولة

V - مجلس القيم المنقولة و محيطه

I. التعاون على الصعيد الوطني و الدولي

1. التعاون الوطني

واصل مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 مشاركته النشطة في أشغال اللجنة التنسيقية المشرفة على القطاع المالي و وحدة معالجة المعلومات المالية. و بالمثل كان المجلس حاضرا بقوة في إطار مشروع " القطب المالي للدار البيضاء.

1.1 أشغال مجلس القيم المنقولة ضمن اللجنة التنسيقية المشرفة على القطاع المالي

أنشئت اللجنة التنسيقية المشرفة على القطاع المالي بموجب القانون 03-34 المتعلق بمؤسسات الائتمان و الهيئات المماثلة. تتكاف هذه اللجنة بالخصوص، بتنسيق أعمال بنك المغرب و الإدارة المكلفة بمراقبة مقاولات التأمين و إعادة التأمين و مجلس القيم المنقولة في مجال الرقابة على المؤسسات الخاضعة لمراقبتهم على التوالي. و باعتباره عضو دائم في هذه اللجنة، ساهم مجلس القيم المنقولة بنشاط في هذه الأشغال التي همت مواضيع مختلفة و ذات طابع أفقي مثل :

- إقامة منظومة الاستقرار الماكرو احترازي وحل الأزمات المالية ؛
- الإطار المنظم للتدقيق الخارجي بالقطاع المالي ؛
- الاتفاقيات المنظمة ؛
- المتصرفين المستقلين ؛
- مسلسل الإصلاحات بأسواق الرساميل ؛
- مشروع المدونة النقدية و المالية ؛
- التربية المالية ؛
- مشروع "القطب المالي بالدار البيضاء".

1.2 أشغال مجلس القيم المنقولة ضمن وحدات معالجة المعلومات المالية

تتمثل المهمة الرئيسية لمجلس القيم المنقولة باعتباره عضو في وحدة معالجة المعلومات المالية في جمع و معالجة و طلب المعلومات المتعلقة بأفعال يشتبه في أن تكون لها علاقة بمكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب و اتخاذ القرار بشأن مآل القضايا المعروضة عليه.

تميزت سنة 2011 بتطوير قدرات الوحدة حيث أنها ساعدت على وضع جانبها العملياتي خاصة بتوفرها على الكفاءات و التجهيزات المناسبة و على بلورة الهياكل و الإجراءات المطلوبة. كما شهدت سنة

2011 صدور القانون رقم 10-13 المعدل و المكمل للقانون الجنائي و قانون المسطرة الجنائية رقم 05-43 الذي ساعد على تكييف المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال مع المعايير الدولية في هذا المجال. و كنتيجة منطقية لهذه الخطوات المتقدمة، تم قبول الوحدة كعضو في مجموعة إغمنت باعتبارها منتدى دولي لوحدات المعلومات المالية و تأسست في سنة 1995 و ترمي إلى إعداد معايير سير وحدات المعلومات المالية و تبادل المعلومات في ما بينها في مجال مكافحة غسل الأموال. و قد أصبح المغرب أول بلد في إفريقيا الشمالية و 9 بلد في القارة الإفريقية الذي انضم إلى المجموعة.

و في إطار أعمال مكافحة غسل الأموال، أصدر مجلس القيم المنقولة دورية تتعلق بواجب اليقظة و الحرص الداخلي المطبقة على شركات البورصة و ماسكي حسابات السندات و الشركات المسيرة. فهذه الدورية التي تعتبر كمساهمة في بلورة منظومة مكافحة غسل الأموال، ارتكزت على الممارسات الدولية لاسيما منها ممارسات مجموعة العمل المالي. بالإضافة إلى القواعد المنصوص عليها عدة دوريات مجلس القيم المنقولة لاسيما في مجال الوسائل التي يتعين وضعها و تشكيل العلاقة مع الزبناء و المراقبة الداخلية، تنص الدورية المتعلقة بواجب اليقظة و الحرص الداخلي على مستويات خاصة للمراقبة و أخرى إضافية تساعد على تتبع عن قرب للعمليات المقام بها من قبل الزبناء و ذلك، بهدف رفع مستوى اليقظة من قبل المتدخلين في السوق.

إلى جانب ذلك، واصل مجلس القيم المنقولة عمله التحسيبي لفائدة المتدخلين في السوق في هذا المجال. و هكذا، و بتعاون مع الخزينة الأمريكية، تم تنظيم لقاءات دراسية تكوينية لفائدة المراقبين الداخليين و مسيري الفاعلين بالسوق. كما تم تنظيم دورة تكوينية لفائدة فرق مستخدمي مجلس القيم المنقولة.

1.3 أشغال مجلس القيم المنقولة في إطار مشروع القطب المالي للدار البيضاء

واصل مجلس القيم المنقولة بصفته الهيئة المنظمة للأسواق المالية، مساهمته في أشغال اللجان المنشأة من قبل اللجنة المالية المغربية لبلورة محيط قانوني و تنظيمي يستوجب مواكبة القطب المالي للدار البيضاء. ساهم مجلس القيم المنقولة بنشاط في أشغال اللجان التالية " أسواق الرساميل " " الاعتمادات و الرخص " " الماكرواقتصادي " باقتراح محاور تأهيل الإطار التشريعي و التنظيمي المنظم لأسواق الرساميل. اقترح مجلس القيم المنقولة على وجه الخصوص، إعداد إطار قانوني و تنظيمي يقدم المزيد من المرونة من أجل خلق أرضية مواتية للابتكار المالي.

إضافة إلى ذلك، اشتغل مجلس القيم المنقولة في دراسة الجدوى من إنشاء قسم خاص بالعملات الصعبة ببورصة الدار البيضاء و تحرير نص النظام العام للشركة المسيرة للسوق الأجلة في المستقبل و مشروع تنشيط الدين الخاص و تقليص آجال منح الرخص و الاعتمادات.

1.4 مشروع منظومة الاستقرار المالي

بعد عملية محاكاة الأزمة التي أجريت في أبريل 2009 بغية اختبار التنسيق بين السلطات المكلفة باستقرار النظام المالي بالمغرب، تم إصدار التوصيات الرامية إلى تعزيز هيكله التنسيق بين السلطات المذكورة و وضع مسطرة تدبير الأزمة بشكل تلقائي.

هكذا تم إعطاء الانطلاقة لمشروع بلورة منظومة الاستقرار المالي من قبل جميع أعضاء اللجنة التنسيقية المشرفة على القطاع المالي المكونة من (بنك المغرب و مديرية التأمين و منظمات الاحتياط الاجتماعي و مجلس القيم المنقولة) بتعاون مع وزارة الاقتصاد و المالية.

ينص هذا المشروع من بين جملة من الأمور، على إعادة النظر في القوانين و الأنظمة الحالية و التوقيع من قبل المؤسسات المذكورة على بروتوكول تدبير الأزمة، بغية التوفر على الصلاحيات التشريعية و التقليدية الضرورية لتفادي الوضعيات الاستثنائية لأزمة شاملة و تدبيرها.

وقد تجسدت جملة من التطورات في هذا الاتجاه خلال سنة 2011 منها :

- تحديد التأهيل التشريعي الضروري لتفادي الأزمة و تدبيرها ؛
- تعزيز الكفاءات بفضل إجراء مهام تقديم المساعدة لفائدة خبراء البنك العالمي ؛
- اختيار المنظمة المستهدفة لمنظومة تفادي الأزمة الشاملة و تدبيرها ؛
- تحرير مشروع اتفاقية يجب تنظيم بموجبها العلاقات بين الأطراف في إطار تدبير الأزمات الشاملة ؛
- إعطاء الانطلاقة لمقاربة تقدير المخاطر الشاملة في محيط سوق الرساميل استنادا للمبادئ التي أصدرتها لهذا الغرض المنظمة الدولية للجان القيم.

5.1 العلاقات مع المهنيين المحاسبين

في ظل سياق اقتصادي يطبعه الانفتاح حيث أن تعزيز البيئة المعيارية للجودة في مجال المحاسبة و التدقيق أصبح هدفا أساسيا للانتقال إلى أفضل الممارسات الدولية في هذا المجال، شارك مجلس القيم المنقولة بشكل كبير في أشغال اللجان المكلفة بالتنظيم المحاسبي لقطاعات الأنشطة المتعلقة بأسواق الرساميل.

في هذا الإطار، تميزت سنة 2011 بمواصلة و إعطاء الانطلاقة للعديد من المشاريع ذات الصلة بالمعايير المحاسبية القطاعية لكون مجلس القيم المنقولة عضو نشيط في لجان المجلس الوطني للمحاسبة المكلفة بإعداد المشاريع المذكورة. يتعلق الأمر على الخصوص، بتأهيل المعايير المحاسبية المطبقة على صناديق التوظيف الجماعي للتسديد و إعادة صياغة المخطط المحاسبي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لتغطية العمليات الجديدة.

و تجدر الإشارة كذلك إلى أن المخطط المحاسبي لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة في طور اعتماده من قبل الجمعية العامة للمجلس الوطني للمحاسبة و يتطلب تنفيذه مرحلة لمواكبته.
إضافة إلى ذلك، بعد اعتماد و تفعيل المخطط المحاسبي الخاص بشركات البورصة و وفقا لتوصيات مجلس القيم المنقولة، أعدت مجموعة العمل التي بادرت بها الجمعية المهنية لشركات البورصة دليلا محاسبيا من المتوقع تطبيقه ابتداء من السنة المالية 2012 و ستتم المواكبة في تفعيل هذا الدليل و تقييم تطبيقه.

و في نفس الإطار لتطوير التكامل الجماعي مع محيطه المهني، قام مجلس القيم المنقولة بتنشيط و تنسيق مجموعة من الأشغال باللجنة المزدوجة التي تجمعها بهيئة الخبراء المحاسبين. همت هذه الأشغال على وجه الخصوص، اقتراحات تعديل القانون المتعلق بشركات المساهمة و المعايير و نماذج التقارير المتعلقة بكل من "مندوبية التقدّمات" و "مندوبية الانصهار" و حول مبدأ دوران مندوبي الحسابات.

2. التشاور و التعاون مع مهنيي السوق

واصل مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 في مجال الإنصات إلى السوق المنهجية التي تبناها للتشاور و التعاون مع مهنيي السوق. تتمثل الأهداف من هذه المنهجية في :

- معرفة مجلس القيم المنقولة بشكل دائم لانتظارات المتدخلين ؛
- التواصل المنتظم مع المهنيين حول الإشكاليات المرتبطة بالسوق المالي المغربي ؛
- التعاون مع المتدخلين لتسيير المشاريع المشتركة للتنمية.

2.1 بورصة الدار البيضاء

عقدت اللجنة المكونة من بورصة القيم و مجلس القيم المنقولة 10 اجتماعات خلال سنة 2011 و عالجت من خلالها إشكاليات مختلفة من بينها :

- استراتيجية الأنظمة المعلومات بالبورصة ؛
- استمرارية الأنشطة ؛
- نقل نظام التداول ؛
- بداية انتاج التصحيحات المختلفة للتطبيقات المسلمة من قبل الناشرين لدى البورصة ؛
- و نتائج المهمة ؛ GL- تنفيذ مهمة التدقيق حول وحدت -
- تسعير سندات الخزينة ؛
- كفاءات مراقبة عمليات إعادة الشراء ؛
- العلاقة التعاقدية مع شركات البورصة ؛
- توسيع حدود التغيير و مسطرة حجز القيم.

إضافة إلى ذلك، و من أجل المواكبة و ضمان انخراط شركات البورصة و حسن سير مختلف المشاريع و الورشات التي انطلقت بها الشركة المسيرة، بادر مجلس القيم المنقولة بمجموعة للعمل اقترانيا مع بورصة القيم و مجلس القيم المنقولة و الجمعية المهنية لشركات البورصة لتتكب على المواضيع التالية : عقود إعادة النشر و التداول مع شركات البورصة و مسطرة حجز القيم و عملية فرز الأوامر و تطبيق الافتتاح - الاغلاق الاحتمالي.

