



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+٠٣٠٤٦٦ ٦٠٤٢٠٠٤٤٦ | ٨٣٠٨٠٣ | ٢٤٨٣٠٠١
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

2017 / التقرير السنوي

2017 / التقرير السنوي



الهيئة المغربية لسوق الرساميل



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+٠٣٠٤٦٦ ٦٠٤٢٠٠٤٤٦ | ٨٣٠٨٠٣ | ٢٤٨٣٠٠١
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

٥ زنقة جبل موسى أكداال - الرباط المغرب
الهاتف : +212 (0) 5 37 68 89 00 / الفاكس : +212 (0) 5 37 68 89 46

www.ammc.ma







صاحب الجلالة الملك محمد السادس
نصره الله وأيداه



13 نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل

- | | | |
|----|----|-----------------------------------------------|
| 14 | 1. | المهام |
| 14 | 2. | مجال التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة |
| 15 | 3. | الاختصاصات و الصلاحيات |
| 15 | 4. | أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل |

19 الخطة الاستراتيجية 2017-2020

- | | | |
|----|---------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 20 | المقاربة والأهداف الموحدة | |
| 21 | 1. | المحور الأول - تعزيز الثقة في سوق الرساميل |
| 21 | 1.1 | بناء سوق شفاف |
| 21 | 1.2 | تعزيز المراقبة و نهج أسلوب استباقي قائم على المخاطر |
| 21 | 1.3 | تطوير الإجراءات التي تساهم في ارساء المعاملة العادلة للمدخرين |
| 22 | 1.4 | تقوية المنظومة الزجرية |
| 22 | 1.5 | تعزيز التواصل المؤسساتي للهيئة المغربية لسوق الرساميل |
| 22 | 2. | المحور الثاني - تطوير تنظيم في خدمة دينامية السوق |
| 23 | 2.1 | تشجيع الابتكار المالي وتنويع الأدوات المالية |
| 23 | 2.2 | بناء إطار تنظيمي مرن و ملائم |
| 23 | 3. | المحور الثالث - الرفع من تأثير و فعالية الهيئة على المستويين الوطني و الجهوي |
| 24 | 3.1 | إعادة التفكير في التعاون مع هيئات التنظيم في المنتديات الدولية |
| 24 | 3.2 | تعزيز المكانة الإقليمية للهيئة المغربية لسوق الرساميل والعمل على الإدماج المتزايد للأسواق المالية في أفريقيا |
| 24 | 3.3 | تطوير التقارب والتعاون مع المتدخلين الوطنيين |
| 24 | 3.4 | تشكيل قوة اقتراحية في مجال التطوير التنظيمي |
| 24 | 3.5 | إبراز ثقافة جديدة للمؤسسة تستند على تنمية رأس المال البشري والإعلامي، واعتماد أفضل الممارسات |
| 25 | 4. | المحور الرابع - تعزيز مهارات جميع الفاعلين/المتدخلين والمدخرين |
| 25 | 4.1 | تعزيز مهارات وموارد الفاعلين |
| 25 | 4.2 | تشجيع أفضل الممارسات لدى الفاعلين المحليين |
| 25 | 4.3 | تطوير استراتيجية الهيئة في مجال التربية المالية للعموم |

27 الفصل الأول : الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومحيطها بالأرقام

- | | | |
|----|-----|------------------------------|
| 28 | 1. | سوق البورصة |
| 28 | 1.1 | تطور المؤشرات |
| 30 | 1.2 | تطور رسملة البورصة |
| 31 | 1.3 | تطور حجم التداولات والسيولة |
| 32 | 1.4 | تصنيف المستثمرين |
| 34 | 2. | إقراض السندات |
| 36 | 3. | دعوة الجمهور الى الاكتتاب |
| 36 | 3.1 | العمليات على سندات رأس المال |
| 37 | 3.2 | إصدار سندات الدين |
| 38 | 3.3 | العمليات المالية الأخرى |

40	4. منتجات التوظيف الجماعي	4.4
40	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	4.1
46	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد (FPCT)	4.2
47	هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال (OPCC)	4.3
47	5. المتدخلون	5.5
47	شركات البورصة	5.1
51	ماسكو الحسابات	5.2
52	الوديع المركزي	5.3
54	شركات التسيير	5.4

59 الفصل الثاني : الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف على سوق الرساميل

