

التقرير السنوي

لمجلس القيم المنقولة

2015

# مقدمة

يغطي هذا التقرير أنشطة مجلس القيم المنقولة برسم سنة 2015. وتجدر الإشارة إلى أن مجلس القيم المنقولة أصبح بموجب القانون 43-12 الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ودخل هذا التحول حيز التنفيذ بتعيين صاحب الجلالة الملك محمد السادس، نصره الله، السيدة نزهة حيات كرئيسة للهيئة بتاريخ 7 فبراير 2016.

وسيتم نشر أول تقرير للهيئة المغربية لسوق الرساميل لسنة 2016 خلال الفصل الأول من سنة 2017.

# الفهرس

<b>الفصل 1: سوق البورصة في 2015</b>	4
1. تطور المؤشرات	4
2. تطور رسملة البورصة	5
3. تطور حجم المعاملات	6
4. نوعية المستثمرين	6
5. الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء	8
<b>الفصل 2: الدعوة العمومية للاذخار</b>	9
<b>الفصل 3: الأرقام الأساسية للمتدخلين والمنتجات</b>	10
<b>ا. المتدخلون</b>	10
1. شركات البورصة	10
2. ماسكو الحسابات	11
3. شركات التسيير	12
4. الوديع المركزي	14
<b>اا. المنتجات</b>	16
1. هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	16
1.1. الأرقام الأساسية	16
1.2. تطور الأصول الصافية في 2015	17
1.3. توزيع الأصول الصافية حسب فئة وصنف المستثمر	18
2. صناديق التوظيف الجماعي للتسديد	19
3. هيئات توظيف الأموال بالمجازفة	19

---

<b>الفصل 4: مراقبة وانضباط السوق</b>	20
<b>ا. مراقبة المعلومات</b>	20
1. المعلومات الدورية	20
2. المعلومة الهامة	20
3. تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة	22
4. برامج إعادة اقتناء الشركات المدرجة	23
5. الأخلاق المهنية للشركات المدرجة	23
<b>ا. مراقبة المتدخلين</b>	24
1. مهام التفتيش في 2015	24
2. مراقبة شركات البورصة	25
3. مراقبة ماسكي الحسابات	24
4. مراقبة شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	26
5. مراقبة الوديع المركزي	26
6. مراقبة بورصة الدار البيضاء	26
<b>ا. رخص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة</b>	27
<b>ا. انضباط السوق</b>	28
1. مراقبة تعاملات البورصة	28
2. الشكاوى	28
3. التحقيقات والحصيلة التصحيحية	28
<b>الفصل 5: التنظيم</b>	29
<b>ملحقات</b>	32

---

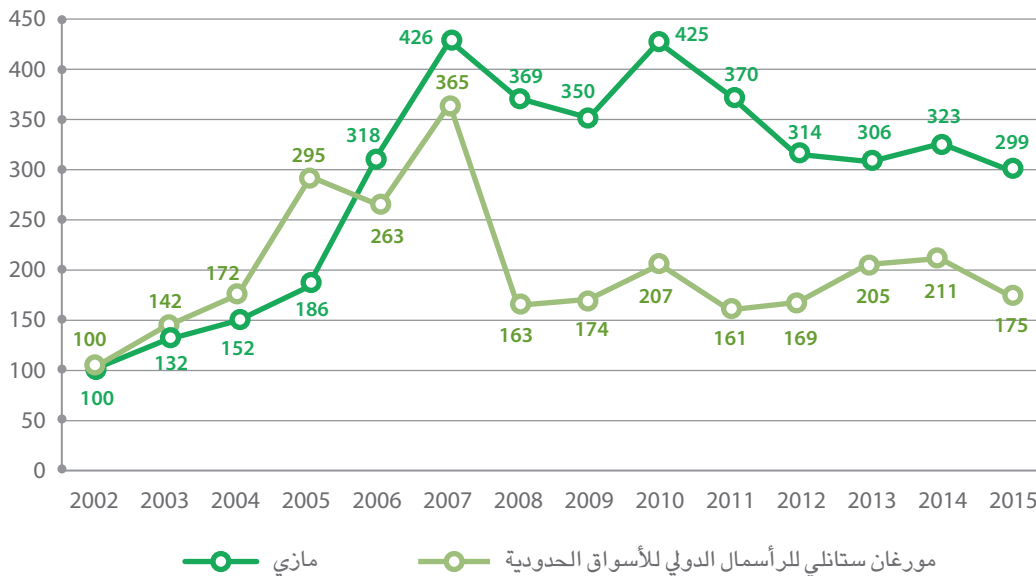
## سوق البورصة في 2015

### 1 تطور المؤشرات

شهدت 2015 تراجعاً للمؤشر المرجعي لبورصة الدار البيضاء. هكذا، وعلى الرغم من أن الربع الأول انطبع باستئناف الأسعار، حيث سجلت مجموع مؤشرات الأسهم المغربية (مازي) أعلى مستوياتها يوم 9 مارس 2015 (10 527,27 نقطة، +9,4%)، فقد تأثر السوق بعد ذلك بفعل نشر نتائج الشركات المدرجة (11 تحذير حول النتائج سنة 2015). هكذا، اختتم مازي السنة بإنجاز سلبي من 7,22%، ليستقر في 8 925,71 نقطة.

كما طبع هذا الاتجاه المنخفض الأسواق الدولية. وكمثال على ذلك، سجل مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال «للسوق الصاعدة مردوداً سنوياً سلبياً بمقدار 17,32%. أما أداء مؤشر مورغان ستانلي للرأس المال الدولي الإجمالي (المؤشر العالمي لكل الدول)، فقد سجل تراجعاً بمقدار 4,26%.

رسم بياني 1: تطور مؤشرات مجموع مؤشرات الأسهم المغربية (مازي) ومورغان ستانلي للرأس المال الدولي للأسواق الحدودية (أساس 2002=100)



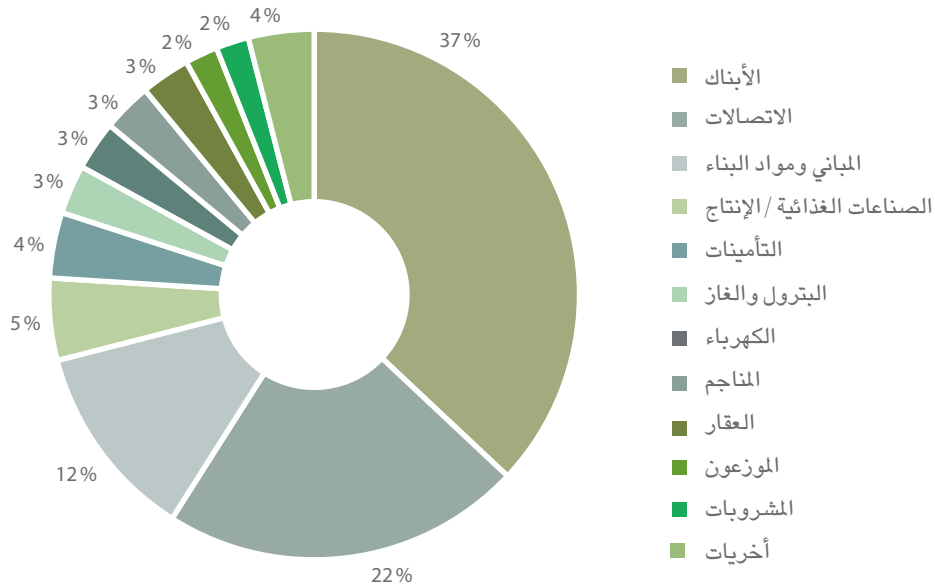
المصدر: بورصة الدار البيضاء ومورغان ستانلي للرأس المال الدولي<sup>1</sup>.

1. (\*) يغطي مؤشر مورغان ستانلي للرأس المال الدولي للأسواق الحدودية إنجازات عمليات الرسملة الكبرى والمتوسطة لـ 24 سوق البورصة للبلدان المعتبرة «الحدودية».

## تطور رزمة البورصة

ارتفعت رزمة البورصة من 484 مليار درهم بنهاية 2014 إلى 453 مليار درهم بنهاية 2015، أي بتراجع قدره 6,3%. يعزى هذا الانخفاض بالخصوص إلى الأداءات السلبية للقطاعات التي تمثل غالبية رزمة البورصة. وعليه، فقد ساهم شطب تسعير سند الشركة العامة العقارية، المقومة بما يقارب (8) ثمانية مليارات درهم في هذا التراجع. هكذا، فقط سجلت الخمس قطاعات لوحدها «الصناعة الغذائية»، «المعدات، البرمجيات والخدمات المعلوماتية»، «الخدمات لفائدة الجماعات»، «النقل» و«الكهرباء» أداءات إيجابية، على التوالي 1,59%، 3,76%، 13,03%، 21,12% و34,35%.

رسم بياني 2: توزيع رزمة البورصة حسب قطاع النشاط خلال 2015



المصدر: بورصة الدار البيضاء.

## 3 تطور حجم المعاملات

3

استقر الحجم المعاملاتي الإجمالي عند 52 مليار درهم، أي بزيادة طفيفة قدرها 4,6% مقارنة مع سنة 2014. وظل السوق المركزي في مستوى مماثل للسنة السابقة مع تثمان المبادلات بمقدار 1,61% المسحوبة بشكل رئيسي بسوق الأسهم.

الجدول 1: تطور أحجام التعاملات حسب الفئة (بملايين الدرهم)

2015	2014	2013	2012	2011	
					<b>حجم الأسهم</b>
28 758	27 595	26 450	29 729	35 211	1. السوق المركزي
11 751	11 816	22 101	12 470	16 089	2. الكتل
<b>40 509</b>	<b>39 411</b>	<b>48 550</b>	<b>42 199</b>	<b>51 299</b>	<b>مجموع أ = (2+1)</b>
893	1 127	1 000	27	416	3. إدرجات
923	2 493	644	2 063	33 783	4. تقدمات سندات
2 408	675	45	177	3	5. عروض عمومية
106	206	1 116	617	978	6. تنقيلات
2 045	425	3 202	7 469	7 379	7. زيادات في الأسهمال
<b>6 376</b>	<b>4 926</b>	<b>6 008</b>	<b>10 353</b>	<b>42 559</b>	<b>مجموع ب = (7+6+5+4+3)</b>
<b>46 885</b>	<b>44 336</b>	<b>54 558</b>	<b>52 552</b>	<b>93 858</b>	<b>أ. مجموع حجم الأسهم (أ+ب)</b>
					<b>حجم سندات الاقتراض</b>
2 690	3 355	2 171	3 205	4 932	8. السوق المركزي
1 706	1 936	4 713	4 368	3 665	9. سوق الكتل
<b>4 395</b>	<b>5 291</b>	<b>6 884</b>	<b>7 572</b>	<b>8 597</b>	<b>مجموع ت = (9+8)</b>
810	184	700	910	889	10. إصدارات
1	—	—	—	23	11. تقدمات السندات
<b>811</b>	<b>184</b>	<b>700</b>	<b>910</b>	<b>912</b>	<b>مجموع ج = (11+10)</b>
<b>5 206</b>	<b>5 475</b>	<b>7 584</b>	<b>8 483</b>	<b>9 510</b>	<b>أ. مجموع حجم سندات الاقتراض (ت+ج)</b>
<b>52 091</b>	<b>49 811</b>	<b>62 142</b>	<b>61 034</b>	<b>103 368</b>	<b>أ. مجموع العام (أ+ب)</b>

المصدر: بورصة الدار البيضاء.