2.2 الوديع المركزي

عقد في سنة 2011 مجلس القيم المنقولة 4 اجتماعات مع ماروكاير. تم خلال هذه الاجتماعات التطرق إلى العديد من الورشات مثل :

- تطوير التنظيم الداخلي لماروكاير ؛
 - إقامة الموقع الالكتروني ويب لتتبع الحوادث المرتبطة بالموقع الجديد بماروكاير لإتمام العمليات ؛
 - مهام مراقبة المنتسبين خلال سنة 2011 ؛
 - التعديلات على النصوص المنظمة لأنشطة لماروكاير ؛
 - وضع مخطط لاستمرارية النشاط.
- و علاوة على ذلك، يجدر التذكير أن لجنة التنسيق التي أنشئت بمبادرة من مجلس القيم المنقولة لمواكبة الانتقال إلى الموقع الالكتروني ويب المعلوماتي الجديد لماروكاير، واصلت أشغالها في 2011 للسماح بالتبادل بين مختلف الفاعلين حول نتائج مرحلة ما قبل بداية تشغيل هذا الموقع ويب و تتبع الحوادث و التعبير عن احتياجات التحسين و التخطيط لها.
- عقدت هذه اللجنة المؤلفة من ممثلي الجمعية المهنية لشركات البورصة و المجموعة المهنية لبنوك المغرب و بورصة الدار البيضاء و بنك المغرب و الخزينة العامة و التي يترأسها مجلس القيم المنقولة 10 اجتماعات تمكنت من خلالها على الخصوص من :

- إجراء تقييم لمرحلة بداية تشغيل النظام الالكتروني ويب الجديد لماروكاير ؛
- اتخاذ قرارات بشأن الجوانب التقنية و السهر على تنفيذها بالتأكد من حسن تفعيلها على مستوى مختلف المتدخلين المعنيين ؛
- وضع و نشر إجراءات بالسوق من أجل تدبير الحوادث و حاجيات التحسين ؛
- تحديد حاجيات التحسين من قبل الجمعيات المهنية و مناقشة فرص تفعيلها من قبل ماروكاير.

2.3 الجمعية المهنية لشركات البورصة

عقد في سنة 2011 مجلس القيم المنقولة 4 اجتماعات مع الجمعية المهنية لشركات البورصة، تم من خلالها التطرق إلى عدة أورش مشتركة تناولت المواضيع التالية :

- وضع مخطط لاستمرارية النشاط على مستوى شركات البورصة ؛

- نتائج مهمة التفتيش المتعلقة بالأنظمة المعلوماتية لشركات البورصة ؛
- المخططات المحاسبية لشركات البورصة ؛
- تقنين دوريات مجلس القيم المنقولة ؛
- العقود التي تربط شركات البورصة ببورصة الدار البيضاء ؛
- دورات التأهيل لمزاولة مهن البورصة ؛
- معالجات الإدراجات بالبورصة ؛
- شروط الافتتاح و الإغلاق الاحتمالي لجلسات البورصة ؛
- فرز الأوامر ؛
- تدبير حجز القيم.

2.4 المجموعة المهنية لبنوك المغرب

- عقد مجلس القيم المنقولة 4 اجتماعات خلال سنة 2011 مع المجموعة المهنية لبنوك المغرب لمعالجة العديد من المواضيع المتعلقة بالأساس بنشاط مسك الحسابات. تغطي المواضيع التي تمت معالجتها مايلي :
- تقنين دوريات مجلس القيم المنقولة ؛
 - إقامة قسم في البورصة خاص بتسعير العملات الصعبة الأجنبية ؛
 - إعداد إحصائيات تتعلق بتوزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب كل عنصر اقتصادي ؛
 - اكتتاب هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الودائع الأجلة الخارجية ؛
 - فرصة تعميم اللجوء إلى الشركة الدولية للمواصلات البنكية (سوفيت) لمعالجة العمليات على القيم المنقولة ؛
 - تدبير حقوق المنح القائمة قبل بداية سريان الدورية المتعلقة بالعمليات على السندات في 2008 ؛
 - اقتراح قواعد جيدة لتسعير حقوق الاكتتاب ؛
 - كفاءات معالجة الاكتتابات في زيادة رأس المال نقدا لشركة لابيل في.
- من جهة أخرى، تم تشكيل مجموعات عمل من أجل دراسة بشكل معمق المواضيع التالية :
- معالجة الأوامر المجمعمة ؛
 - قواعد تقييد عمليات البورصة ؛
 - كفاءات معالجة العمليات الثلاثية الأطراف في إطار تحيين الدورية المتعلقة بالعمليات الثلاثية الأطراف.

2.5 جمعية الشركات و صناديق الاستثمار المغربية

تمت معالجة خلال الاجتماعات المعقدة برسم كل ثلاثة أشهر بين جمعية الشركات و صناديق الاستثمار المغربية و مجلس القيم المنقولة المواضيع التالية :

- التشاور و الموافقة على دورية مجلس القيم المنقولة المجمععة ؛
- أثر القطب المالي بالدار البيضاء على نشاط تدبير الأصول بالمغرب ؛
- الاشكاليات ذات الصلة بالودائع الآجلة و كيفية حساب الينسوب و إعداد التقارير التي يتعين توجيهها إلى مجلس القيم المنقولة حول عمليات قرض / اقتراض السندات و التوظيفات بالخارج ؛
- مشاركة مجلس القيم المنقولة في تعديل المخطط المحاسبي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- العروض التي قدمها مجلس القيم المنقولة حول " تفادي تعارض المصالح و تدبيرها" " ملانمة بين عدد المستخدمين و مستوى النشاط" و " مخطط استمرارية النشاط" ؛
- تبادل المعلومات و معالجتها لتطبيق الدورية المعلقة بواجب اليقظة و الحرص الداخلي.

2.6 الجمعية المغربية للمستثمرين في رأس المال

عقد مجلس القيم المنقولة خلال سنة 2011 اجتماعا واحد مع الجمعية المغربية للمستثمرين في رأس المال للتفكير حول المواضيع ذات الصلة بالمهنة. همت أبرز المواضيع التي تم معالجتها ما يلي :

- إعادة النظر في المخطط المحاسبي لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة من قبل اللجنة الوطنية بمجلس المحاسبة ؛
- مشروع تعديل القانون رقم 05-41 المتعلق بهيئات توظيف الأموال بالمجازفة ؛
- تنمية الادخار المؤسساتي و الخصوصي ؛
- إشكالية الجباية بالنسبة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة.

3. التعاون الدولي

واصل مجلس القيم المنقولة حضوره بشكل نشيط ضمن المنظمات الدولية الإقليمية و العربية في المناقشات ذات الصلة بالتنظيم المالي. و في هذا الصدد، شارك المجلس في أشغال المنظمة الدولية للجان القيم و اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية و المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي و شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط. كما شارك مجلس القيم المنقولة في أشغال مجموعة العمل رقم 5 للمنظمة الدولية للجان القيم المكلفة بتطوير الإطار التنظيمي للمستثمرين المؤسساتيين و مجموعة الخبراء ضمن شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط حول رقابة السوق.

3.1 أنشطة مجلس القيم المنقولة ضمن الهيئات الدولية

الاجتماع الخامس لرؤساء إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية

يشكل إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية محطة لتبادل المعلومات و الخبرات و يهدف إلى تعزيز تطوير أسواق الرساميل العربية و تقريب التأطير التشريعي و التنظيمي بين مختلف أعضائه. انعقد الاجتماع الخامس لرؤساء إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية في مسقط بعمان في 10 يناير 2011 و سمح بالجمع بين السلطات لدى أكبر الأسواق العربية. هم بالأساس هذا الاجتماع التوجيهات الاستراتيجية للاتحاد و تقديم التقرير السنوي إضافة إلى تقديم المرشحين للجنة التنفيذية و عرض برامج دورات التكوين.

الاجتماع العام السنوي للمنظمة الدولية للجان القيم

شارك مجلس القيم المنقولة في الاجتماع العام السنوي للمنظمة الدولية للجان القيم الذي انعقد في الفترة الممتدة من 17 إلى 21 أبريل 2011 في كاب تاون في إفريقيا الجنوبية، و الذي تم خلاله اعتماد المخطط الاستراتيجي الجديد و الهيكل الجديدة للمنظمة الدولية للجان القيم و التي سيتم وضعها ابتداء من 2014 مع مرحلة انتقالية ما بين 2012 و 2014.

و قد كانت هذه التظاهرة مناسبة لتقديم مساعي بادر بها مجلس القيم المنقولة و كذلك تقديم أورايش الإصلاحات التي تم تفعيلها من أجل تطوير السوق المالي المغربي.

كما سمح هذا الاجتماع بموافقة اللجنة التنفيذية على مجموعة من التقارير أعدتها مجموعة العمل و اللجان الدائمة بالمنظمة الدولية للجان القيم. كانت هذه التظاهرة بالنسبة للكاتب العام مناسبة للتأكيد على أهمية الورشات التي تبادر بها المنظمة بالنسبة لكل من أعضائها لدى مجموعة العشرين و مجلس الاستقرار المالي.

الاجتماع العام السنوي لرؤساء المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي

شارك مجلس القيم المنقولة في الاجتماع العام السنوي لرؤساء المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي، الذي نظم في 20 ماي 2011 بمدينة لبرفيل بالغايبون. فهذا الاجتماع كان فرصة لمناقشة التوقعات الاقتصادية و لاسيما منها المتعلقة بالمخاطر و التحديات التي تترتب عنها بالنسبة لهيئات التنظيم المالي. كان هذا الاجتماع فرصة أيضا للخبراء الفرنكوفونيين و رؤساء 16 مؤسسة لتنظيم الأسواق المالية بالفضاء الفرنكوفوني الآتية من 28 بلد مختلف لتحديد التطورات المؤسساتية و التنظيمية في مختلف السلطات القضائية الحاضرة و ذلك، بهدف الحفاظ على مستوى من الأداء يتماشى مع المعايير الدولية.

اجتماع اللجنة التنفيذية للمنظمة الدولية للجان القيم

شارك مجلس القيم المنقولة بصفته نائب رئيس اللجنة الإقليمية لإفريقيا و الشرق الأوسط في اجتماع مزدوج يضم اللجنة التقنية و اللجنة التنفيذية و أعضاء لجنة المجلس الاستشاري للأسواق الناشئة. انعقد هذا الحدث في الفترة الممتدة من 29 إلى 30 شنبير 2011 بمديرد بإسبانيا. كان الاجتماع مناسبة لمناقشة التوجيهات الاستراتيجية للمنظمة و القرارات الأخيرة لمجموعة العشرين و مجلس الاستقرار المالي. سبق هذا الاجتماع

اجتماع رؤساء الوفود قدم من خلاله مختلف الأعضاء الورشات المنطلق بها و الاشكاليات التي تواجههم لدى سلطاتهم القضائية على التوالي.

تتبع المشاركين على الخصوص في هذا الاجتماع المواضيع التالية : التداول بوثيرة عالية و بنوك الظل و دارك بولس و صناديق المؤشرات المتداولة .

3.2 المشاركة في الندوات الدراسية و المؤتمرات الدولية

المؤتمر السنوي لهيئة الأسواق المالية بالإمارات العربية المتحدة

عرف المؤتمر السنوي الذي نظّمته هيئة الأسواق المالية بالإمارات العربية المتحدة في 25 يناير 2011 بدبي مشاركة العديد من الدول العربية و الخبراء الدوليين و تمثل الهدف منه في تحليل و مناقشة الإصلاحات التنظيمية المتعلقة بالأسواق المالية التي انطلقت بها العديد من البلدان عقب الأزمة المالية العالمية الحديثة. همت أبرز التوصيات خلال هذا اللقاء (1) ضرورة التحكم بشكل أفضل في المخاطر الاحتمالية من خلال تعزيز الرقابة الماكرو احترازية من خلال سلطة ذات غرض خاص أو منظمة مندمجة تزود فيها الرقابة الميكرو و الماكرو احترازية، (2) الحاجة في تعزيز التعاون بين مختلف السلطات الرقابية و على وجه الخصوص، الأبنك و شركات التأمين و الفاعلين بالأسواق المالية، (3) الحاجة في تعزيز الإطار التنظيمي بتوسيع مجال اختصاص السلطات و بتحملهم المزيد من المسؤوليات و الصلاحيات في إصدار العقوبات.

ندوة دراسية نظّمها اقترانيا كل من هيئة السوق المالي الفرنسي و المعهد الأوروبي للتنظيم المالي

شارك مجلس القيم المنقولة في الندوة الدراسية التي نظّمها اقترانيا كل من هيئة السوق المالي الفرنسي و المعهد الأوروبي للتنظيم المالي في الفترة الممتدة من 3 إلى 5 أكتوبر 2011 بباريس، تناول موضوع الندوة " كيفية الاستجابة لمتطلبات مجموعة العشرين لتعزيز الأسواق المالية العالمية ". كان هذا الحدث مناسبة للتركيز على الأولويات التي ارتسمها الهيئات الأوروبية للتنظيم المالي بوضع جرد للتطورات المنجزة تحت قيادة المجموعة العشرين و الجهود التي لا زال يتعين القيام بها و الورشات الجارية لمجموعة العشرين ذات الصلة بالأسواق المالية و كيفية عرضها من قبل سلطات السوق : الإشراف على صناديق التحوط (أو المحافظ الوقائية) و تأطير الأسواق المشتقة للبيع بالتراضي و تعزيز القوانين و الأنظمة لوكالات التنقيط.