60	1. الاعتمادات والتراخيص	1.1
60	اعتماد المتدخلين	1.1
60	ترخيص العمليات المالية	1.2
65	الترخيص لهيئات التوظيف الجماعي	1.3
68	معالجة طلبات الاستقادة من صفة القطب المالي لمدينة الدار البيضاء (CFC)	1.4
69	2. مراقبة المعلومات المالية	2.1
69	المعلومات الدورية	2.1
69	المعلومة الهامة	2.2
70	تصاريح بتجاوز عتبات المساهمة	2.3
71	برامج إعادة الشراء للشركات المدرجة	2.4
71	أخلاقيات الشركات المدرجة	2.5
72	رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات	2.6
74	3. مراقبة المتدخلين والبنية التحتية للسوق	3.1
74	مراقبة شركة تدبير بورصة القيم	3.1
75	مراقبة الوديع المركزي	3.2
76	مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات	3.3
77	مراقبة شركات تدبير	3.4
80	4. انضباط السوق	4.1
80	مراقبة معاملات البورصة	4.1
81	التحقيقات	4.2
81	معالجة الشكاوى	4.3
83	5. السلطة الزجرية	5.1
83	تنظيم السلطة الزجرية للهيئة	5.1
83	ممارسة السلطة الزجرية للهيئة	5.2
85	6. مكافحة غسل الأموال	6.1
85	7. تتبع المخاطر الشمولية	7.1
85	تقييم المخاطر الشمولية	7.1
86	الاشتغال في لجنة التنسيق ورقابة المخاطر الشمولية	7.2

87 الفصل الثالث : الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطور سوق الرساميل

88	1. التطور التنظيمي	1.1
88	نصوص القوانين	1.1
89	مشاريع القوانين	1.2
89	تفعيل النصوص المنشورة	1.3
91	دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل	1.4

92	.2	التعاون المؤسسي
92	2.1	لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية
92	2.2	مجموعة العمل المخصصة المشتركة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب
93	2.3	إدارة الدفاع الوطني والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات
93	2.4	إدماج الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مؤسسات متخصصة جديدة
94	.3	تنمية السوق
94	3.1	أقسام جديدة للتداول في البورصة
94	3.2	ترشيد التدفقات بمناسبة ولوج البورصة
95	3.3	تحسين حكامه المقاوله
96	3.4	تحضير إطار إصدار شواهد الصكوك
96	.4	القرب من الفاعلين في السوق
96	4.1	الإصغاء إلى السوق
98	4.2	معالجة أسئلة العموم والعرائض القانونية
99	.5	التعاون الدولي سنة 2017
99	5.1	التوقيع على اتفاقيات تعاون
100	5.2	التعاون الثنائي
100	5.3	تنمية المالية الخضراء
102	5.4	المشاركة في أشغال المنتديات الدولية
103	5.5	تنظيم الجمع السنوي للشراكة المتوسطة

105 الفصل الرابع : التنمية المؤسسية

106	.1	تدبير المخاطر
107	.2	التشخيص التنظيمي
107	.3	إضفاء الطابع الرسمي على خرائطية العمليات
107	.4	الخطة التوجيهية لنظام المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل
108	.5	نظام تدبير أمن المعلومات
108	.6	حكامه المعطيات
108	6.1	إعداد مشروع مصطلحات القطاع المالي
108	6.2	حكامه المعطيات
109	.7	الحصيلة الإجتماعية
109	7.1	عدد العاملين
110	7.2	التكوينات المحققة
111	.8	الوضعية المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2017
111	8.1	ارتفاع منتجات الاستغلال
112	8.2	انخفاض منتجات توظيف فائض الخزينة
112	8.3	تحملات الاستغلال ترافق نمو المؤسسة
113	8.4	نتيجة صافي الربح
113	8.5	تعزير الأموال الذاتية

115 الملحقات



المستوى المؤسسي. فقد مكن اعتماد النظام الاساسي للهيئة في ماي 2017 والموافقة اللاحقة على النظام الداخلي للمجلس التأديبي من إتمام مرحلة المراجعة التي كانت انطلقت سنة 2016 ومن تفعيل نظام العقوبات الجديد.

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل عملية الإصلاحات التشريعية والتنظيمية بتعاون وثيق مع وزارة الاقتصاد والمالية، وقد همت هذه الإصلاحات بالخصوص، صياغة النصوص التطبيقية الخاصة بهيئات التوظيف الجماعي في العقار (OPCI) وهيئات التوظيف الجماعي في رأس المال (OPCC)، وإعداد الإطار التنظيمي لإصدارات شواهد الصكوك، وتفعيل القانون رقم 12, 44 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور للاكتتاب والقانون 14, 19 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي.