## 4 نوعية المستثمرين بالسوق المركزي

4

تطورت الأحجام المنجزة بالسوق المركزي سنة 2015 من 2% مقارنة مع سنة 2014، لتستقر في 31,4 مليار درهم مقابل 30,9 مليار درهم سنة 2014.

فيما يتعلق بعمليات الشراء، سجلت التعاملات المنجزة من قبل الأشخاص الذاتيين الأجانب زيادة قدرها 54% مقارنة بسنة 2014، تليها الأشخاص المعنويين المغاربة، بزيادة أيضا بمقدار 13% مقارنة مع 2014. إلا أن المشتريات المنجزة من قبل الأشخاص الذاتيين المغاربة في انخفاض بنسبة 23%.

أما بالنسبة لعمليات البيع، فباستثناء التعاملات المنجزة من قبل الأشخاص الذاتيين المغاربة والشبكة البنكية التي سجلت انخفاضا على التوالي بمقدار 33% و23% مقارنة بالسنة الماضية، فتلك المنجزة من قبل الفئات الأخرى من المستثمرين في ارتفاع. وتبقى أعلى المبيعات هي تلك المسجلة من قبل الأشخاص الذاتيين الأجانب والأشخاص المعنويين الأجانب بنسبة 109% و14% على التوالي.

#### 1.4. عمليات المستثمرين المغاربة مقابل المستثمرين الأجانب

سجلت حصة مشتريات المستثمرين المغاربة (عدا الشبكة البنكية) نسبة إلى الحجم الإجمالي ارتفاعا بثلاث نقاط مقارنة مع سنة 2014، وهو ما يمثل 88% من الحجم الإجمالي سنة 2015 مقابل 85% سنة 2014.

أما بالنسبة للمبيعات، فإن الحصة المجلوبة من قبل المستثمرين المحليين سنة 2015 (عدا الشبكة البنكية) ظلت تقريبا ثابتة، أي بمقدار 82%. إذ بلغ وزنها سنة 2014 ما مقداره 83%.

#### 2.4. استثمار الأشخاص المعنويين مقابل الأشخاص الذاتيين

ظلت حصة المشتريات المنجزة من قبل المستثمرين المؤسساتيين سنة 2015 مستقرة تقريبا مقارنة بالسنة الفارطة وتبلغ حوالي 94%. واتبعت عمليات البيع نفس الخطى حيث ساهم المستثمرون المؤسساتيون هذه السنة بنسبة 90% من الحجم الإجمالي مقابل 86% سنة 2014.

#### 3.4. هيكل الاستثمار الوهني

احتفظ هيكل السوق المغربية سنة 2015 على تشكيلته التقليدية، المتميزة بهيمنة العمليات المنجزة من قبل المستثمرين المغاربة. يحتكر الأشخاص المعنويون المغاربة أكبر حصة من حيث الأحجام (59% من المشتريات و55% من المبيعات)، تليها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الجدول 2: توزيع حجم البورصة للاقتناءات والمبيعات حسب فئة المستثمر بالسوق المركزي (بملايين الدرهم) (عدا عمليات التقديمات، التنقيلات، الإدراجات، العروض العمومية والزيادات في الرأسمال)

	بيع		شراء		2015		2014	
	الحجم	%	الحجم	%	الحجم	%	الحجم	%
فئات المستثمرين								
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	7 027,71	22,35%	6 691,81	21,62%	7 337,64	23,33%	7 742,87	25,02%
أشخاص معنويون مغاربة	17 212,37	54,73%	16 370,08	52,89%	18 686,19	59,42%	16 567,89	53,53%
أشخاص ذاتيون مغاربة	1 665,24	5,30%	2 494,53	8,06%	1 552,47	4,94%	2 022,34	6,53%
أشخاص معنويون أجانب	4 035,53	12,83%	3 532,43	11,41%	3 597,19	11,44%	4 319,99	13,96%
أشخاص ذاتيون أجانب	113,22	0,36%	54,21	0,18%	79,96	0,25%	51,98	0,17%
الشبكة البنكية	1 393,61	4,43%	1 806,91	5,84%	194,23	0,62%	244,90	0,79%
مجموع	31 447,68	100,00%	30 949,96	100,00%	31 447,68	100,00%	30 949,96	100,00%

المصدر: شركات البورصة.



## الاستثمارات الأجنبية ببورصة الدار البيضاء

في نهاية سنة 2015، بلغت حصة رسملة البورصة المملوكة من قبل الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج 34,38% أي بمبلغ 155,86 مليار درهم، مسجلة ارتفاعا طفيفا مقارنة مع سنة 2014 (32,54%).

إن أساس الاستثمارات الأجنبية بالأسهم المدرجة، منجزة على شكل مساهمات استراتيجية. فقد ظلت حصة هذه الأخيرة في المبلغ الإجمالي للاستثمار الأجنبي متطابقة تقريبا بمستوى 91,04%. كما بلغت الحصة العائمة للرساميل الأجنبية المستثمرة ببورصة الدار البيضاء 3,08% من مجموع رسملة البورصة و13,78% من الرسملة العائمة.

الجدول 3: نوعية استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج بالأسهم المدرجة المغربية (بملايين الدرهم)

2015/12/31		* 2014/12/31		
%	المبلغ	%	المبلغ	
100,00%	155 857	100,00%	157 630	استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج المحفوظة بالمغرب، بما فيها:
91,04%	141 885	90,21%	142 202	. حصة استراتيجية
8,96%	13 972	9,79%	15 428	. عائم
	453 316		484 448	رسملة البورصة
	101 422		112 609	رسملة البورصة العائمة
34,38%		32,54%		استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج / رسملة البورصة
31,30%		29,35%		حصة استراتيجية / رسملة البورصة
3,08%		3,18%		العائم / رسملة البورصة
13,78%		13,70%		العائم / رسملة البورصة العائمة

المصدر: ماسكو الحسابات وبورصة الدار البيضاء.

\* بالنسبة لهذه السنة 2015، تمت إضافة بعض الشركات الأجنبية التي تمتلك بشكل غير مباشر، عبر شركات مساهمة خاضعة للقانون المغربي، مساهمات تتجاوز 5% من رأسمال الشركات المدرجة إلى نطاق الدراسة. لضمان قابلية المقارنة بين الأرقام، تمت مراجعة البيانات المتعلقة بسنة 2014 في هذا الاتجاه.

# الدعوة العمومية للإدخار

شهدت سنة 2015 انخفاضا في عدد وحجم المعاملات المنجزة. بالفعل، فقد عالجت المؤسسة 63 عملية سنة 2015 مقابل 74 عملية خلال السنة الماضية.

فيما يخص الحجم، كان الانخفاض أكثر وضوحا بالنسبة للعمليات على السندات المستحقة التي انتقلت من مبلغ إجمالي بمقدار 78 مليار درهم إلى 54 مليار درهم. وقد أظهر قسم شهادات الإيداع أهم انخفاض للسنة (54-%) على العكس من ذلك، أظهرت أوراق الخزينة زيادة مهمة (40+%).

فيما يتعلق بسندات الرأسمال، تقلص حجم المعاملات المعالجة من قبل مجلس القيم المنقولة بشكل طفيف أي بنسبة (3-%)، بالأساس تحت تأثير تراجع مبالغ الإدراجات في البورصة وعروض البيع للجمهور. إلا أنه تم تعويض هذه الانخفاضات بارتفاع مبلغ زيادات رأسمال، أساسا بسبب العملية المخصصة لأجراء البنك المركزي الشعبي.

ويبين الجدول التالي أعداد ومبالغ المعاملات المعالجة وفقا لفئتها.

الجدول 4: حصيلة العمليات المالية المعالجة في 2015

مبالغ العمليات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		
2015	2014	2015	2014	
6 406	6 619	19	21	سندات الرأسمال
899	1 127	2	1	الإدراجات في البورصة
2 142	951	4	5	الزيادات في الرأسمال
1 942	219	3	2	• نقدا
—	494	—	2	• الإدماج-الانصهار
200	238	1	1	• بتحويل الربائح
	581		1	عروض البيع للجمهور
2 455	2 941	1	2	عروض عمومية
—	2 938	—	1	• عروض عامة للاقتناء
2 455	3	1	1	• عروض عامة للسحب
789	868	5	4	برامج الاقتناء
121	151	7	8	دعوة عمومية للإدخار لمجموعات أجنبية
53 943	78 451	39	47	سندات المستحقات
11 095	11 747	12	13	إصدارات إلزامية
42 848	66 704	27	34	إصدار سندات مستحقات قابلة للتداول *
15 766	11 259	9	13	• سندات الخزينة
21 825	47 513	9	11	• شهادات الإيداع
5 257	7 932	9	10	• أذونات شركات التمويل
1 150	1 925	5	6	توظيفات خاصة
1 150	1 925	5	6	إصدارات إلزامية
61 499	86 995	63	74	مجموع العمليات المعالجة

\* مبالغ الأموال المجموعة بالسوق (المصدر: مروكبير).

## الأرقام الأساسية للمتدخلين والمنتجات

### 1. المتدخلون

#### 1 شركات البورصة

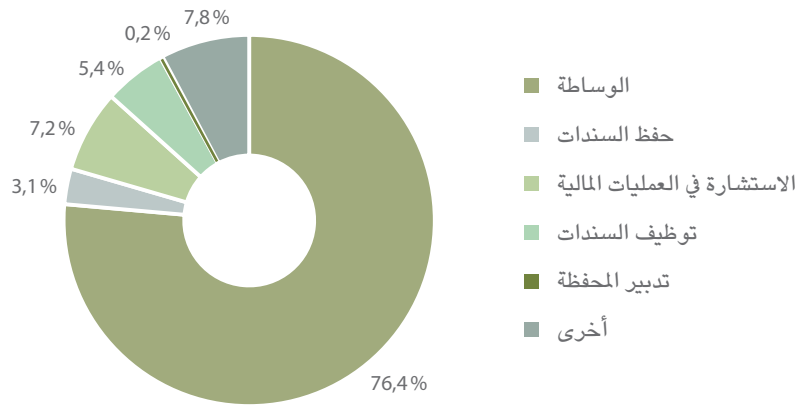
حققت شركات البورصة سنة 2015 رقم معاملات إجمالي بحوالي 185 مليون درهم، مسجلة بذلك زيادة قدرها 10% مقارنة مع سنة 2014. يظهر توزيع رقم المعاملات أن نشاط الوساطة لا زال مهيمنا بمقدار 77% من رقم المعاملات الإجمالي. في سنة 2015، سجلت 65% من شركات البورصة نتيجة إيجابية. وعليه، فقد سجلت النتيجة الصافية الإجمالية لشركات البورصة ارتفاعا بمقدار 53%، لتمر من حوالي 14 مليون درهم في 2014 إلى 22 مليون درهم في 2015. تُفسر هذه الزيادة من جهة، بارتفاع نتيجة الاستغلال المرتبط بالزيادة الطفيفة لحجم المعاملات، ومن جهة أخرى بالعمليات غير الجارية (على سبيل المثال، بيع سندات المساهمة). بلغ صندوق الضمان مبلغا يقارب 39,44 مليون درهم في 2015. لم تشهد واجبات الاشتراك المؤداة برسم سنة 2015 تطورا يذكر مقارنة مع سنة 2014 بسبب ركود قيمة الأصول التي تحتفظ بها شركات البورصة، والتي يقارب مبلغها المتوسط 9 مليار درهم لسنوات 2014 و2015.