الندوة الدراسية السنوية لمنطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا و منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية

حول حكمة المقاولات

شارك مجلس القيم المنقولة في الندوة الدراسية لمنطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا و منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية حول حكمة المقاولات لتقديم نتائج استمارة أسئلة حول الحكمة في دول منطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا مينا. نظم هذا اللقاء كل من منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية و مؤسسة هاوكاماه في الفترة ما بين 31 أكتوبر و فاتح نوفمبر 2011 بدبي.

أعلن المشاركون خلال هذه الندوة الدراسية عن المراحل المقبلة الضرورية من أجل حكمة أفضل للمنطقة. تشير الدراسات التي قامت بها كل من مؤسسة هاوكاماه و منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية إلى تحسينات ملموسة بخصوص تطوير حكمة جيدة في المنطقة و خاصة باعتماد مدونات الممارسات الجيدة للحكمة من قبل دول المنطقة. سيتم في المرحلة المقبلة تفعيل التطبيق الفعلي لهذه المدونات.

دورة تكوينية لمجلس الأوراق المالية الأمريكي و قسم الخزينة بالولايات المتحدة حول مكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب

استفاد أطر مجلس القيم من الدورة التكوينية حول مكافحة غسل الأموال و تمويل الإرهاب نظمها كل من مجلس الأوراق المالية الأمريكي و قسم الخزينة بالولايات المتحدة في الفترة من 3 إلى 7 أكتوبر 2011 بالرباط. ركز ممثلي كل من مجلس الأوراق المالية الأمريكي و قسم الخزينة بالولايات المتحدة في مداخلتهم على أهمية التنسيق بين مختلف الفرقاء في مجال مكافحة غسل الأموال و على تطبيق الالتزامات باليقظة و الحرص الداخلي و على التجارب الحديثة و خاصة منها الأمريكية.

دورة دراسية تكوينية للمنظمة الدولية للجان القيم

شارك مجلس القيم المنقولة في الدورة الدراسية التكوينية التي نظمتها المنظمة الدولية للجان القيم في مدريد في الفترة من 25 إلى 28 أكتوبر بالرباط حول موضع حماية المستثمرين. كانت هذه الدورة الدراسية مناسبة للتطرق بشكل ملموس و بداعوجي للمواضع التقنية التي تشكل جزء من الانشغالات المهنية الجديدة أو المتكررة لدى هيئات السوق. علاوة على ذلك، تم عرض مجموعة من الممارسات العملية الجيدة لفائدة البلدان التي تسعى إلى إعداد مقاربة وطنية في مجال التربية المالية. كانت هذه الدورة أيضا مناسبة لعرض نتائج عملية الإستطلاع و أشغال أولية تمت في هذا المجال.

دورة دراسية لمجلس الأوراق المالية الأمريكي " سيكوريتيز أونفوسمانت أند ماركت أوفيرسايت"

تم تنظيم هذه الدورة التكوينية من قبل مجلس الأوراق المالية الأمريكي سيكوريتيز أونفوسمانت أند ماركت أوفيرسايت، و انعقدت في واشنطن في الفترة من 14 إلى 18 نوفمبر 2011. ينظم مجلس الأوراق المالية الأمريكي برسم كل خريف بمقر الهيئة الأمريكية " أسبوع المعهد الدولي حول المراقبة و رقابة السوق " تخصص هذه الدورة التكوينية لفائدة هيئات تنظيم الأسواق المتطورة و الأسواق الناشئة. ارتكز برنامج هذه الدورة على التقنيات العملية لإجراء عمليات التحقيق و رقابة السوق و عمليات تفتيش شركات البورصة و الشركات المسيرة.

ساهم مجلس القيم المنقولة في العمل الدولي لسلطات الأسواق و قام بتنظيم حدثين هامين :

AMERC دورة دراسية تكوينية متحركة للمنظمة الدولية للجان القيم لفائدة منطقة

في إطار برنامج الدورات التكوينية التي تقوم بها المنظمة الدولية للجان القيم، نظم مجلس القيم المنقولة في الفترة من 8 إلى 10 يونيو 2011 بمراكش ندوة دراسية لفائدة أعضاء المنظمة الدولية للجان القيم و كذلك لفائدة مختلف الفاعلين بالساحة المغربية.

هذا النوع من الدورات الدراسية الإلزامية يلعب دورا هاما في تعزيز الامتثال للمعايير الدولية من حيث القوانين و الأنظمة و التعاون بين هيئات تنظيم القيم المنقولة. هم هذا اللقاء موضوع المنتجات المالية الجديدة و خاصة من الزاوية التنظيمية. تمثل الهدف من هذه الندوة في إجراء تكوين بداعوجي لفائدة المتدخلين في الأسواق المالية، بغية تمكينهم من استيعاب بشكل أفضل آليات هذه المنتجات الجديدة و تحسين المعرفة و الرقابة و قوانين و أنظمة الأسواق التي تشرف عليها.

ضم هذا الحدث 65 مشارك و 19 هيئة متماثلة و عرف تدخل 9 مؤطر من المؤطرين المشهورين. و تجدر الإشارة إلى أن هذا الحدث، يندرج أيضا في إطار الجهود الرامية إلى ضمان تحديد وضع مجلس القيم المنقولة على الصعيد الدولي و دعم التعاون بين مجلس القيم المنقولة و الأعضاء الأخرى للمنظمة الدولية للجان القيم و تعزيز تبادل الخبرات من أجل تشجيع تطوير السوق المغربي للرساميل.

الاجتماع الثاني للرؤساء و ندوة دراسية لهيئات الأسواق أعضاء شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط
نظم مجلس القيم المنقولة الاجتماع الثاني للرؤساء و ندوة دراسية لهيئات الأسواق أعضاء شراكة بلدان البحر الأبيض المتوسط في مراكش في الفترة من 21 إلى 22 نوفمبر 2011.

يندرج هذا اللقاء في إطار استراتيجية مجلس القيم المنقولة لتعريف الساحة المالية المغربية بشكل أفضل و تطوير التكامل الجماعي و تعزيز التعاون بين هيئات الأسواق المالية بالبحر الأبيض المتوسط. ترمي هذه المبادرة أيضا إلى تشجيع وضع إطار الإشراف المشترك و أساليب منسجمة للعمل. و على هامش هذا الاجتماع نظم مجلس القيم المنقولة ثلاث ورشات عمل حول هيئات التوظيف الجماعي و التواصل المالي و الرقابة بالأسواق.

كانت أبرز التوصيات التي أسفرت عن هذا الاجتماع كالتالي :

- تعزيز التعاون لتطوير تنظيم منسجم يشجع عمليات التسعير المزدوج ؛
- تنظيم دورات تكوينية بشكل منظم من خلال إجراء دراسات للحالات العملية و على وجه الخصوص، دراسة حول الهيئة الأوروبية الجديدة و هيكلتها و الصلاحيات المسندة إليها ؛
- تدعيم نمو التدفقات المالية بين دول ضفتي البحر الأبيض المتوسط مع مراعاة خاصيات السوق لكل منطقة بما فيها الأسواق المخصصة للمقاولات المتوسطة و الصغيرة.

II. العلاقات مع الجمهور العريض

1. معالجة الشكايات

تم خلال سنة 2011 معالجة 14 شكاية و الحسم فيها مع العلم أن مجلس القيم المنقولة توصل بعشر شكاية برسم نفس السنة. كان معدل أجل معالجة الشكايات هو 47 يوم.
تم وقف معالجة 6 شكايات قبل نهاية السنة من أصل 10 توصل بها في سنة 2011 (شكايتين من بينها توصل بها في نهاية ديسمبر).
أسفرت 9 شكايات على تسوية الوضعية لفائدة المشتكين، أي ما يقرب من الثلثين.

جدول رقم 41 : توزيع الشكايات المعالجة برسم سنة 2011 حسب كل فئة من المتدخلين

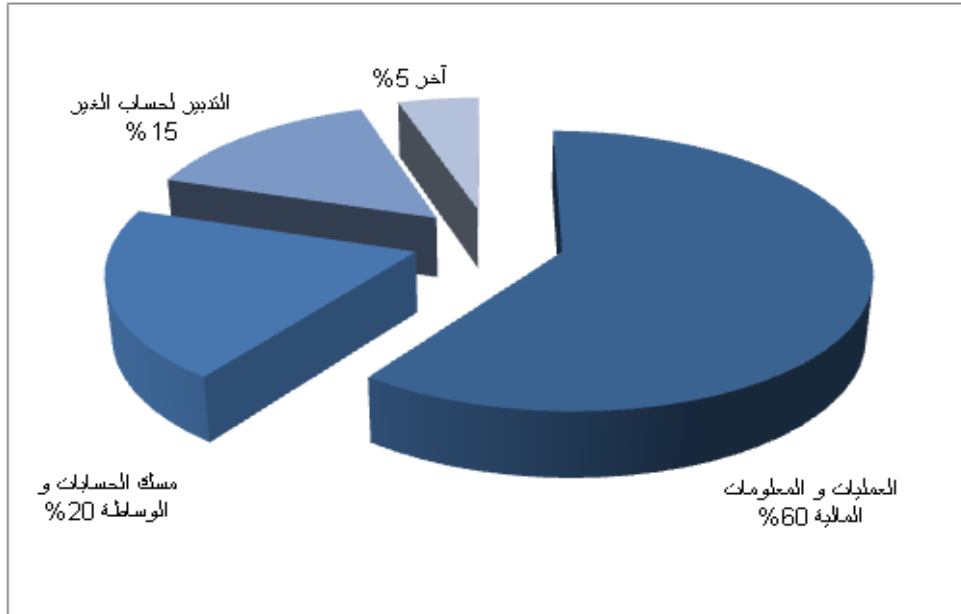
موضوع الشكاية	المتدخل المعني بالشكاية	تاريخ المعالجة بعدد الأيام	قرار مجلس القيم المنقولة
شكاية لها علاقة بمشاكل 5 تنفيذ أوامر البورصة أو الاككتيات	شركة البورصة	102	إقفال دراسة الشكاية إذ أن بعد التحريات، تم إخبار مجلس القيم المنقولة بأن المشتكي قام من قبل بإيداع ملفه لدى المحكمة. لا يمكن أن يستلم مجلس القيم المنقولة شكاية في طور دراستها من قبل القضاء
	شركة البورصة	34	تحويل المشتكي من قبل المتدخل بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
	شركة البورصة	39	تحويل المشتكي من قبل المتدخل بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
	بنك	29	تحويل المشتكي من قبل المتدخل بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
	بنك	11	تحويل المشتكي من قبل المتدخل بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
شكاية لها علاقة بحفظ 6 السندات	شركة البورصة وديعة	34	تدخل مجلس القيم المنقولة لحل النزاع
	بنك	14	تدخل مجلس القيم المنقولة لحل النزاع
	بنك	41	تحويل المشتكي من قبل المتدخل بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
	بنك	121	تدخل مجلس القيم المنقولة لحل النزاع
	بنك	29	شكايات غير مقبولة
	بنك	10	إقفال دراسة الشكاية: فحص مختلف العناصر المكونة للملف لا يسمح بالبت لفائدة المشتكي
	بنك	129	تحويل المشتكي من قبل المتدخل بعد تدخل مجلس القيم المنقولة
شكايات لها علاقة بنزاعات مع المصدرين	مصدر	27	إقفال دراسة الشكاية: فحص مختلف العناصر المكونة للملف لا يسمح بالبت لفائدة المشتكي
	مصدر	46	إقفال دراسة الشكاية: فحص مختلف العناصر المكونة للملف لا يسمح بالبت لفائدة المشتكي

المصدر : مجلس القيم المنقولة

2. معالجة عرائض الجمهور

تم اللجوء إلى مجلس القيم المنقولة في سنة 2011 بصفة منتظمة حول القضايا القانونية المتعلقة بسوق الرساميل. تسلم مجلس القيم المنقولة 83 من الطلبات الآتية بالأساس من مهني سوق الرساميل : شركات البورصة و الشركات المسيرة و المستشارين الماليين و القانونيين. بلغ معدل أجل معالجة الطلبات تسعة أيام. همت الطلبات المستلمة جميع مجالات تدخل مجلس القيم المنقولة. إلا أن، بعض المواضيع كانت تطرح بصفة متكررة، إذ همت حوالي ثلثي الطلبات قضايا تتعلق بدعوة الجمهور إلى الادخار مثل : واجبات الإعلام الخاضعة لها الشركات التي تدعو الجمهور إلى الادخار (أجل توجيه التصريحات بالشراء و البيع المقام بها عند عرض عمومي و الأجل الذي يتعين احترامه من قبل المتصرفين المطلعين قبل التدخل في سندات شركاتهم في البورصة) و العمليات المالية النوعية (إصدار سندات الاقتراض قابلة للتحويل إلى أسهم و إصدار أذينات شركات التمويل و توزيع الأسهم المجانية على الأجراء عرض خاص بالحقوق التفضيلية للاكتتاب في عملية الزيادة في رأس المال، إخبار المستثمرين الاحتماليين بخصوص التوظيف الخاص). همت الطلبات الأخرى بالأساس الجوانب التقنية كقواعد تسيير حسابات السندات (التنقيط من حساب إلى حساب و دور ما سكي الحسابات أثناء الزيادة في رأس المال) و قواعد الحفظ الإلكتروني للمعلومات المتعلقة بأوامر البورصة و تنفيذها و صلة الوصل بين عدم السيولة بالنسبة لقيمة ما و شطبها من جدول الأسعار أو حساب ينسب تقاسم المخاطر لشركة البورصة.