بالإضافة إلى دعم وتطوير عملية الإصلاح، سهرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تعزيز عمل الرقابة في إطار ممارسة مهمتها الرئيسية المتمثلة في حماية الادخار. وهكذا، فمن جانب التراخيص والاعتمادات، منحت الهيئة 68 ترخيصاً لعمليات مالية، همت 4 منها عمليات على سندات رأس المال، و9 عمليات دعوة الجمهور للاكتتاب أنجزت بشكل

يسرني أن أعلن أن عملية التحول المؤسسي للهيئة المغربية لسوق الرساميل قد اكتملت سنة 2017. وقد مكن اعتماد النظام الاساسي للهيئة في ماي 2017 والموافقة اللاحقة على النظام الداخلي للمجلس التأديبي من إتمام مرحلة المراجعة التي كانت انطلقت سنة 2016 ومن تفعيل نظام العقوبات الجديد.

من جهة أخرى، دفع كل من تمديد صلاحيات الهيئة والتعديلات المتنامية لأداء سوق الرساميل، إلى وضع رؤية للهيئة في شكل خطة استراتيجية تمتد للفترة 2017-2020. وقد أدى برنامج العمل الناتج عن ذلك إلى تجسيد الأدوار التنظيمية الجديدة المسندة للهيئة وخلق ديناميكية تنموية لسوق الرساميل، وذلك بهدف جعل هذا البرنامج رافعة هامة في تمويل الاقتصاد.

وتتمحور الخطة الاستراتيجية 2017-2020، التي كانت ثمرة تأمل داخلي تم إغناؤها بمساهمات مختلف الفاعلين في السوق، حول أربعة أهداف هي:

- تعزيز الثقة في أسواق الرساميل ؛
 - تطوير التنظيم لخدمة دينامية السوق ؛
 - جعل الهيئة فعالة ومؤثرة على المستويين الوطني والجهوي ؛
 - تقوية قدرات الفاعلين والمدخرين.
- وقد كانت السنة الماضية أيضاً سنة حاسمة على

لهيئات الأوراق المالية (OICV) تهم وساطة البورصة وتديير الأصول. وأخيراً، وفي إطار النهوض بالمالية الخضراء والمستدامة، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل تنفيذ خارطة الطريق الخاصة بالقطاع المالي للمالية والتنمية المستدامة التي تم تبنيها سنة 2016 بمناسبة الدورة الثانية والعشرين لمؤتمر الأطراف المنعقد بمراكش، كما أنها تساهم بشكل فعال في مختلف فرق العمل الدولية المتخصصة في هذه القضية، ولا سيما المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV) والأمم المتحدة.

ومن أجل تعزيز قربها من السوق، حافظت الهيئة مع مرور السنين، على عملية الإنصات للمتدخلين فيها، وهو ما تم تحقيقه من خلال عقد اجتماعات السوق بطريقة منتظمة مع المقاولات العاملة بها والجمعيات الرئيسية للقطاع المالي. وقد أتاحت قناة التبادل المميزة هذه، بالإضافة إلى إبلاغ المهنيين بالتطورات المؤسسية والتنظيمية، بتنسيق النقاش حول أفاق تطوير السوق وتفعيل المشاريع الهيكلية.

وستنصب أولويتنا سنة 2018، على تنفيذ الارتفاعات اللازمة لتحقيق الأهداف المحددة في الخطة الاستراتيجية، مع ضمان تعزيز ممارسة المهام الأساسية للمؤسسة.

نزهة حيات
الرئيسة

ملحق في المغرب، و 21 إصدارا لسندات اقتراض، و 32 برنامج إصدار سندات الدين القابلة للتداول. كما منحت الهيئة 49 اعتمادا لهيئات توظيف جماعي (OPC).

وبخصوص المراقبة، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإنجاز 13 مهمة تفتيش لمتدخلين ومقاولات في السوق تقع في مجال تدخلها، وفتح 4 تحقيقات. وأخيراً، وعلى المستوى الزجري، أصدرت الهيئة 12 عقوبة إدارية وفقاً للجدول والمسطرة السابقين لتحويلها المؤسسي، وذلك في انتظار تفعيل المجلس التأديبي الذي تم في ماي.

وبالموازاة، أولت الهيئة المغربية لسوق الرساميل اهتماماً خاصاً لمكافحة غسل الأموال ومراقبة المخاطر الشمولية. ففيما يتعلق بالجانب الأول، تم إطلاق العمل بغرض المطابقة مع المعايير الجديدة لمجموعة العمل المالي (GAFI). وفيما يخص المخاطر الشمولية، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتحسين نظامها الخاص بتقييم المخاطر من خلال إحداث لجنة المخاطر والرقابة الداخلية وتحديد وتنفيذ المؤشرات المناسبة الجديدة.

وعلى الصعيد الدولي، وتماشياً مع الأهداف المحددة في الخطة الإستراتيجية، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل جهودها للانخراط أكثر في أشغال التعاون، وعلى الخصوص من خلال تكثيف التعاون الثنائي على الصعيد الإفريقي. فقد أبرمت الهيئة هذه السنة اتفاقية تعاون مع الجهة التنظيمية بغانا، بالإضافة إلى اتفاقية مساعدة تقنية مع المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية (CREPMF).