الجدول 5: أرقام أساسية حول شركات البورصة

2015	2014	
17	17	عدد شركات البورصة
184,99	168,09	رقم المعاملات الإجمالي (بملايين الدراهم)
141,35	134,44	• الوساطة
5,72	6,45	• حفظ السندات
13,24	4,31	• الاستشارة في العمليات المالية
9,98	7,76	• توظيف السندات
0,37	0,49	• تدبير المحفظة
14,34	14,64	• أخرى
22,06	14,43	النتيجة الصافية الإجمالية (بملايين الدراهم)
39,44	37,13	صناديق الضمان (بملايين الدراهم)

المصدر: شركات البورصة.

رسم بياني 3: توزيع رقم المعاملات حسب النشاط



المصدر: شركات البورصة.

## 2 ماسكو الحسابات

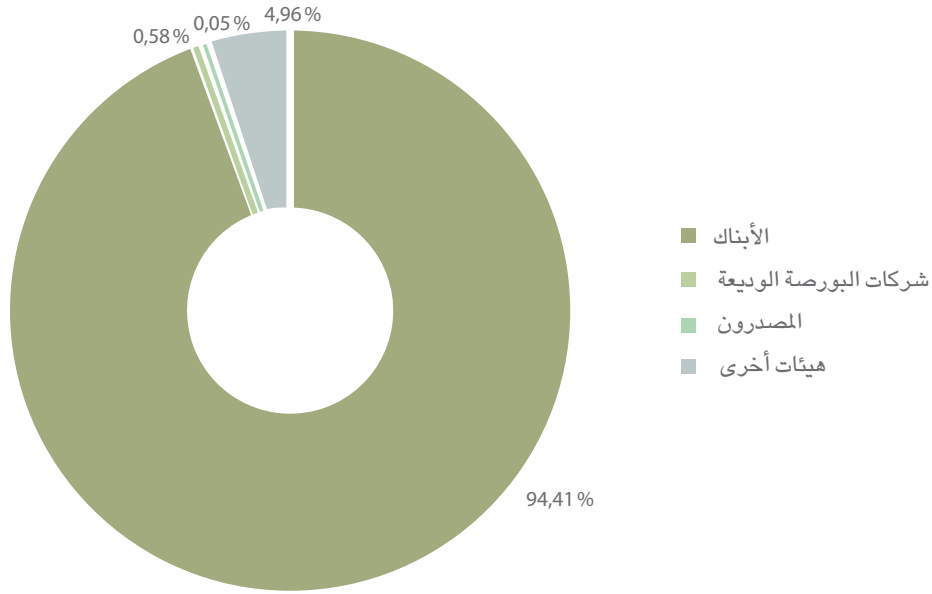
الجدول 6: أرقام أساسية حول ماسكي الحسابات

2015	2014	
24	24	عدد ماسكي الحسابات
125 689	103 800	عدد حسابات السندات
105 455	86 807	• أشخاص ذاتيون مقيمون
7 583	7 842	• أشخاص معنويون مقيمون
12 189	8 744	• أشخاص ذاتيون غير مقيمون
462	407	• أشخاص معنويون غير مقيمون
1 408 264	1 376 669	ممتلكات مدبرة [(1)+(2)+(3)+(4)] (بملايين الدرهم)
1 329 601	1 297 011	• من قبل الأبنك (1)
8 199	9 245	• من قبل شركات البورصة المودعة (2)
677	745	• من قبل المصدرين (3)
69 787	69 668	• من قبل هيئات أخرى (4)

المصدر: ماسكو الحسابات.

في نهاية 2015، بلغت الأصول المسيرة من قبل ماسكي الحسابات 1 408 مليار درهم، وذلك بزيادة 2,3% مقارنة مع سنة 2014. وعليه، فإن 94,41% من هذه الأصول محتفظ بها لدى البنوك.

#### رسم بياني 4: توزيع الأصول المسيرة



المصدر: ماسكو الحسابات.

## 3 شركات التسيير

إلى غاية 28 دجنبر 2015، بلغت الأصول الصافية تحت تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 330,12 مليار درهم مقابل 300,54 مليار درهم سنة 2014، مسجلة تطورا سنويا بنسبة 9,84% من بين 18 شركة التدبير المتواجدة بالسوق، تحتكر ثلاثة لونها 60% من حصص السوق بأصول صافية تحت التدبير بمقدار 199,46 مليار درهم. ويتعلق الأمر بـ بونفا تدبير، صندوق الإيداع والتدبير رأسمال تدبير والبنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تدبير.

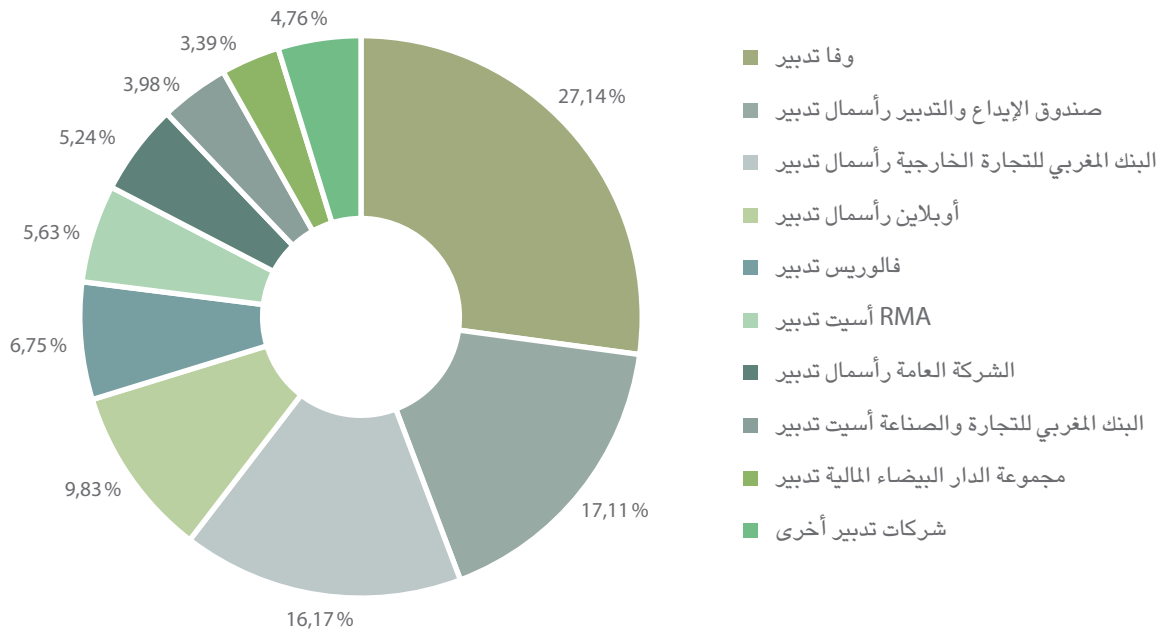
الجدول 7: أرقام أساسية حول شركات التسيير

2015	2014	
<b>شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة<sup>1</sup></b>		
18	18	• عدد شركات التسيير
406	384	• عدد الصناديق
18 006	18 043	• عدد حاملي الحصص أو الأسهم
330 119,64	300 537,02	• جاريات القروض تحت التدبير (بملايين الدراهم)
<b>شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد</b>		
3	2	• عدد شركات التدبير
7	6	• عدد الصناديق
4 778,13	4 485,49	• جاريات القروض تحت التدبير (بملايين الدراهم)
<b>شركات تسيير هيئات توظيف الأموال بالمجازفة</b>		
7	7	• عدد شركات التسيير
4	3	• عدد الصناديق
202,71	160,00	• جاريات القروض تحت التدبير (بملايين الدراهم)

المصدر: شركات التسيير.

1. إحصائيات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة إلى 2014/12/26 وإلى 2015/12/28.

رسم بياني 5: توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



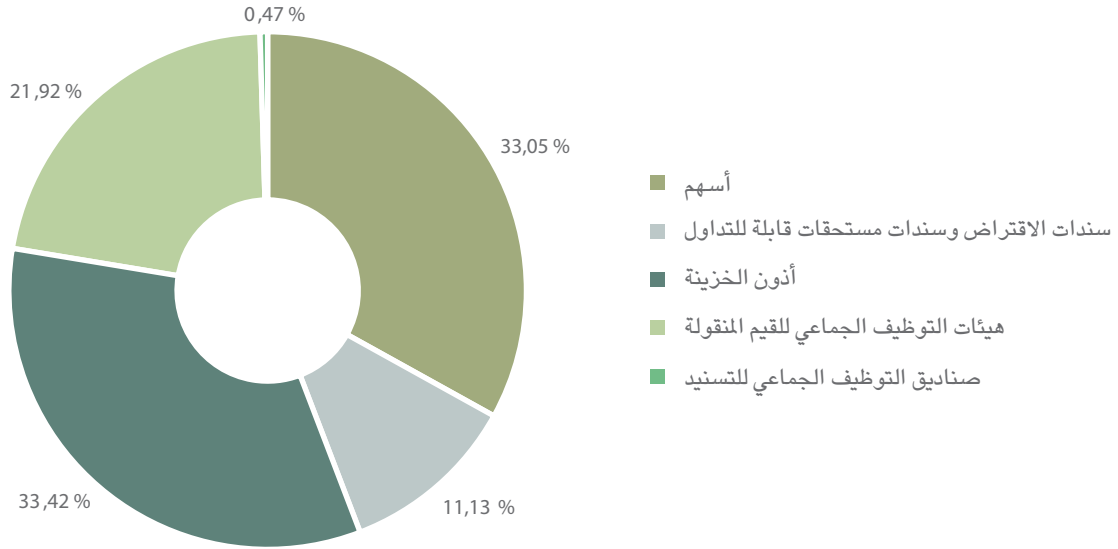
المصدر: شركات التسيير.

الجدول 8: أرقام أساسية

2015	2014	
1183	1216	<b>عدد القيم المحفوظة</b>
95	93	• أسهم
559	627	• سندات الاقتراض وسندات مستحقات قابلة للتداول
80	85	• أدون الخزينة
412	381	• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
37	30	• قيم أخرى
1 406,4	1 365,4	<b>جاريات القروض (بملايير الدرهم)</b>
464,9	489,2	• أسهم
156,5	167,1	• سندات الاقتراض وسندات مستحقات قابلة للتداول
470,1	426	• أدون الخزينة
308,2	278,1	• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
6,7	5,0	• قيم أخرى
32 083	38 203	<b>المعدل اليومي للتدفقات المتممة (بملايين الدراهم)</b>
31 520	37 473	• فرع بالتراضي
562	729	• فرع البورصة
—	—	• فرع خالص بالنقود
694	763	<b>عدد عمليات تدبير السندات</b>
44	45	• عدد عمليات توزيع الربائح المدبرة
650	718	• عدد العمليات الأخرى على السندات المدبرة

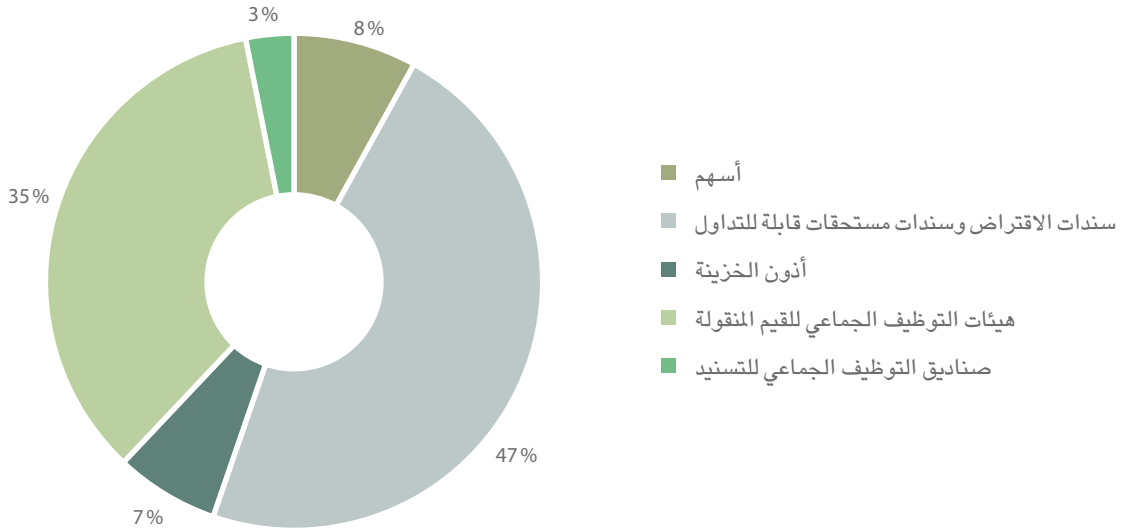
المصدر: مروكلير.