الرسم البياني رقم 18 : توزيع الطلبات التي عالجها مجلس القيم المنقولة حسب الموضوع



المصدر : مجلس القيم المنقولة

III. أعمال أخرى من أجل التنمية

1. الدراسات و الإصدارات التي قام بها مجلس القيم المنقولة

أصدر مجلس القيم المنقولة برسم سنة 2011 دراستين تعلقت الأولى بموضوع تمويل المقاولات الصغرى و المتوسطة و همت الثانية التمويلات الإسلامية.

أبرزت الدراسة حول موضوع تمويل المقاولات الصغرى و المتوسطة على توفر المغرب على عدة منتجات مالية متنوعة سواء على مستوى الخدمات البنكية بل حتى في مجال رأس مال الاستثمار. إلا أنه، لم تستفيد المقاولات الصغرى و المتوسطة بشكل كبير من هذه الآليات.

إلى جانب ذلك، تشير هذه الدراسة إلى أن سوق البورصة يستخدم بالأساس من قبل الأبنك و شركات التأمين و شركات التمويل و المقاولات الكبرى المغربية. فعدم قدرة المقاولات الصغرى و المتوسطة على الامتثال إلى الشروط المطلوبة من حيث التواصل و حجم المقاول و قواعد الحكامة الجيدة كلها عوامل رئيسية تعيق ولوج المقاولات الصغرى و المتوسطة إلى هذه الطريقة للتمويل. و اعتبارا لأهمية سوق البورصة لضمان نمو المقاولات الصغرى و المتوسطة، يبدو أن إحداث سوق أكثر مرونة تخصص لهذه الفئة من المقاولات و مطابقة بشكل كبير لخصياتها أصبح حلا ضروريا.

تناول موضوع الدراسة الثانية التمويلات الإسلامية و عالج تطور هذه الطريقة للتمويل عبر العالم و تم تقديم من خلاله مختلف المنتجات مع تسليط الضوء على الإمكانيات التي يقدمها هذا الفرع من التمويل في السياق الحالي.

إضافة إلى ذلك، أصدر مجلس القيم المنقولة في مارس 2011 دليلا بخصوص الإدراجات في البوصة. يتمثل الهدف من هذا الدليل في تقديم توضيح لإدارة الشركات بخصوص الشروط الأولية و المراحل التي يتعين تجاوزها من أجل إدراج ناجح في البورصة.

أوضح الدليل مختلف مراحل العملية ابتداء من أخذ قرار الإدراج في البورصة مرورا على وجه الخصوص، باختبار المستشارين الماليين و القانونيين و هيكلية العملية و تحضيرها و إلى غاية إعداد بيان المعلومات. يتطرق الدليل أيضا إلى العمل الذي يقوم به مجلس القيم المنقولة في معالجة الملف و منح التأشير إلى غاية التواصل حول نتائج العملية.

و في مجال المستجدات في مجال المحاسبة واصل مجلس القيم المنقولة النشر لدى الجمهور للمذكرة نصف السنوية " رسالة المستجدات المحاسبية و المالية " على غرار السنة الماضية، لتقديم نظرة عامة دقيقة للمقتضيات الجديدة و المشاريع الجارية في مجال القوانين و الأنظمة المحاسبية و الإعلام المالي و التدقيق في مجال التنظيم المالي.

2. التربية المالية لفائدة الجمهور

في إطار مشروع التحسيس و التربية المالية لفائدة الجمهور، يواصل مجلس القيم المنقولة جهوده من أجل تصميم و تطوير الأدوات و الموارد لفائدة المكتبيين. تميزت سنة 2011 بإغناء الفضاء المخصص للمكتبيين بالموقع الالكتروني لمجلس القيم المنقولة بالمعلومات و بالدعامات التنشيطية. و في هذا الصدد، أعد مجلس القيم المنقولة بالموقع الالكتروني 6 مباراة مختصرة تتمثل في أزيد من 100 سؤال و 7 دعائم بداعوجية للتنشيط ذات طابع ترفيهي. كما عمل على تطوير استمارة محاكاة عملية الادخار و التوظيف إضافة إلى وضع معجم للمصطلحات المالية و فضاء للأسئلة و الأجوبة بموقع المجلس.

بالإضافة إلى ذلك، أجرى مجلس القيم المنقولة 5 أعمال تحسيسية لفائدة طلبة الجامعة و المدارس العليا في مختلف مناطق المملكة. تمثل الهدف من هذه الأعمال في تحسيس الطلبة بمصطلحات الادخار و الاستثمار و بكيفية سير السوق و الأدوات المالية إضافة إلى أهمية معرفة حقوق و واجبات المستثمرين.

3. تأهيل المتدخلين

في إطار مشروع التصديق على المهنيين بالسوق المالي، أعد مجلس القيم المنقولة في 2011 سيناريوهات لتنفيذ المنظومة الجديدة للتأهيل. و قد تم إعداد مستند يغطي جميع الجوانب العملية لنظام التأهيل و دمجها بمشروع النظام العام لهيئة السوق الجديدة.

الملحقات

ملحق 1 : البيانات المالية لمجلس القيم المنقولة إلى غاية 2011/12/31 الحصيلة (الأصول)

السنة المالية السابقة	السنة المالية			الأصول
	الصافي	استخدامات ومون	الخام	
				مستعقرات بغير القيمة (أ)
				مصاريق أولية
				تحميلات للتوزيع على عدة سنوات مالية
				مكافآت تسديد سندات الاقتراض
3 230 628,59	3 600 176,67	4 101 608,58	7 701 785,25	مستعقرات غير مجسدة (ب)
				مستعقرات في البحث والانماء
1 480 982,67	1 777 217,27	4 101 608,58	5 878 825,85	براءات الاختراع، علامات، حقوق وقيم مماثلة
				أصول تجارية
1 749 645,92	1 822 959,40		1 822 959,40	مستعقرات غير مجسدة أخرى
3 285 088,92	2 831 650,12	25 553 913,09	28 385 563,21	مستعقرات مجسدة (ت)
				أراضي
				بنايات
				إعدادات تقنية، تجهيزات وأدوات
82 743,87	50 713,87	131 686,13	182 400,00	تجهيزات النقل
				أثاث، تجهيزات مكتبية وتهيئات متنوعة
3 202 345,05	2 780 936,25	25 422 226,96	28 203 163,21	مستعقرات مجسدة أخرى
				مستعقرات مجسدة جارية
490 954,98	242 000,00		242 000,00	مستعقرات مالية (ث)
248 954,98				فروض مستعقرة
242 000,00	242 000,00		242 000,00	مستحقات مالية أخرى
				سندات المشاركة
				سندات مستعقرة أخرى
				فوارق التحويل - الأصول (ج)
				تنقيص المستحقات المستعقرة
				زيادة ديون مالية
7 006 672,49	6 673 826,79	29 655 521,67	36 329 348,46	المجموع I (أ+ب+ت+ث+ج)
	185 093,03		185 093,03	المخزونات(ح)
				السلع
	185 093,03		185 093,03	مواد و لوازم قابلة للاستهلاك
				منتجات جارية
				منتجات وسيطية و منتجات ترسيبية
				منتجات تامة
29 373 748,48	32 924 884,22	12 000,00	32 936 884,22	مستحقات الأصول المتداولة (خ)
				ممولون، مدينون، تسبيقات، دفعات
22 219 499,90	21 621 675,99		21 621 675,99	زبناء وحسابات مرتبطة
365 758,14	760 227,50	12 000,00	772 227,50	مستخدمون
1 776 861,68	5 701 081,75		5 701 081,75	الدولة
				حسابات الشركاء
11 563,42	3 824 194,63		3 824 194,63	مدينون آخرون
5 000 065,34	1 017 704,35		1 017 704,35	حساب تسوية - الأصول
207 000 000,00	228 000 000,00		228 000 000,00	سندات وقيم للتوظيف (د)
				فوارق التحويل - الأصول (ذ)
				(العناصر المتداولة)
236 373 748,48	261 109 977,25	12 000,00	261 121 977,25	المجموع II (ح+خ+د+ذ)
4 696 271,01	3 168 391,14		3 168 391,14	الخزينة - الأصول
11 160,04				شيكات وقيم للتحويل
4 685 110,97	3 163 853,20		3 163 853,20	بنوك، خزينة عمومية و شيكات بريدية
	4 537,94		4 537,94	صناديق وكالات التسبيقات و الاعتمادات
	3 168 391,14		3 168 391,14	المجموع III
248 076 691,98	270 952 195,18	29 667 521,67	300 619 716,85	المجموع العام III+II+I

أصول مستعقرة

أصول متداولة

الحصيلة (الخصوم)

السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم	تمويل دائم
		الرساميل الذاتية	
		رأس المال الشركة أو الشخصي ¹	
		ناقص: المساهمين، الرأس المال المكتتب و غير المطلوب من بينه المدفوع	
		مكافأة الإصدار، الانصهار، التقدمة	
		فوارق إعادة التقييم	
		احتياط قانوني	
188 042 344,74	223 165 695,69	احتياطيات أخرى	
		مرحل من جديد ²	
		النتيجة الصافية رهن التخصيص ²	
35 123 350,94	23 901 350,20	النتيجة الصافية للسنة المالية ²	
223 165 695,68	247 067 045,89	مجموع الرساميل الذاتية (أ)	
	5 240 000,00	الرساميل الذاتية المماثلة (ب)	
	5 240 000,00	إعانات للاستثمار	
		مؤن منظمة	
		تبرعات	
		ديون التمويل (ت)	
		الاقتراضات السندية	
		ديون تمويل أخرى	
4 000 000,00	4 000 000,00	مؤن مستدامة للمخاطر والتحملات (ث)	
4 000 000,00	4 000 000,00	مؤن للمخاطر	
		مؤن للتحملات	
		فوارق التحويل - الخصوم (ج)	
		ارتفاع المستحقات المستعقرة	
		تقلص ديون التمويل	
227 165 695,68	256 307 045,89	المجموع I (أ+ب+ت+ث+ج)	
20 688 276,29	14 645 149,28	ديون الخصوم المتداولة (ح)	
1 721 073,74	2 834 602,54	ممولون وحسابات مرتبطة	
52 584,06	9 000,00	زبناء دائنون، تسيقات ودفعات	
2 643 530,01	2 210 628,74	مستخدمون	
1 621 791,96	1 491 424,49	هيئات اجتماعية	
11 350 167,25	5 886 909,28	الدولة	
		حسابات الشركاء	
3 299 129,27	2 212 584,23	دائنيون آخرون	
		حسابات تسوية - الخصوم	
222 720,00		مؤن أخرى للمخاطر والتحملات (خ)	
		فوارق التحويل - الخصوم (العناصر المتداولة) (د)	
20 910 996,29	14 645 149,28	المجموع II (ح+خ+د)	
		الخزينة-الخصوم	
		قروض الخصم	
		قروض الخزينة	
		بنوك التسوية	
		المجموع III	
248 076 691,98	270 952 195,18	المجموع العام I+II+III	

¹ رأس مال شخصي مدين

² مريح (ة) (+) بعجز (-)

حساب المنتجات و التحملات (خارج الرسوم)

السنة المالية من 01/01 إلى 2011/31

مجاميع السنة المالية السابقة 4	مجاميع		العمليات			
	السنة المالية 3 = 2 + 1	المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2	الخاصة بالسنة المالية 1	السنة المالية السابقة		
					I	الإستغلال
					منتجات الإستغلال	
					مبيعات البضائع (على حالها)	
					مبيعات وخدمات	
92 541 578,92	78 600 487,35		78 600 487,35		رقم المعاملات	
52 272 965,36	55 216 419,95		55 216 419,95		عمولة على الأصول الصافية لهيئات	
20 986 497,52	11 065 672,77		11 065 672,77		التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	
16 682 411,64	9 205 248,30		9 205 248,30		عمولة على العمليات	
2 599 704,40	3 007 107,32		3 007 107,32		إتاوات الرسوم الشبه الضريبية	
	106 039,01		106 039,01		عمولات ماروكبير	
					تغيير مخزون المنتجات (+ -) 1	
					مستعقرات منتجة من قبل المقاوله نفسها	
					إعانات الإستغلال	
					منتجات استغلال أخرى	
	798 000,00		798 000,00		إستعدادات الإستغلال؛ تنقيط التحملات	
92 541 578,92	79 398 487,35		79 398 487,35		المجموع 1	
					II	المالية
					تحملات الإستغلال	
					مشتريات معاد بيعها (2) من السلع	
850 968,93	2 109 037,94		2 109 037,94		مشتريات مستهلكة (2) من المواد والأدوات	
8 354 099,67	8 733 931,35	8 400,00	8 725 531,35		تحملات خارجية أخرى	
68 400,00	67 900,00		67 900,00		الضرائب والرسوم	
38 562 766,14	41 033 708,22		41 033 708,22		تحملات الموظفين	
117 800,00	117 800,00		117 800,00		تحملات استغلال أخرى	
1 836 518,63	1 995 246,82		1 995 246,82		مخصصات الإستغلال	
49 790 553,37	54 057 624,33	8 400,00	54 049 224,33		المجموع II	
42 751 025,55	25 340 863,02				III	
					نتيجة الإستغلال (I-II)	
					IV	غير الجاري
					منتجات مالية	
					منتجات سندات المساهمة و سندات مستعقرة	
					أخرى	
	844,40		844,40		أرباح الصرف	
7 883 459,84	8 278 597,02		8 278 597,02		فوائد ومنتجات مالية أخرى	
					استئنافات مالية ؛ تحويلات التحملات	
7 883 459,84	8 279 441,42		8 279 441,42		المجموع IV	
					تحملات مالية	
16 425,27	12 577,77		12 577,77		تحملات الفوائد	
	1 771,04		1 771,04		خسارات الصرف	
					تحملات مالية أخرى	
					مخصصات مالية	
16 425,27	14 348,81		14 348,81		المجموع V	
7 867 034,57	8 265 092,61				VI	
50 618 060,12	33 605 955,63				الناتجة المالية (IV-V)	
					الناتجة الجارية (III+VI)	
					VII	
					VIII	
					منتجات غير جارية	
					منتجات تقويمات المستعقرات	
					إعانات التوازن	
85 048,89	90 459,58	40 578,60	49 880,98		استئنافات على إعانات الإستثمار	
	918 610,00		918 610,00		منتجات غير جارية أخرى	
85 048,89	1 009 069,58	40 578,60	968 490,98		استئنافات غير جارية ؛ تحويلات التحملات	
					المجموع VIII	
					تحملات غير جارية	
					القيم الصافية لاستخدامات المستعقرات	
					المفوتة	
					الإعانات الممنوحة	
193 863,84	200 038,52	34,11	200 004,41		تحملات غير جارية أخرى	
					مخصصات غير جارية للاستخدامات والمؤن	
193 863,84	200 038,52	34,11	200 004,41		المجموع IX	
-108 814,95	809 031,06	40 544,49	768 486,57		X	
50 509 245,17	34 414 986,69				الناتجة غير الجارية (VIII-IX)	
15 385 894,23	10 513 636,49				الناتجة قبل الضرائب (VII+X)	
					XII	
					الضريبة على النتائج	

35 123 350,94	23 901 350,20			النتيجة الصافية (XI-XII)	XIII
100 510 087,65	88 686 998,35			مجموع المنتجات (I+IV+VIII)	XIV
65 386 736,71	64 785 648,15			مجموع التحملات (II+V+IX+XII)	XV
35 123 350,94	23 901 350,20			النتيجة الصافية (مجموع المنتجات - مجموع التحملات)	XVI

المصدر : مجلس القيم المنقولة

ملحق 2: لائحة شركات البورصة المعتمدة إلى غاية 2011/12/31

التسمية	العناوين	الهاتف	المساهمون الرئيسيون	المسيرون
مجموعة المالية أما	4، مجموعة لاكلين، ص.ب. 20190 - الدار البيضاء	(0522) 58 12 08	السيد وهيب مكارزي : 76% ؛ السيد فيليب فولكي : 20%	وهيب مكارزي : الرئيس المدير العام
أرتيورصة	7، شارع عبد الكريم الخطابي - الدار البيضاء	(0529) 00 12 12	سفير استثمار : 60% ؛ مجموعة سهم : 15% ؛ أدفيزوري والمجموعة المالية : 15% ؛ فلاح استثمار : 10% ؛	مونة كنيديري : المدير العام
التجاري وساطة	163، شارع الحسن الثاني - الدار البيضاء	(0522) 29 39 69	الشركة المالية التجاري كورب : 99%	جلال برادي : الرئيس المدير العام
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال بورصة	برج البنك المغربي للتجارة الخارجية، 140 شارع الحسن الثاني - الدار البيضاء	(0522) 48 10 01/16	البنك المغربي للتجارة الخارجية : 67% ؛ البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال : 32%	يوسف بنكيران : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
البنك المغربي للتجارة والصناعة بورصة	عمارة روماندي 1، شارع بير أنزران المعاريف - الدار البيضاء	(0522) 95 38 00	البنك المغربي للتجارة والصناعة : 99%	زكية بلال : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
رأس المال تروست سيكوري تي	50 شارع الراشدي في الدار البيضاء	(0522) 97 83 44	رأس المال تروست : 99%	أنس أوشريف : الرئيس المدير العام
مجموعة المالية الدار البيضاء أسواق	7-5 زنقة ابن طفيل، حي النخيل - الدار البيضاء	(0522) 25 01 01	مجموعة المالية الدار البيضاء شركة المساهمة : 99%	يونس بنجلون : الرئيس المدير العام
صندوق الإيداع والتدبير رأس المال بورصة	7، شارع كندي حي أنفا الدار البيضاء	(0522) 36 20 20	صندوق الإيداع والتدبير رأس المال: 73% البنك المغربي لإفريقيا والشرق 26 %	رشيد أوتريات : المدير العام
مصرف المغرب رأس المال	8، زنقة ابن هلال - الدار البيضاء	(0522) 94 07 44	مصرف المغرب : 99%	ياسين بكباشي : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
أوروبورصة	برج الحبوس، شارع الجيش الملكي، الطابق 5 ب - الدار البيضاء	(0522) 54 15 54	المالية رأس المال : 83% ؛ الحמיד الصنهاجي : 15% ؛ عبد	عمر أمين : المدير العام
أطلس كابيتال	88 زنقة المراكشي- حي هيبودروم في الدار البيضاء	(0522) 36 87 76	الشركة المالية القابضة أطلس : 95% ؛ السيد محمد الأمين الجبراري : 5%	السيد محمد الأمين الجبراري : المدير العام
البيضاء للوساطة المالية الوسيط	فضاء باب أنفا، 29 زنقة باب المنصور- الدار البيضاء	(0522) 36 93 83/85/88	البنك الشعبي المركزي : 32% الأبنك الشعبية الجهوية : 27 % بنك الأمل : 9% التعاقدية المركزية المغربية للتأمين : 9% القرض العقاري و السياحي : 13% ناتكسس رأس المال : 7%	علي هشمي : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
أنتكرا بورصة	23، زنقة ابن هلال - الدار البيضاء	(0522) 39 50 00 (0522) 36 20 59	تونس قيم : 80% ؛ تونس استثمار المحدود : 10% ؛ البراهيم الجاي : 10%	غسان بلحاج جراد : المدير العام
مغرب خدمات الوساطة	عمارة زينيت، إقامة توفيق، بلدية سيدي معروف عين الشق حي الحسن - الدار البيضاء	(0522) 97 49 61/62	الوطنية : 10% ؛ أفريقيا الشركة المغربية لتوزيع المحروقات : 10% ؛ المجموعة القابضة فيبار : 10% ؛ القرض الفلاحي : 10% ؛ ناتكسس ص.ب. : 10%؛ القرض العقاري والسياحي: 10% ؛ المغربية للحياة : 10% ؛ فينامكو : 10% ؛ سند : 10% ؛ الجنوب الأصول المجموعة المالية : 10%	السيد محمد بن عبد الرزاق : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
صوجبورصة	55، شارع عبد المومن - الدار البيضاء	(0522) 43 98 40	الشركة العامة المغربية للأبنك : 100%	السيدة وداد عزام لحلو : رئيس مجلس الإدارة الجماعية
أوبلاين سيكوري تي	37 زاوية علي عبد الرزاق وشارع عبد اللطيف بن قور - الدار البيضاء	(0522) 95 49 60/61	أوبلاين الدولية : 99%	السيد كريم برادة : الرئيس المدير العام
وافابورصة	416، زنقة مصطفى المعاني - الدار البيضاء	(0522) 54 50 50/56	التجاري وافابنك : 100%	السيد عادل دادي : رئيس مجلس الإدارة الجماعية

المصدر : مجلس القيم المنقولة

ملحق 3 : تطور مؤشرات البورصة حسب القطاع في 2011

القطاع	أداء (%)	حصة حجم السوق المركزية (%)
المعادن	95,46	7,33
البتترول و الغاز	16,27	2,23
التأمينات	14,57	4,17
الصناعة الصيدلانية	9,73	2,31
المعدات الإلكترونية و الكهربائية	2,56	0,01
النقل	-0,30	0,03
شركات التمويل و أنشطة أخرى مالية	-5,07	1,20
الصناعات الغذائية/الإنتاج	-8,67	2,91
شركات التواصل السلكي و الاسلكي	-9,59	6,52
شركات المحافظ/ الشركات القابضة	-13,20	0,29
الأبنك	-13,40	23,51
خدمات للجماعات	-14,89	0,02
الموزعون	-16,29	1,35
لمشروبات	-16,64	0,83
بناء و أدوات البناء	-21,50	9,16
الكيمياء	-22,37	0,11
الترفيه و الفنادق	-24,67	0,03
العقار	-32,70	37,54
الهندسيات و أمتعة للتجهيز صناعية	-33,30	0,10
المعدات و مجموعة البرامج و الخدمات المعلوماتية	-38,96	0,36
الغابات و الورق	-39,60	0,01

المصدر : بورصة الدار البيضاء

ملحق 4: توزيع رقم المعاملات لشركات البورصة حسب النشاط في 2011

توزيع رقم المعاملات													شركة البورصة	
المجموع		أخر		الاستشارة في العمليات المالية		توظيف السندات		حراسة السندات		تدبير المحفظة		وساطة		
%	مبلغ	%	مبلغ	%	مبلغ	%	مبلغ	%	مبلغ	%	مبلغ	%	مبلغ	
1	3 749 798	0	21 087	0	-	0	-	0	-	0	-	2	3 728 710,85	مجموعة المالية ألما
3	6 294 096	0		0		0		11	1 736 861,81	0		2	4 557 233,90	أرتبورصة
2	5 457 020	2	305 021,00	0	-	0		9	1 469 539,46	0	-	2	3 682 459,61	أطلس رأس المال بورصة
15	38 811 633	0		0		0	-	0	-	0	-	18	38 811 633,43	التجاري وساطة
8	20 742 060	0		39	875 253,44	30	450 837,30	6	1 018 388,31	0	-	8	18 397 581,27	البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال بورصة
1	3 518 334	1	173 948	0		0		0		0	-	2	3 344 385,74	البنك المغربي للتجارة و الصناعة بورصة
2	4 864 591	10	1 391 667	0	-	0		0	-	0	-	2	3 472 923,54	رأس المال تروست سيكورتى
12	29 681 544	7	923 644	0		29	439 489,00	7	1 179 963,96	12	94 373,00	12	27 044 074,00	صندوق الإيداع و التدبير رأس المال بورصة
17	42 808 309	36	5 065 621	0	-	0	-	21	3 398 936,55	0	-	16	34 343 750,84	مجموعة المالية الدار البيضاء أسواق
2	4 173 634	0	0	22	500 000,00	11	170 125,80	3	422 535,16	0	-	1	3 080 973,01	مصرف المغرب رأس المال
1	2 668 752	0	51 088,76	7	150 000,00	0	-	3	523 131,38	15	112 719,35	1	1 831 812,04	أوروبورصة
4	9 706 131	23	3 284 016	0	-	0	-	0	-	0	-	3	6 422 115,08	البيضاء للوساطة المالية الوسيط
2	5 015 296	1	128 097	12	275 000,00	3	42 888,60	5	749 270,81	20	156 405,05	2	3 663 635,25	انتكرا بورصة
2	6 260 349	7	929 873,86	2	42 227,71	18	267 358,29	4	658 214,30	53	410 708,31	2	3 951 966,92	مغرب خدمات وساطة
4	10 369 727	0	0	19	430 000,00	1	10 179,20	0	-	0	-	5	9 929 548,00	صوجبورصة
21	52 666 147	4	575 000	0	-	6	96 707,77	30	4 687 247,02	0	-	22	47 307 192,54	أوبلاين سيكورتى
2	4 394 794	9	1 269 815	0		1	17 694,28	0		0		1	3 107 283,83	وأفابورصة
100	251 182 214	6	14 118 880	1	2 272 481	1	1 495 280	6	15 844 089	0	774 206	86	216 677 280	المجموع