رسم بياني 6: توزيع جاري القروض الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة



المصدر: مروكلير.

رسم بياني 7: توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة



المصدر: مروكلير.



## المنتجات

### 1 هئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

#### 1.1 الأرقام الأساسية

مع نهاية 2015، بلغت الأصول الصافية لـ 406 هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة الممارسة لنشاطها 330,12 مليار درهم، بزيادة قدرها 9,84% مقارنة بالسنة السابقة. هذا التطور الإيجابي للأصول الصافية تحت التدبير لما يقارب 30 مليار درهم يرجع بالأساس إلى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من فئة «سندات الاقتراض متوسطة وطويلة الأجل» التي ارتفعت أصولها الصافية بنسبة 25,2 مليار درهم. شهدت مكانة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي تطورا متباينا. بالفعل، ففي الوقت الذي تمثل فيه الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حصة أهم من الناتج الداخلي الخام من السنة الماضية (33,61% مقابل 32,54%)، شهد ينسوب [(الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة) / (الإدخار الوطني)] تراجعاً بأزيد من 4 نقط كنسبة مئوية ليستقر في 118,7%.

الجدول 9: أرقام أساسية حول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2015	2014	
406	384	عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
118,70%	123,24%	• الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة/الإدخار الوطني
33,61%	32,54%	• الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة/الناتج الداخلي الخام
330 119,64	300 537,02	• الأصول الصافية تحت التدبير (بملايين الدراهم)
20 436,23	21 093,48	أسهم
12 852,66	11 311,14	متنوعة
71 608,54	73 685,64	نقدية
48 342,78	43 566,42	سندات اقتراض قصيرة الأجل
175 116,00	149 840,60	سندات اقتراض متوسطة وطويلة الأجل
1 763,43	1 039,75	تعاقدية

المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الجدول 10: حاملو حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2015	2014	
18 006	18 043	عدد حاملي الحصص أو الأسهم
3 294	3 319	أسهم متنوعة
2 507	2 552	- أشخاص ذاتيون مقيمون
479	443	- أشخاص معنويون مقيمون
308	324	- أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمون
4 573	4 435	نقدية
2 621	2 460	- أشخاص ذاتيون مقيمون
1 740	1 781	- أشخاص معنويون مقيمون
212	194	- أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمون
9 892	9 924	سندات اقتراض
7 900	7 953	- أشخاص ذاتيون مقيمون
1 225	1 182	- أشخاص معنويون مقيمون
767	789	- أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمون
247	365	متعاقدة
172	269	- أشخاص ذاتيون مقيمون
72	67	- أشخاص معنويون مقيمون
3	29	- أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمون

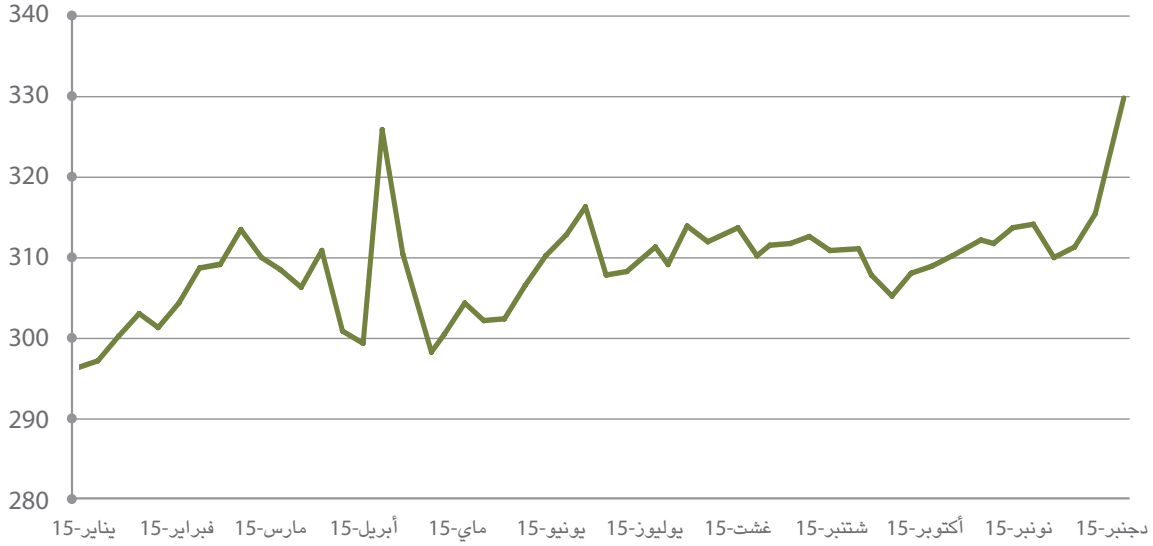
المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

يُظهر عدد المستثمرين في حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، عند متم السنة، تراجعاً طفيفاً مقارنة مع نهاية 2014 (18 006 مستثمر مقابل 18 043 سنة من قبل). هَمَّ هذا الانخفاض مجموع فئات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة باستثناء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» التي ارتفع عدد المستثمرين فيها بنسبة 3,11%.

## 2.1. تطور الأصول الصافية في 2015

خلال سنة 2015، ازدادت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 29,58 مليار درهم. يعزى هذا النمو إلى كل من الاكتتابات الصافية كما الأداءات الإيجابية المنجزة من قبل كل فئات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة باستثناء فئة «الأسهم» (التي تظهر أداء سلبياً بـ 3%- بسبب الأداء السلبي السنوي لسوق البورصة الوطني).

رسم بياني 8: تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2015  
(بملايير الدرهم)



المصدر: شركات التسيير.

### 3.1. توزيع الأصول الصافية حسب فئة المستثمر

بنهاية 2015، أصبحت المقاولات المالية، من خلال حيازة 71,1% من الأصول الصافية، أول المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. تتجلى هذه الهيمنة أساسا عبر شركات التأمين وهيئات التقاعد (44,8%) والبنوك، صندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل (21,9%).

28,9% المتبقية من الأصول الصافية، تملكها المقاولات غير المالية (20,5%)، الأشخاص الذاتيين المقيمين (7,7%) والأشخاص الذاتيين والمعنويين غير المقيمين (0,7%).

الجدول 11: توزيع الأصول الصافية حسب فئة المستثمر إلى نهاية 2015 (بملايين الدراهم)

مجموع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المتعاقدة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سندات اقتراض	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة أسهم ومتنوعة	الخصص (ب%)
234 800	158	32 968	175 052	26 622	71,1%
72 444	3	9 063	58 982	4 396	21,9%
147 791	117	20 100	105 837	21 736	44,8%
10 696	39	1 809	8 378	470	3,2%
913	0	763	150	0	0,3%
2 957	0	1 232	1 705	19	0,9%
67 521	1 453	32 207	32 696	1 165	20,5%
25 547	148	5 940	14 984	4 475	7,7%
2 249	4	494	726	1 026	0,7%
330 117	1 763	71 608	223 458	33 288	100,0%

المصدر: مودعو هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

## 2 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

بنهاية 2015، هناك 7 صناديق للتوظيف الجماعي للتسديد تمارس نشاطها مقابل 6 صناديق في أواخر 2014. بلغت الإصدارات التي قامت بها هذه الصناديق السبعة للتوظيف الجماعي للتسديد ما مجموعه 6,38 مليار درهم واستقرت أصولها الصافية بنهاية 2015، إلى 4,78 مليار درهم.

## 3 هيئات توظيف الأموال بالمجازفة

بعد إنشاء هيئة جديدة لتوظيف الأموال بالمجازفة خلال سنة 2015، أصبح عدد هيئات توظيف الأموال بالمجازف الممارسة لنشاطها بنهاية سنة 2015، 4 صناديق (مقابل 3 سنة من قبل). بنهاية 2015، بلغت الأصول الصافية التي تسيرها هيئات توظيف الأموال بالمجازفة 202,7 مليون درهم.

## مراقبة وانضباط السوق

### 1. مراقبة المعلومات

#### 1 المعلومات الحورية

إن المعلومات الدورية المفروضة من قبل المصدرين، عبارة عن معلومات محاسبية ومالية منشورة على قاعدة نصف سنوية و سنوية، مما يعلم المستثمرين بالأداءات المنجزة. تكون هذه المعلومات موضوع تفتيش منتظم من قبل مجلس القيم المنقولة، خصوصاً فيما يخص:

- احترام الآجال ووسائل النشر؛
- استيفاء المحتوى الذي تفرضه النصوص التنظيمية؛
- وضوح، تناسق وجدوى المعلومات المنشورة.

الجدول 12: نتيجة مراقبة المنشورات المالية المنجزة خلال 2015

2015	2014	
0	3	عدم احترام آجال المنشورات المالية
8	9	عدم استيفاء البيانات المنشورة

خلال سنة 2015، قام المصدرون بنشر البيانات المالية برسم النصف الثاني لسنة 2014 والسنة المالية 2014، وكذا تلك الخاصة بالنصف الأول لسنة 2015.

هذا، ولم تكشف مراقبة احترام آجال نشر البيانات المالية المنشورة في 2015 أي تجاوز.

من جهة أخرى، فيما يخص الاستيفاء، تم تسجيل تقصير من قبل ثمانية مصدرين يخص نشر الحسابات السنوية لسنة 2014، مصحوبة بشهادة فحص محدودة بدلا من ملخص التقرير النهائي لمراقبي الحسابات. المصدرون المعنيون هم كالاتي: أطلانطا، البنك المركزي الشعبي، المكتب الشريف للفوسفات المكتب الوطني للسكك الحديدية، القرض الدولي رونو تمويل (RCI)، شركة رباب وشركة زليجة.

بناء على طلب مجلس القيم المنقولة، سوَّى كل المصدرين المعنيين وضعيتهم.