المصدر : شركات البورصة

ملحق 5: تطور نتائج شركات البورصة (2010-2011) (بالدرهم)

شركة البورصة	2010	2011	تغير (%)
مجموعة المالية ألما	744.488,00	-682.793,90	NS
أطلس رأس المال بورصة	-774.264,00	-625.546,30	NS
التجاري وساطة	54.703.541,00	486.116,66	-71,32
أرتي بورصة	3.308.387,00	15582.859,00	NS
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال بورصة	35.907.086,00	88.365,00	-99,76
البنك المغربي للتجارة والصناعة بورصة	1.627.447,00	-4868.014,00	NS
رأس المال تروست سيكورتى	1.557.979,00	83.961,03	-84,40
صندوق الإيداع و التدبير رأس المال بورصة	13.871.565,00	12791.798,92	-13,47
مجموعة المالية الدار البيضاء أسواق	16.209.560,00	13268.272,56	-12,40
مصرف المغرب رأس المال	3.962.737,00	2100.268,25	-43,44
أوروبورصة	1.969.163,00	-2679.816,48	NS
البيضاء للوساطة المالية الوسيط	1.140.773,00	3661.333,16	220,73
أنكرا بورصة	-137.502,00	-3530.894,76	NS
مغرب خدمات الوساطة	1.847.596,00	-1281.112,73	NS
صوجبورصة	7.028.216,00	1811.891,13	-74,59
أوبلاين سيكورتى	701.718,00	25016.916,60	3480,11
وافابورصة	-2.429.984,00	-3741.950,38	NS
المجموع	141.238.506,00	57.481.653,76	-59,30

المصدر : شركات البورصة

ملحق 6: توزيع حجم المعاملات المعالج من قبل شركات البورصة في السوق المركزية

شركة البورصة	السوق المركزية	الحصة في المائة
التجاري وساطة	19 428 472 250,70	24,20
صندوق الإيداع و التدبير رأس المال بورصة	15 863 368 560,29	19,76
مجموعة المالية الدار البيضاء أسواق	9 490 481 070,81	11,82
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس المال بورصة	9 466 070 045,29	11,79
أوبلاين سيكوريتي	5 726 172 883,21	7,13
صوجي كابطال بورصة	4 625 289 923,09	5,76
أرتبورصة	2 532 896 430,78	3,15
أطلس رأس المال بورصة	2 453 261 641,89	3,06
مجموعة المالية ألما	1 813 764 189,02	2,26
مغرب خدمات الوساطة	1 786 498 841,36	2,23
رأس المال تروست سيكورتي	1 403 984 907,29	1,75
أنتكرا بورصة	1 375 506 743,54	1,71
البنك المغربي للتجارة والصناعة بورصة	1 258 335 344,93	1,57
مصرف المغرب رأس المال	1 052 862 969,79	1,31
أوروبورصة	933 854 141,29	1,16
وافابورصة	880 938 456,40	1,10
لبيضاء للوساطة المالية الوسيط	194 719 075,28	0,24
المجموع	80 286 477 474,96	100

المصدر: بورصة الدار البيضاء

ملحق 7: تطور نتائج المصدرين (2010-2011) (بالآلاف الدراهم)

النتيجة الصافية			رقم المعاملات			القسم	أسهم مسومة / غير مسومة	التسمية
التطور %	النتيجة الصافية 2011	النتيجة الصافية 2010	التطور %	رقم المعاملات/ الناتج الخام الوطني 2011	رقم المعاملات/ الناتج الخام الوطني 2010			
6,44	10 372 131	9 744 870	5,07	47 332 717	45 049 347			الأبنك
8,68	4 458 745	4 102 489	8,29	15 882 074	14 666 576			التجاري وفابنك رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
3,81	850 199	818 969	7,79	8 140 063	7 552 033			البنك المغربي للتجارة الخارجية رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
3,27	813 344	787 594	7,52	3 062 622	2 848 538			البنك المغربي للتجارة و الصناعة رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
3,01	1 826 592	1 773 253	1,07	10 155 798	10 048 513			البنك الشعبي المركزي رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
-8,57	331 866	362 976	3,34	2 067 071	2 000 223			مصرف المغرب رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
58,19	368 341	232 842	-12,44	1 318 301	1 505 653			القرض العقاري و السياحي رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
-15,16	188 076	221 682	-15,72	450 003	533 913			صندوق الإيداع و التدبير كابيطل رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
-63,52	1 965	5 387	-37,15	5 926	9 429			البيضاء المالية ماركنت
10,81	412 005	371 821	8,39	2 461 996	2 271 424			القرض الفلاحي بالمغرب

4,98	1 120 998	1 067 857	4,87	3 788 863	3 613 045		الشركة العامة المغربية للبنك رقم المعاملات الموطن (معايير IFRS الدولية)
46,87	1 265 877	861 888	4,18	3 696 470	3 548 252		شركات التمويل
-5,2	20 310	21 440	6,06	109 236	102 992		أكريد
-9,15	48 474	53 356	24,04	139 252	112 266		البنك المغربي للتجارة و الصناعة ليزينغ
92,41	-16 299	-214 634	-96,74	76	2 334		دياك سلف
2,83	260 113	252 965	7,25	746 271	695 800		إكدوم أرقام موطدة
-9,00	177 516	195 082	-4,45	316 757	331 517		صندوق التجهيز الجماعي
-0,97	80 405	81 196	6,45	229 829	215 896		ماغريب باي
4,57	64 669	61 840	11,58	181 938	163 054		ماروك ليزينغ
-7,29	93 107	100 425	-4,63	274 434	287 755		سلفين
113,31	11 038	-82 958	1,56	105 449	103 834		صوفاك كريدي
0,68	61 295	60 882	20,51	195 949	162 594		إصوجلينز
119,65	17 811	-90 646	-2,68	108 495	111 487		تاسليف
26,76	111 729	88 142	7,65	283 799	263 634		وفاباي
0,27	335 709	334 798	0,99	1 004 985	995 089		وفاسلف أرقام موطدة
41,82	4 593 586	3 238 922	16,66	54 571 738	46 779 520		شركات المساهمة
2,15	249 643	244 390	20,67	2 798 289	2 318 933		ضلتا هولدين أرقام موطدة
-85,36	7 764	53 050	40,71	1 334 227	948 203		موطونديس أرقام موطدة
49,88	4 297 100	2 867 000	15,96	50 416 100	43 475 600		الشركة الوطنية للاستثمار أرقام موطدة
-47,53	39 079	74 482	-37,14	23 122	36 784		زليجا
-7,39	1 616 281	1 745 174	10,67	24 057 012	21 738 542		صناعة الأغذية الفلاحية
40,23	350 612	250 028	6,61	2 346 106	2 200 699		راسلي المغرب أرقام موطدة
34,07	60 611	45 209	8,28	537 414	496 310		برانوما

	السنة المالية الممتدة من مارس 2010 إلى مارس 2011	السنة المالية الممتدة من مارس 2010 إلى مارس 2011		السنة المالية الممتدة من مارس 2010 إلى مارس 2011	السنة المالية الممتدة من مارس 2010 إلى مارس 2011			كارتبي السعادة
-21,58	458 000	584 000	7,05	6 609 000	6 174 000			مركز الحليب أرقام موطدة
7,71	622 000	577 500	4,31	6 061 200	5 810 900			كوسومار
-41,88	11 243	19 343	5,92	295 212	278 710			داري كوس باط
-79,11	33 000	158 000	12,86	3 896 000	3 452 000			لوسبور كريستال أرقام موطدة
-77,20	24 491	107 412	-9,52	1 100 380	1 216 132			أولماس
1429,71	56 324	3 682	52,23	3 211 700	2 109 791			أونيمر أرقام موطدة
-44,97	43 257	78 608	-20,61	1 338 761	1 686 294			التجارة
-66,15	13 291	39 269	-16,89	498 855	600 247			فيني بروسيت
12,74	15 863	14 071	6,61	374 316	351 123			شركة المنجزات الميكانيكية
-44,19	14 103	25 268	-36,65	465 590	734 924			سطوفيكس
-10,31	47 860	53 359	10,51	5 401 352	4 887 798			الموزعون
-10,31	47 860	53 359	10,51	5 401 352	4 887 798			لابيل في أرقام موطدة
23,28	-23 639	-30 812	-6,00	318 022	338 324			الحراجة و الورق
23,28	-23 639	-30 812	-6,00	318 022	338 324			ميد بابي
-45,36	62 893	115 114	3,47	1 519 234	1 468 298			الكيمياء
-84,44	8 509	54 670	5,11	891 669	848 349			سنيب أرقام موطدة
-10,03	54 384	60 444	1,23	627 565	619 949			كلورادو
84,61	16 354 334	8 859 080	29,12	57 366 893	44 428 505			الأسمدة
118,25	1 050	-5 754	1,18	700 484	692 348			فرتيما
43,48	21 284	14 834	13,11	252 409	223 157			إس س أو
84,54	16 332 000	8 850 000	29,65	56 414 000	43 513 000			مكتب الشريف للفوسفاط
-0,37	3 211 599	3 223 608	3,99	13 038 552	12 538 070			الأسمنت
9,72	975 892	889 457	9,25	3 977 509	3 640 616			سيمار أرقام موطدة
-12,75	575 290	659 334	-1,41	3 493 872	3 543 757			هول سيم أرقام موطدة

-0,86	1 660 417	1 674 817	3,99	5 567 171	5 353 697		اسمنت لافارج أرقام موطدة
-123,41	-9 252	39 530	29,89	9 714 639	7 479 277		البناء و مواد البناء
6,37	58 782	55 262	24,56	768 942	617 307		ألومنيوم المغرب
-19,30	6 159	7 632	3,07	39 251	38 083		أفريك أندوستري
13,16	45 903	40 566	37,18	395 233	288 104		جيبط ألومنيوم المغرب أرقام موطدة
667,55	106 700	-18 800	33,37	5 487 800	4 114 600		صوناسيد أرقام موطدة
-197,07	-118 324	-39 830	-69,35	36 525	119 151		ميدياكو
22,90	5 587	4 546	18,47	377 454	318 620		كاييب
-1058,43	-114 059	-9 846	31,56	2 609 434	1 983 412		مغرب ستيل أرقام موطدة
111,33	948 625	448 884	-0,65	13 170 533	13 256 346		النقل
-5,09	182 100	191 871	9,12	2 866 530	2 626 956		أوطوهال أرقام موطدة
-11,34	98 911	111 565	-3,83	1 075 184	1 117 971		أوطونجمة
-7,63	28 334	30 675	2,96	438 944	426 306		الستيام أرقام موطدة
-30,08	95 082	135 977	-34,62	1 579 638	2 416 209		النخيل أوطو أرقام موطدة
107,38	22 200	-300 700	7,44	4 204 600	3 913 400		المكتب الوطني للسكك الحديدية أرقام موطدة
89,53	513 897	271 147	8,50	2 822 519	2 601 386		المكتب الوطني للمطارات
-2,97	8 101	8 349	18,82	183 118	154 118		تيمار
-21,88	843 248	1 079 387	32,19	53 511 198	40 480 217		النفط و الغاز
8,63	362 730	333 911	6,42	3 453 994	3 245 578		أفريقيا غاز
-58,81	7 021	17 046	-4,44	199 613	208 889		مغرب أوكسيجين أرقام موطدة
-35,00	473 497	728 430	34,66	49 857 591	37 025 750		سمير أرقام موطدة
56,51	1 121 550	716 577	9,26	4 519 487	4 136 385		المناجم
58,45	350 489	221 195	8,50	802 660	739 804		الشركة المعدنية إميظير
36,06	363 095	266 871	24,78	646 779	518 319		الشركة المنجمية لتويست
-29,71	4 366	6 211	-34,63	1 348	2 062		ريباب