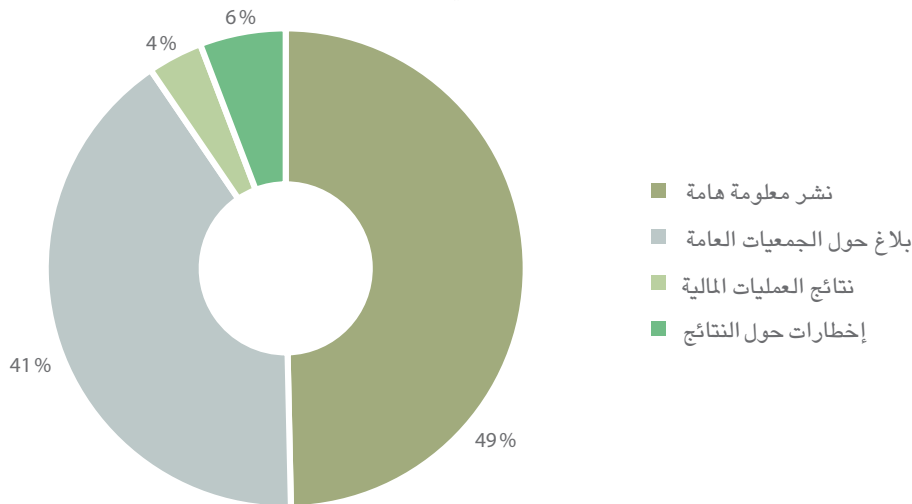
#### 2 المعلومة العامة

الأشخاص المعنيون الذين يقومون بدعوة عمومية للادخار يخضعون للالتزام بتبليغ المعلومات بكل حادث يطرأ في تنظيمهم ووضعيتهم التجارية، التقنية أو المالية، والتي قد تؤثر بشكل ملموس على أسعار سنداتهم بالبورصة أو يكون لها وقعا على ممتلكات حاملي السندات وذلك بمجرد اطلاعهم عليها.

## أ. طبيعة المنشورات

خلال 2015، تم نشر 433 بلاغ صحفي من قبل المصدرين، كان موضوع 49% منها نشر معلومة هامة (عدا الإخطارات حول النتائج التي تمثل 6%).

رسم بياني 9: توزيع المنشورات حسب موضوع البلاغ الصحفي



## ب. نتائج عمليات المراقبة

مكنت عمليات المراقبة المنجزة على البيانات المالية المنشورة في 2015 من كشف أوجه قصور متعلقة بوجود تبليغ معلومات هامة. يتعلق الأمر بستة شركات مسعرة شهدت نتائجها تراجعاً شديداً برسم السنة المالية 2014 دون إخطار الجمهور في الوقت المناسب وخمسة آخرين قاموا به في وقت متأخر.

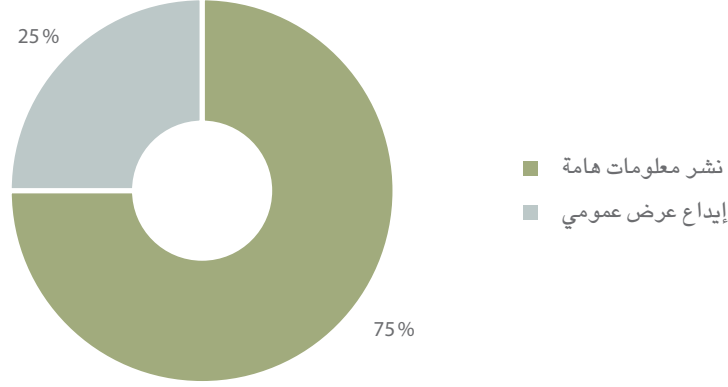
كانت هذه الإحدى عشر شركة المدرجة موضوع عقوبات تأديبية ومالية.

## ج. طلبات تعليق تداول الأسهم طيلة 2015

في بعض الحالات، وضمننا لتكافؤ فرص الحصول على المعلومات، يتدخل مجلس القيم المنقولة ليطالب من بورصة الدار البيضاء القيام بصفة مؤقتة بتعليق تداول بعض السندات في انتظار نشر معلومات هامة.

هكذا، خلال سنة 2015، بلغ عدد القيم التي تم إيقاف تداولها 8، اثنين (2) منها بسبب إيداع مشروع عرض عمومي والستة المتبقية بسبب نشر معلومات هامة.

رسم بياني 10: توزيع طلبات الإيقاف حسب السبب



### 3 تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة

تعتبر تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة إلزامية على المساهمين الذين تجاوزوا، صعوداً أو هبوطاً، عتبات المساهمة في رأسمال الشركات المدرجة. تحدد هذه العتبات من 5%، 10%، 20%، 33,33%، 50% و66,66% بالمواد 68 مكرر ثلاث مرات و68 مكرر أربع مرات من ظهير رقم 1-93-211 كما تم تعديله وتتميمه. تتم مراقبة ومعالجة تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة من قبل مجلس القيم المنقولة الذي يقدمها للعموم عبر موقعه الإلكتروني للإبلاغ عن التغييرات التي أدخلت على مستوى المساهمة بالشركات المدرجة.

الجدول 13: توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين

2015	2014	
11	20	تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة في ارتفاع
1	1	أشخاص معنويون خاضعون للقانون الأجنبي
6	15	مستثمرون مؤسساتيون مغاربة
3	4	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
0	0	وزارة الاقتصاد والمالية
1	0	أشخاص ذاتيون
12	8	تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة في انخفاض
0	1	أشخاص معنويون خاضعون للقانون الأجنبي
2	1	مستثمرون مؤسساتيون مغاربة
8	5	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
0	1	وزارة الاقتصاد والمالية
2	0	أشخاص ذاتيون
23	28	مجموع تصريحات تجاوزت عتبات المساهمة في ارتفاع

## برامج اقتناء الشركات المدرجة

- تخضع الشركات المدرجة التي لديها برنامج إعادة شراء في طور الإنجاز للالتزام إرسال تصريح شهري لمجلس القيم المنقولة يعلم بالتفويطات والاقتناءات المنجزة مباشرة أو عبر فروعها خلال الشهر السابق.
- فبرسم سنة 2015، كشف تحليل برامج إعادة الشراء الجارية المعايينات التالية:
- لم تقم العديد من الشركات بمباشرة أي معاملة. ويتعلق الأمر بشركات الضحى، وأطلانطا، والبنك المغربي للتجارة والصناعة والشركة الوطنية للإلكتروليز والبيتروكيمياء.
  - تقوم شركات اتصالات المغرب ولابيل في بتعاملات إما في إطار برنامج إعادة الشراء أو في إطار عقد السيولة المستندة عليه.

الجدول 14: حصيلة برامج إعادة الشراء خلال 2015

عدد برامج الاقتناء إلى 31 دجنبر 2014	6	أطلنطا، الضحى، البنك المغربي للتجارة والصناعة، اتصالات المغرب، سلافين وستوكفيس
برامج بلغت الاستحقاق خلال 2015	5	الضحى، البنك المغربي للتجارة والصناعة، اتصالات المغرب، سلافين وستوكفيس
برامج متجددة خلال 2015	3	اتصالات المغرب، ستوكفيس وسلافين
برامج جديدة مؤشر عليها خلال 2015	2	لابيل في، الشركة الوطنية للإلكتروليز والبيتروكيمياء
عدد برامج الاقتناء إلى 31 دجنبر 2015	6	أطلنطا، اتصالات المغرب، ستوكفيس، سلافين، لابيل في، الشركة الوطنية للإلكتروليز والبيتروكيمياء

## الأخلاق المهنية للشركات المدرجة

- برسم السنة المالية 2015، انخفض عدد الشركات التي تجاوزت أجل إرسال تقرير أخلاقيات المهنة بنسبة 67%، منتقلة من 6 برسم النصف الأول من 2015 إلى 2 برسم النصف الثاني من 2015.
- للتذكير، إن أجل إرسال تقرير أخلاقيات المهنة هو 30 يوما بعد اختتام نصف السنة.
- فيما يخص الاستيفاء وباستثناء تقرير مرسل برسم النصف الثاني من 2015 يشتمل على قائمة بالمطلعين بها خطأ، فإن كل أوجه القصور الأخرى المسجلة تبقى طفيفة. إذ يتعلق الأمر أساسا ببعض التواريخ غير المذكورة والتي تم تسويتها بناء على طلب من مجلس القيم المنقولة.

الجدول 15: نتائج مراقبة تقارير الأخلاق المهنية للشركات المدرجة

النصف الأول 2015	النصف الثاني 2015	الشركات المدرجة الخاضعة للمراقبة
73	73	• عدم احترام أجل الإرسال
6	2	• عدم احترام استيفاء التقرير
0	0	



## ١. مراقبة المتدخلين

يراقب مجلس القيم المنقولة أنشطة، تنظيم ووسائل المتدخلين في السوق للتأكد من أنهم يمارسون أنشطتهم في ظروف آمنة. كما أنه يسهر على احترام هؤلاء المتدخلين للمقتضيات القانونية والتنظيمية الخاضعين لها. تتخذ هذه المراقبة شكلان متكاملان: المراقبة بعين المكان، عبر عمليات تفتيش داخل مقرات المتدخلين، ومراقبة الوثائق عبر تحليل البيانات المرسله إلى مجلس القيم المنقولة الذي يحدد المحتوى والوتيرة.

### 1 مهمات التفتيش في 2015

في سنة 2015، أجرى مجلس القيم المنقولة 20 مهمة تفتيش لدى المتدخلين في السوق، موزعة على النحو التالي:

- 10 مهام للمراقبة لدى شركات البورصة؛
- مهمتين لدى ماسكي الحسابات؛
- 7 مهمات لدى شركات التدبير؛
- مهمة واحدة لدى بورصة الدار البيضاء.

الجدول 16: مؤشرات حول مراقبة المتدخلين

بورصة الدار البيضاء		الوديع المركزي		شركات التدبير		ماسكو الحسابات		شركات البورصة		مهمات تفتيشية
2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	
				4	3	1	3	2	2	• مهمات عامة
				1	4	1	0	1	2	• مهمات ما بعد التفتيش
1	0	0	1	1	0	0	0	4	2	• مهمات موضوعية
				1	1	0	0	3	2	• مهمات مفاجئة

### 2 مراقبة شركات البورصة

علاوة على المهام العامة، تم إجراء مهمات أخرى ذات طبيعة محددة وموضوعية كمرقبة نشاط قرض / اقتراض السندات، مراقبة أعضاء نقابة التوظيف لدى إدراج شركة في البورصة، مراقبة المقرات الجديدة لشركة البورصة لدى تغيير مقر الشركة، إلخ. أزيد من نصف (63%) الحوادث المسجلة لدى شركات البورصة تتعلق بالجوانب العملية، المالية وتلك الخاصة بألية الرقابة الداخلية.

الجدول 17: نوعية الحوادث المسجلة في 2015 لدى شركات البورصة

مجلات النشاط	اختلالات وأوجه قصور مسجلة بـ %
عمليات (تسوية الأخطاء، تدبير حسابات الزبناء)	21%
الوسائل المالية (انخفاض المؤشرات المالية)	21%
آلية المراقبة الداخلية (قصور آلية المراقبة الداخلية، متابعة القواعد الاحترازية)	21%
العلاقة مع الزبناء (ملفات ناقصة للزبناء)	14%
جودة المعلومات المرسله لمجلس القيم المنقولة	8%
الحفاظ على الأصول (معالجة العمليات على السندات)	8%
الوسائل المادية والتقنية	7%
<b>المجموع</b>	<b>100%</b>

## 3 مراقبة ماسكي الحسابات

بالنسبة لماسكي الحسابات، 60% من الحوادث المسجلة تتعلق بالوسائل (التنظيمية، المادية والتقنية) التي تم وضعها.

الجدول 18: نوعية الحوادث المسجلة في 2015 لدى ماسكي الحسابات

مجلات النشاط	اختلالات وأوجه قصور مسجلة بـ %
الوسائل (التنظيمية...)	40%
الوسائل المالية والتقنية (نظام المعلومات)	20%
العلاقة مع الزبناء (تشكيل)	20%
آلية المراقبة الداخلية (قصور آلية المراقبة الداخلية)	20%
<b>المجموع</b>	<b>100%</b>

## مراقبة شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

في سنة 2015، أجريت أربع مهام عامة لدى شركات AD رأسمال، RMA أسيت تدبير، وينييو (Winéo) تدبير والشركة العامة رأسمال تدبير. ثم أجريت مهمة ما بعد التفتيش لدى القرض الفلاحي للمغرب (CAM) تدبير. بالإضافة إلى مهمة محددة أجريت لدى البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيد في إطار البحث حول طلب اعتماد الشركة كشركة تسيير لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد. وأخيرا، تم إجراء مهمة موضوعية تتعلق بممارسات تخص خطة استمرارية النشاط لدى تسع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: صندوق الإيداع والتدبير رأسمال تدبير، البنك المغربي للتجارة والصناعة أسيت تدبير، البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تدبير، الشركة العامة رأسمال تدبير، وفا تدبير، أوبلاين رأسمال تدبير، القرض الفلاحي للمغرب تدبير، فالوريس تدبير، أطلس رأسمال تدبير.

الجدول 19: نوعية الحوادث المسجلة في 2015 على مستوى شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

مجلات النشاط	اختلالات وأوجه قصور مسجلة بـ %
الوسائل (التنظيمية، البشرية، التقنية، المعلوماتية والمالية...)	38%
آلية المراقبة الداخلية	25%
عملية الواجهة الأمامية لمعالجة العمليات	19%
تدبير العلاقة مع الزبناء	9%
تدبير العلاقات الخارجية (العلاقة مع الهيئة التنظيمية ومقدمي الخدمات)	7%
عمليات الواجهة الوسطية / الخلفية لمعالجة العمليات	2%

كشفت عمليات التفتيش العامة على مستوى مرضي من التحكم في المخاطر العملياتية من قبل شركات التسيير الخاضعة للمراقبة، رغم وجود سبل للتحسين، خاصة على صعيد احترام التزامات الوسائل التنظيمية، البشرية، التقنية، المعلوماتية والمالية، وعلى مستوى مطابقة آلية المراقبة التي تم وضعها.

## مراقبة الوديع المركزي

تميزت سنة 2015 بتحسين قاعدة أداء-تسليم لمروكوير. بالفعل، تم الشروع في إنتاج النسخة V6 من نظامها TCS Banks في أكتوبر 2015. خلال مرحلة التوطيد، تم التبليغ عن 75 حادثة غير حرجة من قبل المطلعين. ارتبطت أغلبية هذه الحوادث بمشاكل وضع المعايير الذي تطلب تسويتها تدخل الناشر. وتجدر الإشارة إلى أن تأثير الحوادث اقتصر على بضعة مشتركين وبعض فئات العمليات المعزولة.

## مراقبة بورصة الدار البيضاء

سجلت بورصة الدار البيضاء سنة 2015 سبعة عشر (17) حادثة غير حرجة. إلا أن الحادثة المسجلة يوم 21 شنتبر 2015، والناجمة عن عطل كهربائي، استلزم تأجيل افتتاح الجلسة إلى الساعة 13:15 من اليوم نفسه. الجدير بالملاحظة بأن كل الحوادث أسفرت عن عمليات تصحيحية وتدابير احتياطية، وضعت لتجنب تكرارها.

### III. رخص هيئات توظيف الأموال

خلال سنة 2015، منح مجلس القيم المنقولة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 134 ترخيصا موزعا ما بين 51 اعتماد و83 تأشيرة لبيانات المعلومات.

تتوزع الاعتمادات لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ما بين 37 تجديد اعتمادات و14 إنشاء لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

من بين 83 بيان للمعلومات المؤشر عليها من قبل مجلس القيم المنقولة، 19 منها تتعلق بطرح صناديق حديثة الإنشاء في السوق والتي تم اعتمادها في 2014 أو في 2015.

الجدول 20: حصيلة التراخيص لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال 2015

هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	الاعتمادات		تأشيرات بيانات المعلومات		
	إنشاء	تجديد	المجموع	إنشاء	تحين
أسهم	1	3	4	3	9
متنوعة	1	9	10	3	7
نقدية	4	6	10	3	10
سندات اقتراض قصيرة الأجل	2	5	7	3	12
سندات اقتراض طويلة الأجل	6	14	20	7	26
متعاقدة	0	0	0	0	0
مجموع	14	37	51	19	64

منح مجلس القيم المنقولة خلال 2015، ثلاثة تراخيص متعلقة بصناديق التوظيف الجماعي للتسديد:

- تجديد إشعار متعلق بصندوق التوظيف الجماعي للتسديد إيموفير (IMMOVERT)؛
  - إشعار متعلق بإنشاء القسم الثاني لصندوق التوظيف الجماعي للتسديد إيموفير (IMMOVERT)؛
  - تجديد اعتماد متعلق بصندوق التوظيف الجماعي للتسديد تيتريت (TITRIT) (بمناسبة إصداره الثاني اللاحق).
- تم تجديد ثلاثة إشعارات لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة احتياطا بالخصوص للعمليات الأولى لجمع الأموال.

الجدول 21: حصيلة التراخيص لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد وهيئات توظيف الأموال بالمجازفة خلال 2015

التراخيص (اعتمادات أو إشعارات)		
مجموع	تجديد	إنشاء
3	2	1
3	3	—

## ١٧. افضياله السوق

### 1 مراقبة تعاملات البورصة

الجدول 22: نطاق المراقبة

2015	2014	
122	122	السندات المراقبة*
75	75	. الأسهم المدرجة
47	47	. سندات الاقتراض المدرجة
441 460	521 792	عدد الأوامر المدرجة**
1 794	2 104	. المعدل اليومي
130 477	154 887	عدد المعاملات المسجلة**
530	624	. المعدل اليومي

المصدر: بورصة الدار البيضاء.

\* إلى غاية 12/31.

\*\* على السوق المركزي والكتل.

### 2 الشكاوى

خلال سنة 2015، تمت معالجة ستة شكاوى داخل أجل متوسط وهو 35 يوما. اتخذ مجلس القيم المنقولة إجراءات بخصوص كل الشكاوى المعالجة سنة 2015.

### 3 التحقيقات والعصيلة التصحيحية

في سنة 2015، اتخذ مجلس القيم المنقولة تسعة عشر عقوبة تأديبية ومالية إزاء الفاعلين الذين قصروا في حق الأحكام التشريعية والتنظيمية التي تنظم السوق المالي. يبين الجدول الملحق طبيعة أوجه القصور وصنف الفاعلين المعنيين بهذه العقوبات.

# التنظيم

شهدت سنة 2015 استمرارية ديناميكية وضع إطار قانوني يستجيب للمعايير وأفضل الممارسات المعترف بها على الصعيد الدولي، التي تمكن من تأهيل هيكل السوق وانفتاحه على منتجات مالية جديدة.

## مشروع قانون رقم 14-19 المتعلق بورصة القيم، شركات البورصة والمستشارين في الاستثمار المالي

ساهم مجلس القيم المنقولة بشكل فعال، بتعاون وثيق مع فاعلي السوق، في إتمام مشروع القانون المعدل للظهير بمثابة قانون رقم 1-93-211 المنظم لبورصة القيم. يهدف المشروع المذكور إلى تعزيز المزيد من المرونة ويتجلى عبر قدرة أكبر على التكيف أمام تطورات احتياجات السوق بفضل التعريف وإدماج جميع الإجراءات التقنية في إطار النظام العام للبورصة. علاوة على هذه المرونة، تتجلى الإضافات الرئيسية للنص في: إعادة تنظيم أقسام البورصة من أجل وضوح أفضل للسعر، ولوج مبسط للمقاولات الصغيرة والمتوسطة الحجم، قسم مخصص للسندات المصدرة من قبل هيئات التوظيف الجماعي بهدف توسيع تنوع الأدوات المالية المدرجة في البورصة وتأطير أنشطة مستشاري الاستثمار المالي. تمت المصادقة خلال 2015 على مشروع القانون من قبل مجلس الحكومة وأرسل إلى مجلس النواب.

## تحويل بورصة الدار البيضاء إلى شركة مساهمة

كما شملت عملية تحديث البورصة هذه السنة شكل حوكمة الشركة المسيرة، مع التوقيع في نوفمبر 2015 على بروتوكول اتفاق بشأن فتح رأسمالها. إذ انخرط المنظم في التفكير وإنتاج أعمال تمهيدية متعلقة بمشروع تحويل بورصة الدار البيضاء إلى شركة مساهمة وكذا في صيرورة تقييم عملياتها التي بدأت في دجنبر 2015. ينص بروتوكول الاتفاق على توسيع دائرة الشركة المسيرة لتشمل الفاعلين الأساسيين بالسوق، إضافة إلى الوصول المبرمج في الأجل القريب لشريك استراتيجي معروف والانسحاب التدريجي للدولة.

## تحول مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تميزت سنة 2015 بانتهاء عملية تحول مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. من وجهة نظر وظيفية، تتوفر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على حرية أكبر للعمل ومزيد من الاستقلالية. لقد مكنت البنية التشريعية المقررة من تطور حقيقي، خصوصا في طريقة إدارتها التي تنبني على هيئتين: مجلس الإدارة والمجلس التأديبي.

يتكون مجلس الإدارة من أعضاء ينتمون للقطاعين العام والخاص لضمان توازن وتمثيلية كل الحساسيات. فهو يتوفر على صلاحيات متنوعة، بما فيها بالخصوص المصادقة على الاستراتيجية العامة للمؤسسة والمحاور الكبرى لتنظيمها والموافقة على الحسابات.

يتكون المجلس التأديبي من ثلاثة أعضاء دائمين، من بينهم قاض يترأسه وشخصين معينين بصفة شخصية من قبل مجلس الإدارة، على أساس كفاءتهم في المجالات القانونية والمالية. يعين أعضاء المجلس لولاية من أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة. ويتكلف المجلس التأديبي بالتحقيق في أفعال قد تشكل تقصيرات وتكون موضوع عقوبة، اقتراح على الرئيس العقوبة التأديبية الواجب اتخاذها وإبداء رأيه حول كل الوقائع التي قد تعتبر مخالفة جنائية.

موازاة مع ذلك، يتميز الإصلاح بتوسيع نطاق تدخل الهيئة التي ستقوم بتغطية سوق الأدوات المالية. هناك فاعلون جدد دخلوا دائرة مراقبة الهيئة المغربية لسوق الراسمیل كالمندخلين المدعويين للعمل في سوق الأدوات المالية ذات أجل. علاوة على ذلك، أصبحت من الآن مهام تأهيل الأشخاص الذاتيين و تثقيف الجمهور من بين صلاحيات الهيئة.

## مشروع قانون رقم 14-70 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في العقار

في إطار الحاجة إلى تنوع الأدوات المالية ووسائل التمويل المتاحة بالسوق المغربي، شرع مجلس القيم المنقولة، بتشاور مع فاعلي السوق ومديرية الخزينة والمالية الخارجية، منذ 2012 في التفكير في إمكانية تصميم إطار قانوني يطبق على هيئات التوظيف الجماعي في العقار. وقد عرف المشروع تقدما كبيرا في 2015 مع إرسال مشروع القانون إلى مجلس النواب.