81,56	403 600	222 300	6,69	3 068 700	2 876 200		مناجم أرقام موطدة
-9,72	231 393	256 309	1,83	5 776 802	5 672 977		الخدمات للجماعات
-9,72	231 393	256 309	1,83	5 776 802	5 672 977		ليديك
-30,61	37 838	54 526	2,90	1 679 313	1 631 984		التجهيز الكهربائي
-30,61	37 838	54 526	2,90	1 679 313	1 631 984		نيكسان أرقام موطدة
35,85	4 103 758	3 020 839	41,68	21 822 634	15 402 737		الشركات العقارية و الفندقية
96,38	832 041	423 681	66,21	4 341 075	2 611 800		أدني أرقام موطدة
8,85	1 834 953	1 685 777	23,09	9 332 631	7 582 052		الضحى أرقام موطدة
-4,76	13 195	13 854	-22,89	36 319	47 102		بليما
-3,73	375 542	390 095	19,69	2 667 401	2 228 623		الشركة العامة العقارية أرقام موطدة
185,74	837 392	293 061	261,60	2 807 478	776 404		أل دارنا أرقام موطدة
-4,14	195 870	204 329	43,49	1 463 416	1 019 887		إمولوغ
47,03	14 765	10 042	3,29	1 174 314	1 136 869		ريسا أرقام موطدة
2,42	1 115 963	1 089 632	9,49	10 930 218	9 982 517		التأمينات و السمسة
6,88	43 281	40 496	4,31	107 763	103 307		أكما لحلة التازي
-36,38	157 532	247 622	4,05	2 504 395	2 406 970		أطلنطا أرقام موطدة
36,12	105 600	77 576	2,16	3 038 011	2 973 734		سينيا السعادة أرقام موطدة
11,83	809 550	723 938	17,37	5 280 049	4 498 506		تأمين الوفا
-15,10	8 410 729	9 906 202	-1,73	36 781 028	37 428 980		الاتصالات
-14,79	8 123 000	9 533 000	-2,47	30 837 000	31 617 000		اتصالات المغرب أرقام موطدة
-22,90	287 729	373 202	2,27	5 944 028	5 811 980		ميدي تليكوم أرقام موطدة
-90,77	15 149	164 172	-9,81	2 379 566	2 638 484		الأجهزة البرمجيات و الخدمات الحاسوبية
-63,70	25 976	71 569	-20,87	1 340 762	1 694 312		ديسوي أرقام موطدة
-307,74	-47 527	22 878	41,69	266 420	188 034		هايتيك بيمن سستيم أرقام موطدة

-327,88	-19 497	8 556	1,68	235 097	231 220			إب المغرب
225,11	837	-669	-7,63	27 416	29 680			أنفوليس
-18,78	17 662	21 747	-12,23	83 529	95 173			مجموعة م2م أرقام موطدة
-5,39	14 232	15 043	-3,02	138 646	142 965			الشركة المغربية للنقديات
-6,32	23 466	25 048	11,90	287 696	257 100			مكروдата
3,42	142 125	137 421	13,06	1 353 279	1 196 981			الصناعة الصيدلانية
5,33	68 834	65 353	10,29	414 644	375 967			بروموفارم
1,70	73 291	72 068	14,33	938 635	821 014			صوطيما
104,50	1 528	-33 984	17,95	677 145	574 074			النسيج
104,50	1 528	-33 984	17,95	677 145	574 074			سيطافيس
-65,60	26 025	75 658	15,96	1 189 524	1 025 821			الهندسيات و التجهيزات الصناعية
-57,49	20 481	48 176	17,05	659 236	563 231			دلاترلفي المغرب
-79,83	5 544	27 482	14,63	530 288	462 590			ستروك للصناعة أرقام موطدة
-4,39	-1 897 904	-1 818 048	4,78	7 860 759	7 501 970			آخر
-4,36	-1 897 490	-1 818 142	4,80	7 838 419	7 479 109			أدم أرقام موطدة (معايير الدولية (IFRS)
-540,43	-414	94	-2,28	22 340	22 861			صوماكوفام

ملحق 8: التصريح بتجاوز حد المشاركة في 2011

رمز التصريح بتجاوز حد المشاركة	هوية المصدر	هوية المصرح	تاريخ التصريح	تاريخ التجاوز	طبيعة العملية	الحد المتجاوز ب%	عدد الأسهم التي نتج عنها تجاوز حد المشاركة وسعر الوحدة	عدد الأسهم بعد تجاوز حد المشاركة و (%) من رأس المال بعد تجاوز حد المشاركة	نية المقتني
11-01	مناجم	الشركة الوطنية للاستثمار	31 ديسمبر 2010	31 ديسمبر 2010	تقدمة سندات	5 ; 10 ; 20 ; 33,33 ; 50 et 66,66	0	6811660 سهم (80,06% من رأس المال)	
11-02	سنطرال	الشركة الوطنية للاستثمار	31 ديسمبر 2010	31 ديسمبر 2010	تقدمة سندات	10 ; 20 ; 33,33 ; 50	0	597228 سهم (63,4% من رأس المال)	
11-03	التجاريوفاذ ك	الشركة الوطنية للاستثمار	31 ديسمبر 2010	31 ديسمبر 2010	تقدمة سندات	20 ; 33,33	0	93293724 سهم (48,34% من رأس المال)	
11-04	كوزيمار	الشركة الوطنية للاستثمار	31 ديسمبر 2010	31 ديسمبر 2010	تقدمة سندات	10 ; 20 ; 33,33 ; 50	0	2661787 سهم (63,51% من رأس المال)	
11-05	لوسبور	الشركة الوطنية للاستثمار	31 ديسمبر 2010	31 ديسمبر 2010	تقدمة سندات	33,33 ; 50 ; 66,66	0	2095681 سهم (75,84% من رأس المال)	
11-06	اونيمير	سنام هولدين	07 يناير 2011	06 يناير 2011	زيادة في رأس المال	5 ; 10 ; 20 ; 33,33	0	383680 سهم (38,31% من رأس المال)	البت فيه في مجلس الإدارة التصرف في القيمة حسب تطور السوق
11-07	اونيمير	اوناماكوش-م	07 يناير 2011	06 يناير 2011	زيادة في رأس المال	10	0	68100 سهم (6,80% من رأس المال)	
11-08	اونيمير	هومير	07 يناير 2011	06 يناير 2011	زيادة في رأس المال	20	0	146922 سهم (14,67% من رأس المال)	
11-09	اونيمير	سريطام ش-م	07 يناير 2011	06 يناير 2011	زيادة في رأس المال	33,33	0	206162 سهم (20,58% من رأس المال)	
11-10	اونيمير	ماكابا المالية أورل	07 يناير 2011	06 يناير 2011	زيادة في رأس المال	5	0	67708 سهم (6,76% من رأس المال)	البت فيه في مجلس الإدارة التصرف في القيمة حسب تطور السوق
11-11	اونيمير	سينيا السعادة تأمين	14 يناير 2011	06 يناير 2011	زيادة في رأس المال	5	0	29058 سهم (2,90% من رأس المال)	لم يستثنى المصرح لا بمتابعة الشراءات و لا بتفويت أسهم ميد بابير
11-12	ميد بابي	صندوق الإيداع و التدبير تنمية	18 يناير 2011	13 يناير 2011	اقتناء	20 ; 33,33	649461 سهم ب86 درهم	930931 سهم (36,04% من رأس المال)	
11-13	ميد بابي	سبيلوز المغرب	18 يناير 2011	13 يناير 2011	تفويت	20 ; 10 ; 5	649461 سهم ب86 درهم	0 سهم	
11-14	اونيمير	ماكابا المالية أورل	18 يناير 2011	14 يناير 2011	تفويت	5	24264 سهم ب1545,5 درهم	43444 سهم (4,34% من رأس المال)	

11-15	ديسوي	نادين نيكول روبان	03 مارس 2011	01 مارس 2011	هيئة لفائدة لمفظل عزيز	5	110248 سهم	50 سهم (0,002% من رأس المال)
11-16	ديسوي	لمفظل عزيز	03 مارس 2011	01 مارس 2011	هيئة لفائدة نادين نيكول روبان	10	110248 سهم	238381 سهم (12,64% من رأس المال)
11-17	اونيمير	سنام هولدين	08 مارس 2011	04 مارس 2011	تفويت	33,33	34250 سهم ب175 درهم	3308150 سهم (33,03% من رأس المال)
11-18	أومينيوم المغرب	هوليار	21 مارس 2011	16 مارس 2011	اقتناء	5	25000 سهم ب1300 درهم	25000 سهم (5,36% من رأس المال)
11-19	ماروكليزبنغ	القرض العقاري و السياحي	31 مارس 2011	24 مارس 2011	اقتناء	5 ; 10 ; 20 ; 33,33	944102 سهم ب550 درهم	944417 سهم (34,01% من رأس المال)
11-20	ماروكليزبنغ	صندوق الإيداع و التدبير	01 أبريل 2011	24 مارس 2011	تفويت	33,33 ; 20 ; 10 ; 5	944102 سهم ب550 درهم	مباشر 0 سهم و غير مباشر 416695 سهم (15,01% من رأس المال) المجموع 15,01% من رأس المال
11-21	اونيمير	سينيا السعادة تأمين	12 أبريل 2011	06 أبريل 2011	تفويت	5	312500 سهم ب160 درهم	603080 سهم (6,02% من رأس المال)
11-22	ريسما	إرما الوطنية (صندوق التوظيف الجماعي إرما الوطنية ديناميك)	25 ماي 2011	25 ماي 2011	اقتناء	20	499040 سهم ب230 درهم	مباشر 0 سهم و غير مباشر 1410424 سهم (22,63% من رأس المال) المجموع 22,63% من رأس المال
11-23	ريسما	صندوق المغرب السياحية	26 ماي 2011	25 ماي 2011	تفويت	5	499040 سهم ب230 درهم	0
11-24	سكوكفيس شمال إفريقيا	سينيا السعادة تأمين	27 ماي 2011	24 ماي 2011	اقتناء	20	447731 سهم ب40,10 درهم	2192372 سهم (23,84% من رأس المال)
11-25	البنك الشعبي المركزي	وزارة الاقتصاد و المالية	02- يونيو 2011	25 ماي 2011	تفويت	33,33	13282150 سهم ب402 درهم	13282150 سهم (20% من رأس المال)
11-26	الستيام	إرما الوطنية	22 يونيو 2011	16 يونيو 2011	اقتناء	5	100000 سهم ب310 درهم	1225978 سهم (8,15% من رأس المال)
11-27	الستيام	إرما كابيتال (صندوق التوظيف	22 يونيو 2011	16 يونيو 2011	اقتناء	5	100000 سهم	100000 سهم (8,15% من رأس المال)