ينبغي الإشارة إلى أنه صودق على النص من قبل المجلسين وأن العمل على النصوص التطبيقية ودورية التنظيم قد بدأ.

## مرسوم رقم 374-15-2 المخير والمتمم للمرسوم رقم 1300-07-2 بتطبيق القانون رقم 05-41 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال

كما تميزت سنة 2015 بالمصادقة على المرسوم رقم 1300-07-2 بتطبيق القانون رقم 05-41 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال، معلنا بذلك دخول حيز التنفيذ الفعلي للقانون المذكور.

إذ أن إضافات النظام التشريعي والتنظيمي المؤطر من الآن فصاعدا لنشاط رأسمال المجازفة في المغرب متعددة: توسيع تأطير أقسام رأسمال الاستثمار (رأسمال المجازفة، رأسمال التنمية ورأسمال الإنقاذ)، توسيع دعامة المقاولات المؤهلة لهذا النوع من التمويل، مما يغطي من الآن جميع المقاولات غير المدرجة، وتعزيز صلاحيات مجلس القيم المنقولة من حيث مراقبة هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال وشركاتها المسيرة.

## القانون رقم 12-78 المخير والمتمم للقانون رقم 95-17 المتعلق بشركات المساهمة

لتحديث إطار البيئة القانونية لشركات المساهمة، اعتمد المغرب في 2015 تعديلا جديدا للقانون 95-17. إذ تتمحور التعديلات الرئيسية للقانون حول المحاور التالية:

تبسيط الإجراءات، إعادة صياغة نظام الاتفاقات المنظمة، تحسين حوكمة شركات المساهمة وشفافيتها وتعزيز حقوق المساهمين، الخ. وهكذا فإن مجلس القيم المنقولة المعني بالمحور المتعلق بالحوكمة والشفافية الذي يمارس من خلاله من الآن مراقبة خاصة على الشركات التي تقوم بدعوة عمومية للاذخار.

## تعديل الصهير بمثابة قانون رقم 1-93-213 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

في سياق المشروع الشامل لتحديث الإطار التشريعي المؤطر للسوق المالي المغربي وكذا أنشطة والفاعلين المشتركين معه، قام مجلس القيم المنقولة بالتفكير حول محاور إعادة صياغة صناعة التدبير الجماعي. إن الحافز لهذا العمل الأولي كان الرغبة في تطوير الممارسة في إطار أكثر أمنا، وتوفير سبل جديدة للتنمية ورفع النشاط لمستوى أفضل الممارسات الملاحظة دوليا.

وقد تم وضع مشروع نص تمهيدي بهذا المفهوم حيث أدخل سلسلة من التطورات، بما فيها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات الأقسام المتعددة، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات قواعد التشغيل المخففة، وتوسيع نطاق تسويق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الخاضعة للقانون المغربي أو الأجنبي، أو إمكانية قبول أموال لدى التسعير بسوق منظم.



## الملحق 1 : العصيلة

الجدول 1

### العصيلة (الأصول)

السنة المالية من 2015/01/01 إلى 2015/12/31

(نموذج عادي)

السنة المالية السابقة	السنة المالية			الأصول
	الصافي	الاستخدامات والاحتياطيات	الخام	
				مستعقرات من غير القيمة (أ)
				. مصاريف أولية
				. تحملات موزعة على عدة سنوات مالية
				. أقساط تسديد الالتزامات
2 984 880,30	9 096 755,84	8 385 114,19	17 481 870,03	مستعقرات غير مجسدة (ب)
				. مستعقرات في البحث والتنمية
727 344,05	9 096 755,84	7 092 192,79	16 188 948,63	. براءات، علامات، حقوق وقيم مماثلة
				. أصول تجارية
2 257 536,25		1 292 921,40	1 292 921,40	. مستعقرات أخرى غير مجسدة
1 647 267,81	980 372,73	27 903 786,91	28 884 159,64	مستعقرات مجسدة (ت)
				. أراض
				. بنايات
				. تجهيزات تقنية، معدات وأدوات
		182 400,00	182 400,00	. معدات النقل
1 647 267,81	980 372,73	27 721 386,91	28 701 759,64	. أثاث، معدات المكتب وتجهيزات متنوعة
				. مستعقرات أخرى مجسدة
				. مستعقرات مجسدة جارية
				مستعقرات مالية (ث)
				. قروض مستعقرة
				. مستحقات مالية أخرى
				. سندات المساهمة
				. سندات مستعقرة أخرى
				فروق التحويل - أصول (ج)
				. تخفيض المستحقات المستعقرة
				. زيادة الديون المالية
4 632 148,11	10 077 128,57	36 288 901,10	46 366 029,67	مجموع (أ+ب+ت+ج)
150 751,69	149 739,97		149 739,97	المخزون (ح)
				. بضائع
150 751,69	149 739,97		149 739,97	. مواد وأدوات مستهلكة
				. منتجات جارية
				. منتجات وسيطة ومنتجات متبقية
				. منتجات منتهية
29 344 370,89	31 149 059,29	12 000,00	31 161 059,29	مستحقات الأصول المتداولة (خ)
				. مودون، مدينون، تسبيقات ودفعات
26 266 152,41	27 864 923,38		27 864 923,38	. زبائن وأرصدة مرتبطة
461 325,03	499 466,73	12 000,00	511 466,73	. المستخدمين
830 582,84	1 225 443,85		1 225 443,85	. الدولة
				. أرصدة الشركاء
29 857,69	11 563,44		11 563,44	. مدينون آخرون
1 756 452,92	1 547 661,89		1 547 661,89	. أرصدة تسوية الأصول
185 000 000,00	195 000 000,00		195 000 000,00	سندات وقيم التوظيف (د)
				فروق التحويل - الأصول (ذ) (عناصر متداولة)
214 495 122,58	226 298 799,26	12 000,00	226 310 799,26	مجموع (ح+خ+ذ)
18 064 488,19	22 645 071,66		22 645 071,66	الخزينة - الأصول
				. شيكات وقيم... للتحويل
18 062 067,54	22 634 634,26		22 634 634,26	. أبناك، الخزينة العامة، مركز الشيكات البريدية
2 420,65	10 437,40		10 437,40	. صندوق، مصلحة التسبيقات والاعتمادات
18 064 488,19	22 645 071,66		22 645 071,66	مجموع (هـ)
237 191 758,88	259 020 999,49	36 300 901,10	295 321 900,59	المجموع العام (هـ+و+ز)

## الجدول 2

### الحصيلة (الخصوم)

(نموذج عادي) السنة المالية من 2015/01/01 إلى 2015/12/31

السنة المالية السابقة	السنة المالية	المطلوبات
		<b>رساميل خاصة</b>
		. رأسمال الشركة أو شخصي (1)
		. ناقص: مساهمون، رأسمال مكتتب غير مطلوب دفعه، رأسمال مطلوب دفعه بما فيه دفع .....
		. أقساط الإصدار، انصهار، تقدمات
		. فروق إعادة التقييم
		. الاحتياطي القانوني
183 727 323,06	188 619 990,21	. احتياطيات أخرى
		. إرجاء من جديد (2)
		. النتائج الصافية في انتظار التخصيص (2)
29 892 667,15	35 196 912,11	. النتائج الصافية للسنة المالية (2)
213 619 990,21	223 816 902,32	مجموع الرساميل الخاصة (أ)
<b>5 240 000,00</b>	<b>5 152 666,67</b>	<b>رساميل خاصة مماثلة (ب)</b>
5 240 000,00	5 152 666,67	. إعانات الاستثمار
		. احتياطيات قانونية
		. هبات
		<b>ديون التمويل (ت)</b>
		. اقتراضات إلزامية
		. ديون تمويل أخرى
		قرض مواد التغليف
		قرض بناء المخزن
		قرض متوسط وطويل الأجل
		<b>احتياطيات دائمة للمخاطر والمصاريف (ث)</b>
		. احتياطيات المخاطر
		. احتياطيات المصاريف
		فروق التحويل - المطلوبات (ج)
		. زيادة المستحقات المستعقرة
		. تخفيض ديون التمويل
218 859 990,21	228 969 568,99	مجموع (أ+ب+ت+ث+ج)
<b>18 331 768,68</b>	<b>30 051 430,50</b>	<b>ديون المطلوبات المتداولة (ح)</b>
3 294 015,25	8 105 660,55	. ممولون وأرصدة مرتبطة
		. زبائن دائنون، تسبيقات ودفعات
2 898 851,60	3 441 370,56	. المستخدمون
1 262 745,01	1 876 089,49	. هيئات اجتماعية
10 471 679,19	14 493 518,18	. الدولة
		. أرصدة الشركاء
404 477,63	2 134 791,72	. دائنون آخرون
		. أرصدة التسوية الديون
		احتياطيات أخرى للمخاطر والمصاريف (خ)
		فروق التحويل الديون (عناصر متداولة) (د)
18 331 768,68	30 051 430,50	مجموع (ح+خ+د)
		<b>الخزينة - المطلوبات</b>
		. قروض الخصم
		. قروض الخزينة
		. أبنك التسوية
		مجموع III
237 191 758,88	259 020 999,49	<b>المجموع العام I+II+III</b>

(1) رأسمال شخصي مدين.

(2) المستفيد (+). المستفيد (-).

الجدول 1

رصيد المنتجات والمصاريف (دون احتساب الرسوم)

السنة المالية من 2015/01/01 إلى 2015/12/31 (نموذج عادي)