		ب310 درهم					الجماعي إرما كابيطال سندات (الاقتراض)		
	122598 سهم (10 % من رأس المال)	339856 سهم ب310 درهم	33,33 ; 20	تفويت	16 يونيو 2011	22 يونيو 2011	سنام هولدين	الستيام	11-28
البت فيه في مجلس الإدارة	623201 سهم (9,99% من رأس المال)	623201 سهم ب234 درهم	5	اقتناء	13 يونيو 2011	22 يونيو 2011	إرما كابيطال (صندوق التوظيف الجماعي إرما كابيطال روندمو بلوس)	ريسا	11-29
وقف الثروات و البت فيه في مجلس الإدارة	623201 سهم (9,99% من رأس المال)	623201 سهم ب234 درهم	10	تفويت	13 يونيو 2011	22 يونيو 2011	إرما الوطنية (صندوق التوظيف الجماعي إرما الوطنية ديناميك)	ريسا	11-30
لم يعتمد صندوق الإيداع و التدبير الحضور في مجلس إدارة ماروكليزينغ	102532 سهم (10% من رأس المال)	131264 سهم ب791 درهم	20	تفويت	16 يونيو 2011	22 يونيو 2011	إرما الوطنية (صندوق التوظيف الجماعي إرما الوطنية ديناميك)	ماغريبيباي	11-31
متابعة الشراءات	121448 سهم (12,14% من رأس المال)	21512 سهم	10	هبة من عمر المرنيسي	02 غشت 2011	02 غشت 2011	محمد كمال المرنيسي	بروموفارم	11-32
متابعة الشراءات و الحضور في مجلس الإدارة. تتصرف إس س ج ب ب باتفاق مع جون شاراز بوش (الأب) أوليفي بوش جون شاراز (الإبن) سسيل بوش و جونفياف بوش	12500 سهم (5,12% من رأس المال)	0	5	زيادة في رأس المال	25 يوليوز 2011	03 غشت 2011	إس س ج ب ب	تيمار	11-33
سسيل بوش تتصرف باتفاق مع جون شاراز بوش (الأب) أوليفي بوش جون شاراز (الإبن) و جونفياف بوش إس س ج ب ب	10000 سهم (4,10% من رأس المال)	0	5%	زيادة في رأس المال	25 يوليوز 2011	03 غشت 2011	سسيل بوش	تيمار	11-34
جون شاراز (الإبن) يتصرف باتفاق مع جون شاراز بوش (الأب) أوليفي بوش و جونفياف بوش إس س ج ب ب	10260 سهم (4,21% من رأس المال)	0	5	زيادة في رأس المال	15 غشت 2011	17 غشت 2011	جون شاراز (الإبن)	تيمار	11-35
وقف الثروات	10715514 سهم (5,55% من رأس المال)	1929400 سهم ب401 درهم	5	اقتناء	15 غشت 2011	17 غشت 2011	سانتوزا هولدين	التجاري وفابنك	11-36
متابعة الشراءات	مباشر 15876290 سهم (9,23% من رأس المال) و غير مباشر 27651474 سهم (16,08% من رأس المال) المجموع 25,30% من رأس المال الموافق ل37,58% من حقوق التصويت	7937500 سهم ب200 درهم	5	اقتناء	19 غشت 2011	23 غشت 2011	فينانس كوم	البنك المغربي للتجارة الخارجية	11-37

11-38	بيرلي المغرب	حكام عبد اللطيف المالية	26 غشت 2011	تفويت	5	48227 سهم ب275 درهم	37035 سهم (2,96% من رأس المال)
11-39	بيرلي المغرب	رونو تروكس ساس	11 ماي 2011	اقتناء	66,66	3377 سهم ب269,99 درهم	مباشر 835896 سهم (66,87% من رأس المال) و غير مباشر 105875 سهم (8,47% من رأس المال) المجموع 75,34% من رأس المال
11-40	بروموفارم	حكمة مينا هولدين ليمييتد	03 أكتوبر 2011	اقتناء	5; 10; 20; 33,33; 50	263329 سهم ب1765 درهم / 52388 سهم ب1425 درهم / 323268 سهم ب1155 درهم	638985 سهم (63,89% من رأس المال)
11-41	بروموفارم	مساهمة	03 أكتوبر 2011	تفويت	5 ; 10	117058 سهم ب 1765 درهم	0 سهم
11-42	بروموفارم	محمد كمال المرنيسي	03 أكتوبر 2011	تفويت	10 ; 5	121448 سهم ب1765 درهم	0 سهم
11-43	بروموفارم	شيبسي فارماسوتيس	03 أكتوبر 2011	تفويت	5	52388 سهم ب1425 درهم	0

11-44	بروموفارم	رشيدة الشامي	06 أكتوبر 2011	03 أكتوبر 2011	تفويت	5	80935 سهم ب1155 درهم	0	رشيدة الشامي يتصرف باتفاق مع محمد كمال المرنيسي و طاهر المرنيسي و مليكة المرنيسي و أحمد التلمسني و صلاح الشراضي الفضيلي و محمد تيفور و وفاء بن سليمان الأندلسي و محمد أبويوش و رجاء السننيسي و خالد الوزاني الشراضي و عبد الرحيم الفيلالي بابا و عبد السلام تاكنوتي موماني و صباح لخلو و عبد اللطيف بناني و شيسي فارماسوتيس و مساهمة
11-45	تمار	حكام عبد اللطيف المالية	26 أكتوبر 2011	03 أكتوبر 2011	اقتناء	5	10000 سهم ب385 درهم	12207 سهم (5,008% من رأس المال)	متابعة الشراءات و الحضور في مجلس الإدارة
11-46	تمار	حكام عبد اللطيف المالية	05 ديسمبر 2011	02 ديسمبر 2011	اقتناء	10	2000 سهم ب422 درهم	24587 سهم (10,08% من رأس المال)	متابعة الشراءات و الحضور في مجلس الإدارة
11-47	برموفارم	حكمة مينا هولدين أيميتد	05 ديسمبر 2011	29 نوفمبر 2011	اقتناء	66,66	56361 سهم ب1154,79 درهم	695346 سهم (69,53% من رأس المال)	متابعة الشراءات و الحضور في مجلس الإدارة مراقبة برموفارم
11-48	برموفارم	إرما كابيتال (صندوق التوظيف إيرما كاب إكسبونسيون)	06 ديسمبر 2011	29 نوفمبر 2011	تفويت	5	30000 سهم ب1155 درهم	31160 سهم (3,11% من رأس المال)	
11-49	جيط ألومينيوم	صندوق التدبير و الإداع	15 ديسمبر 2011	12 ديسمبر 2011	اقتناء	5	23486 سهم ب259,65 درهم	47788 سهم (1,99% من رأس المال) و غير مباشر 86752 سهم (3,61% من رأس المال) المجموع 5,60 % من رأس المال	متابعة الشراءات
11-50	لابيل في إطامار	إطامار	20 ديسمبر 2011	14 ديسمبر 2011	زيادة في رأس المال	5	149203 سهم ب1295 درهم	149203 سهم (5,86% من رأس المال)	التصرف في القيمة حسب تطور السوق

المصدر : مجلس القيم المنقولة

ملحق 9: ملخص برامج إعادة اقتناء الأسهم في 2011

الشركة	تاريخ البرنامج	تاريخ نهاية البرنامج	العدد أقصى لعدد الأسهم المرخص بها للشراء	السعر الأقصى للشراء بالبرنامج	السعر الأدنى للبيع بالبرنامج	معدل السعر المرخص للشراء السنوي	معدل السعر المرخص للبيع السنوي	الوضعية الأصلية	أسهم مشتريّة في 2011	أسهم مبيعة في 2011	الوضعية النهائية
الضحى (1)	01/07/2009	06/03/2013	3.150.000 (%1)	160	100	79,76	—	2.662.619 (%0,85)	30 006	—	2.692.625 (%0,85)
أدي	09/11/2010	08/05/2012	605.000 (%5)	1.000	650	696,96	753,26	10.333 (%0,085)	50 933	12 851	48.415 (%0,4)
أطلانتا	01/07/2010	31/12/2011	3.009.522 (%5)	130	84	—	—	1.481.841 (%2,46)	—	—	1.481.841 (%2,46)
أوطو هال	18/02/2009	05/01/2012	944.000 (%2)	130	80	81,11	88,35	26.433 (%0,056)	43 882	14 233	56.082 (%0,12)
البنك الشعبي المركزي (2)	26/01/2009	30/11/2012	6.641.074 (%5)	520 / 260	370 / 185	385,88	197,5	0 (%0)	850	1700 (7)	0 (%0)
البنك المغربي للتجارة و الصناعة (3)	27/05/2003	20/05/2012	663.942 (%5)	1.250	900	—	—	50.444 (%0,38)	—	—	50.444 (%0,38)
كارتيبي السعادة	10/11/2008	22/05/2011	468.000 (%10)	30	17	20,52	20,18	30.946 (8) (%0,66)	1 269	32 215	0 (%0)
لابيل في	04/08/2010	04/02/2012	114.538 (%5)	1.500	1.120	1266,17	1295	5.789 (%0,25)	313	5 684	418 (%0,02)
ماروك تليكوم (4)	16/04/2007	13/12/2012	16.000.000 (%1,82)	210	135	148,49	148,07	52.550 (9) (%0,006)	1 890 505	1 663 905	279.150 (%0,03)

14.345 (%0,599)	2 000	9 470	6.875 (%0,287)	710	648,23	550	850	118.627 (%4,95)	16/02/2012	17/02/2009	سلفين
158.141 (%1,33)	4 135	_	162.276 (%1,36)	735,98	_	550	880	594.983 (%5)	31/07/2012	23/03/2009	سمير (5)
117.802 (%4,91)	_	27 399	90.403 (%3,77)	_	364,38	380	600	120.000 (%5)	29/02/2012	01/09/2010	سنيب
63 (%0,003)	4 202	1 137	3.128 (%0,17)	1297,57	1215,98	850	1.350	36.000 (%2)	12/07/2012	05/12/2008	صوطينا (6)
0 (%0)	105	15	90 (%0,046)	394,8	380	250	380	19.500 (%10)	27/06/2011	10/11/2008	تيمار

المصدر : مجلس القيم المنقولة

ملحق 10: تطور أرقام المعاملات للشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2011		2010		2009		
% التغير	بالملايين الدرهم	% التغير	بالملايين الدرهم	% التغير	بالملايين الدرهم	
-3,35	293,66	42,97	303,83	853,45	212,52	إرما كابيطال
11,98	235,38	13,93	210,19	5,33	184,49	وفاجسستيون
1,86	95,77	26,67	94,03	-1,32	74,23	البنك المغربي للتجارة الخارجية كابيطال جسستيون
-27,56	90,38	-14,60	124,77	17,84	146,1	صندوق الإيداع و التدبير كابيطال جسستيون
31,07	83,53	21,76	63,73	-13,29	52,34	فالوريس مناجمت
-6,71	53,69	11,30	57,55	-16,25	51,71	البنك المغربي للتجارة و الصناعة جسستيون
0,00	44,13	23,55	44,13	-22,84	35,72	صوجي كابيطال جسستيون
-9,07	39,52	-3,30	43,47	-35,02	44,95	صندوق الإيداع و التدبير جسستيون
-8,89	21,16	204,24	23,22	-31,36	7,63	أوبلاين كابيطال مناجمت
30,41	17,43	69,50	13,37	-1,85	7,88	أطلس كابيطال مناجمت
243,46	9,69	17142,08	2,82	-	0,016	إغ جي أسيط مناجمت
62,54	8,96	-	5,51	-	-	أ دي كابيطال
-36,36	4,01	-12,92	6,3	-15,76	7,23	ماروجيست
262,66	3,14	23349,07	0,86	-	0,004	وينيو جسستيون
-40,23	0,92	-12,07	1,53	94,48	1,75	أورونج أسيط مناجمت
-	0,13	-	-	-	-	غيد أسيط مناجمت
-	-	-	-	-8,60	37,46	أليستثمار الشعبي
0,62	1 001,58	15,19	995,37	22,76	864,09	المجموع

المصدر: الشركات المسيرة

ملحق 11: تطور النتائج الصافية للشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2011		2010		2009		
% التغيير	بالملايين الدرهم	% التغيير	بالملايين الدرهم	% التغيير	بالملايين الدرهم	
-41,77	74,27	0,85	127,55	302,97	126,47	إرما كابيطال
-3,80	71,52	17,95	74,34	41,35	63,03	وفاجسستيون
-29,28	51,91	-6,14	73,40	15,40	78,20	صندوق الإيداع و التدبير كابيطال جسستيون
20,21	26,20	-15,84	21,80	-3,17	25,90	البنك المغربي للتجارة الخارجية كابيطال جسستيون
-3,78	18,55	13,19	19,28	-19,26	17,04	البنك المغربي للتجارة و الصناعة جسستيون
87,93	16,34	11,20	8,69	-55,37	7,82	فالوريس مناجمت
-16,97	16,18	21,37	19,49	-37,97	16,06	صوجي كابيطال جسستيون
3,10	5,92	247,30	5,74	-605,22	-3,90	أوبلاين كابيطال مناجمت
482,86	3,16	191,82	0,54	-	-0,59	إغ جي أسيت مناجمت
64,28	2,04	-35,43	1,24	-18,52	1,93	أطلس كابيطال مناجمت
-65,82	1,10	-37,02	3,52	-66,71	5,59	صندوق الإيداع و التدبير جسستيون
-52,48	0,54	-	1,14	-	-	أ دي كابيطال
-	-	-	-	-50,56	8,42	أليستثمار الشعبي
88,97	-0,30	-79,96	-2,73	-	-1,52	وينيو جسستيون
-390,61	-0,62	-11,02	0,22	245,63	0,24	ماروجيست
-	-1,59	-	-	-	-	غيد أسيت مناجمت
-18,06	-1,71	24,13	-1,45	-50,85	-1,91	أورونج أسيت مناجمت
-19,63	283,53	2,92	352,78	27,32	342,77	المجموع

المصدر: الشركات المسيرة