مجاميع السنة المالية 4	مجاميع السنة المالية 3 = 2 + 1	العمليات		الطبيعية		
		المتعلقة بالسنوات المالية السابقة 2	الخاصة بالسنة المالية 1			
					I	
				منتجات الاستغلال		
				. بيع بضائع (على حالها)		
				. بيع ممتلكات وخدمات منتجات		
84 206 098,22	94 385 724,05		94 385 724,05	رقم المعاملات		
				. تغيرات مخزون المنتجات (+) (-) (1)		
				. مستعقرات مُنتجة من قبل المقاوله لنفسها		
				. إعانات الاستغلال		
				. منتجات استغلال أخرى		
2 068 301,00				. عمليات إعادة الاستغلال؛ تنقيلات المصاريف		
86 274 399,22	94 385 724,05		94 385 724,05	مجموع I		
				مصاريف الاستغلال	II	
				. مشتريات لبضائع (2) أعيد بيعها		
1 669 465,59	1 721 969,39		1 721 969,39	. مشتريات مستهلكة (2) لمواد وأدوات		
8 164 307,76	6 477 241,09		6 477 241,09	. مصاريف خارجية أخرى		
68 500,00	68 500,00		68 500,00	. ضرائب ورسوم		
40 470 998,83	41 879 656,85		41 879 656,85	. مصاريف المستخدمين		
42 857,16	28 571,44		28 571,44	. مصاريف استغلال أخرى		
1 708 838,72	1 940 395,81		1 940 395,81	. مخصصات الاستغلال		
52 124 968,06	52 116 334,58		52 116 334,58	مجموع II		
34 149 431,16	42 269 389,47			نتيجة الاستغلال (II-I)		
				منتجات مالية	III	
				. منتجات سندات المساهمة وسندات مستعقرات أخرى		
				. أرباح الصرف		
923,60	4 707,60			. فوائد ومنتجات مالية أخرى		
9 369 920,31	8 851 487,09			. إعادة عمليات مالية؛ تنقيلات المصاريف		
9 370 843,91	8 856 194,69			مجموع III		
				مصاريف مالية		IV
				. مصاريف الفوائد		
491,99	4 681,27		4 681,27	. خسارات الصرف		
				. مصاريف مالية أخرى		
				. مخصصات مالية		
491,99	4 681,27		4 681,27	مجموع IV		
9 370 351,92	8 851 513,42			نتيجة مالية (IV-III)		
43 519 783,08	51 120 902,89			نتيجة جارية (VI+III)		
				منتجات غير جارية	V	
				. منتجات تقويتات مستعقرات		
				. إعانات الموازنة		
	87 333,33			. إعادة العمليات على إعانات الاستثمار		
448 020,81	184 981,62			. منتجات غير جارية أخرى		
448 020,81	272 314,95			. إعادة عمليات غير جارية؛ تنقيلات المصاريف		
				مجموع V		
152 730,38				مصاريف غير جارية		
				. قيم صافية لاستخدامات المستعقرات المفوتة		
574 869,36	556 585,73			. إعانات ممنوحة		
				. مخصصات غير جارية للاستخدامات والاحتياطيات		
727 599,74	556 585,73			مجموع VI		
-279 578,93	-284 270,78			نتيجة غير جارية (VIII-IX)		
43 240 204,15	50 836 632,11			نتيجة قبل الضرائب (VII+X)		
13 347 537,00	15 639 720,00			الضرائب على النتائج		
29 892 667,15	35 196 912,11			النتيجة الصافية (XI-XII)		
96 093 263,94	103 514 233,69			مجموع المنتجات (I+IV+VIII)		
66 200 596,79	68 317 321,58			مجموع المصاريف (II+V+IX+XII)		
29 892 667,15	35 196 912,11			النتيجة الصافية (مجموع المنتجات - مجموع المصاريف)		

(1) تغيرات المخزونات: المخزون النهائي؛ زيادة (+)؛ انخفاض (-).

(2) مشتريات معاد بيعها أو مستهلكة: اقتناءات تغيرات المخزونات.

## الملحق 2: العقوبات الإدارية الصادرة عن مجلس القيم المنقولة في 2015

المتدخلون	نوعية التدخل	سبب/أسباب العقوبة	عقوبة، عقوبات	الأساس القانوني والتنظيمي
IB المغرب	مصدر	• عدم نشر معلومة هامة متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014	• إنذار • عقوبة مالية بمبلغ تسعة وثمانون ألف درهم (89 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمتابفة قانون رقم 03-01 • المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير بمتابفة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • الفرع 3، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة
Med Paper	مصدر	• عدم نشر معلومة هامة متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014	• إنذار • عقوبة مالية بمبلغ اثنين وثلاثون ألف درهم (32 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمتابفة قانون رقم 03-01 • المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير بمتابفة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • الفرع 3، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة
الشركة الوطنية للإلكترونيك والبيتروكيميا	مصدر	• عدم نشر معلومة هامة متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014	• إنذار • عقوبة مالية بمبلغ أربعة وسبعون ألف درهم (74 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمتابفة قانون رقم 03-01 • المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير بمتابفة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • الفرع 3، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة
الشركة المغربية للعلاج (سوطيما)	مصدر	• عدم نشر معلومة هامة متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014	• إنذار • عقوبة مالية بمبلغ مئة واحد وعشرون ألف درهم (121 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمتابفة قانون رقم 03-01 • المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير بمتابفة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • الفرع 3، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة

الأساس القانوني والتنظيمي	عقوبة، عقوبات	سبب/أسباب العقوبة	نوعية التدخل	المتدخلون
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمناخة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير</li> <li>بمناخة قانون رقم 1-93-212</li> <li>المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>الفرع 3، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>إنذار</li> <li>عقوبة مالية بمبلغ ثمانية وستون ألف درهم (68 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عدم نشر معلومة هامة</li> <li>متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014</li> </ul>	مصدر	ستوكفيس
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمناخة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير</li> <li>بمناخة قانون رقم 1-93-212</li> <li>المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>الفرع 3، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>إنذار</li> <li>عقوبة مالية بمبلغ ثمانية عشر ألف درهم (18 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عدم نشر معلومة هامة</li> <li>متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014</li> </ul>	مصدر	أونيمير
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمناخة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير</li> <li>بمناخة قانون رقم 1-93-212</li> <li>المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>الفرع 2، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحذير</li> <li>عقوبة مالية بمبلغ واحد وأربعون ألف درهم (41 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تأخر نشر معلومة هامة</li> <li>متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014</li> </ul>	مصدر	البنك المغربي للتجارة والصناعة
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمناخة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 2-4، 3-4، 17 و18 من الظهير</li> <li>بمناخة قانون رقم 1-93-212</li> <li>المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>الفرع 2، الباب 2، الكتاب 3 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تحذير</li> <li>عقوبة مالية بمبلغ مئة وسبعة وستون ألف درهم (167 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تأخر نشر معلومة هامة</li> <li>متعلقة بنتائج النصف الثاني للسنة المالية 2014</li> </ul>	مصدر	إينفوليس

المتدخلون	نوعية التدخل	سبب/أسباب العقوبة	عقوبة، عقوبات	الأساس القانوني والتنظيمي
JET CONTRACTORS	مُصدر	• تأخر نشر معلومة هامة • بنتائج النصف الثاني • للسنة المالية 2014	• تحذير • عقوبة مالية بمبلغ • سبعة ألف درهم (7 000 درهم)	• مادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمثابة • قانون رقم 03-01 • مادة 4-2، 3-4، 17 و18 من الظهير بمثابة • قانون رقم 1-93-212 متعلق بمجلس • القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس • القيم المنقولة • الفرع 2، الباب 2، الكتاب 3 من دورية • مجلس القيم المنقولة
شركة الإنجازات الميكانيكية	مُصدر	• تأخر نشر معلومة هامة • بنتائج النصف الثاني • للسنة المالية 2014	• تحذير • عقوبة مالية بمبلغ ثمان • وسبعون ألف درهم (78 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 • بمثابة قانون رقم 03-01 • المواد 4-2، 3-4، 17 و18 من الظهير • بمثابة قانون رقم 1-93-212 • المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس • القيم المنقولة • الفرع 2، الباب 2، الكتاب 3 من دورية • مجلس القيم المنقولة
فييني بروسيت	مُصدر	• تأخر نشر معلومة هامة • بنتائج النصف الثاني • للسنة المالية 2014	• تحذير • عقوبة مالية بمبلغ • عشرون ألف درهم (20 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 • بمثابة قانون رقم 03-01 • المواد 4-2، 3-4، 17 و18 من الظهير • بمثابة قانون رقم 1-93-212 • المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس • القيم المنقولة • الفرع 2، الباب 2، الكتاب 3 من دورية • مجلس القيم المنقولة
مساهم MED PAPER	مُصدر	• تأخر في التصريح • بتجاوز نحو الانخفاض • لعتبة 20% من الحيازة • في رأسمال شركة • MED PAPER	• عقوبة مالية بمبلغ مئتي • ألف درهم (200 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 • بمثابة قانون رقم 03-01 • المادة 4-3 من الظهير بمثابة قانون • رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم • المنقولة • المادتين 68 مكرر ثلاث مرات و68 مكرر • أربع مرات من الظهير بمثابة قانون • رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس • القيم المنقولة • المواد 20.2.III، 19.2.III، 18.2.III من دورية • مجلس القيم المنقولة

المتدخلون	نوعية التدخل	سبب/أسباب العقوبة	عقوبة، عقوبات	الأساس القانوني والتنظيمي
مساهم MED PAPER	مصدر	• تأخر في التصريح بتجاوز نحو الانخفاض بالتوالي لعتبات 10% و5% من الحيازة في رأسمال شركة MED PAPER	• عقوبة مالية بمبلغ مئتي ألف درهم (200 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمناخلة قانون رقم 03-01 • المادة 3-4 من الظهير بمناخلة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 68 مكرر ثلاث مرات و68 مكرر أربع مرات من الظهير بمناخلة قانون رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • المواد 18.2.19.2.11.20.2 من دورية مجلس القيم المنقولة
مساهم MED PAPER	مصدر	• تأخر في التصريح بتجاوز نحو الانخفاض لعتبة 5% من الحيازة في رأسمال شركة MED PAPER	• عقوبة مالية بمبلغ مئتي ألف درهم (200 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمناخلة قانون رقم 03-01 • المادة 3-4 من الظهير بمناخلة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 68 مكرر ثلاث مرات و68 مكرر أربع مرات من الظهير بمناخلة قانون رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • المواد 18.2.19.2.11.20.2 من دورية مجلس القيم المنقولة
مساهم MED PAPER	مصدر	• غياب التصريح بتجاوز نحو الانخفاض لعتبة 5% من الحيازة في رأسمال شركة MED PAPER	• عقوبة مالية بمبلغ مئتي ألف درهم (200 000 درهم)	• المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202 بمناخلة قانون رقم 03-01 • المادة 3-202 من الظهير بمناخلة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة • المادتين 68 مكرر ثلاث مرات و68 مكرر أربع مرات من الظهير بمناخلة قانون رقم 1-93-211 المتعلق ببورصة القيم • المادتين 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة • المواد 18.2.19.2.11.20.2 من دورية مجلس القيم المنقولة

الأساس القانوني والتنظيمي	عقوبة، عقوبات	سبب/أسباب العقوبة	نوعية التدخل	المتدخلون
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمطابقة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 1-4، 2-4 و3-4 من الظهير بمطابقة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد 89، 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد V.1.2 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عقوبة مالية بمقدار ستة وأربعون ألف درهم (46 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تأخر في إرسال البيانات المالية النصف السنوية</li> <li>تأخر في إرسال التقرير النصف السنوي</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة</li> </ul>	AFRICAPITAL تدبير
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمطابقة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 1-4، 2-4 و3-4 من الظهير بمطابقة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد 89، 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد V.1.2 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عقوبة مالية بمقدار ثمانية وخمسون ألف درهم (58 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تأخر في إرسال البيانات المالية النصف السنوية</li> <li>تأخر في إرسال التقرير النصف السنوي</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة</li> </ul>	القرض الفلاحي للمغرب تدبير
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمطابقة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 1-4، 2-4 و3-4 من الظهير بمطابقة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد 89، 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد V.1.2 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عقوبة مالية بمقدار تسع وأربعون ألف درهم (49 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تأخر في إرسال البيانات المالية النصف السنوية</li> <li>تأخر في إرسال التقرير النصف السنوي</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة</li> </ul>	وفا تدبير
<ul style="list-style-type: none"> <li>المادة 2 من الظهير رقم 1-02-202</li> <li>بمطابقة قانون رقم 03-01</li> <li>المواد 1-4، 2-4 و3-4 من الظهير بمطابقة قانون رقم 1-93-212 المتعلق بمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد 89، 91 و92 من النظام العام لمجلس القيم المنقولة</li> <li>المواد V.1.2 من دورية مجلس القيم المنقولة</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>عقوبة مالية بمقدار ستون ألف درهم (60 000 درهم)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>تأخر في إرسال البيانات المالية النصف السنوية</li> <li>تأخر في إرسال التقرير النصف السنوي</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة</li> </ul>	IRG أسيت تدبير