وعلى مستوى التعاون المتعدد الأطراف، حافظت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على حضورها الدولي من خلال المشاركة النشطة في مؤتمرات اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط (AMERC) ولجنة الأسواق الناشئة والنامية (GEMC) للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV). كما انخرطت الهيئة بشكل متزايد في أشغال لجنيتين تقنيتين للمنظمة الدولية



نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل

المهام، مجال التدخل والمتدخلون الخاضعون
لرقابة الهيئة، الاختصاصات و الصلاحيات،
أجهزة الهيئة

الهيئة المغربية لسوق الرساميل شخصية معنوية عمومية تتكلف بالإشراف والرقابة على سوق الرساميل بموجب أحكام القانون رقم 43.12. وقد أحدثت لتحل محل مجلس القيم المنقولة وتم تمثيها باستقلالية أكبر وصلاحيات أوسع.

1. المهام

تتمثل مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل في ما يلي :

- ضمان حماية الادخار المستثمر في الأدوات المالية ؛
- السهر على ضمان المساواة في المعاملة بين المدخرين، وشفافية وسلامة سوق الرساميل و الافصاح المالي للمستثمرين ؛
- ضمان السير الجيد لسوق الرساميل والسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية ؛
- ضمان احترام التشريعات والأنظمة الجاري بها العمل المتعلقة بمكافحة غسل الأموال من قبل الأشخاص والهيئات الخاضعة لرقابتها ؛
- المساهمة في النهوض بالتربية المالية للمدخرين.

2. مجال التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة

تمارس الهيئة المغربية لسوق الرساميل صلاحيات الرقابة الموكولة لها بموجب التشريعات الجاري بها العمل اتجاه الأشخاص والهيئات الخاضعة لرقابتها وتتأكد من احترامها للأحكام التشريعية والتنظيمية المنطبقة عليها، خاصة تلك التي تهتم :

- العمليات المنجزة على الأدوات المالية بما في ذلك عمليات إعادة الشراء وعمليات العروض العمومية، وعمليات سندات الديون القابلة للتداول و إقراض السندات.
- الوسطاء الماليون (شركات البورصة، شركات تدير هيئات التوظيف الجماعي، والمرشدون في الاستثمار المالي) ؛
- شركات السوق (شركة تدير البورصة، شركة تدير السوق الآجلة، والوديع المركزي وغرفة المقاصة للسوق الآجلة) ؛
- ماسكو الحسابات ؛
- المصدرون الذين يدعون الجمهور الى الاكتتاب ؛
- الأشخاص المؤهلون لممارسة إحدى المهام الخاضعة للتأهيل من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

3. الاختصاصات و الصلاحيات

لممارسة المهام الموكولة إليها، تتمتع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصلاحيات لهذا الغرض، حيث تسهر على :

- مراقبة المعلومات والتأشير على مذكرات المعلومات ؛
- القيام بالرقابة بعين المكان و على الوثائق ؛
- الموافقة وترخيص المتدخلين والمنتجات المالية ؛
- إصدار العقوبات التأديبية والغرامات المالية عن المخالفات ؛
- اللجوء إلى السلطة القضائية المختصة في حالة وقائع قد تشكل جريمة ؛
- إصدار قواعد الممارسة المهنية والأخلاقية من خلال دوريات ؛
- مؤازرة الحكومة في تنظيم سوق الرساميل.

4. أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• مجلس الإدارة

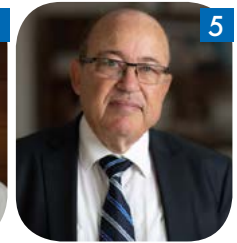
يمثل مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل الجهاز الإداري بامتياز. وقد تم تحديد أعضائه وصلاحياته وطريقة عمله في القانون رقم 43.12 السالف الذكر بروح تترجم، بطريقة عملية، استقلالية عمل الهيئة، مع ضمان التوازن بين الرقابة وتوزيع الأدوار بين الأعضاء والرئاسة.

كما أن مجلس الإدارة يعكس أيضا تكافؤا بين ممثلي الإدارة والأعضاء المستقلين الذين يتم اختيارهم على أساس نزاهتهم ومهاراتهم في المجالين المالي والقانوني.

وقد تم تعيين أعضاء مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقرار من وزير الاقتصاد والمالية في 7 مارس 2016.

أعضاء مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

- 1 **السيدة نزهة حيات**
رئيسة الهيئة
- 2 **السيدة فوزية زعبول**
مديرة الخزينة والمالية الخارجية (ممثلة الإدارة)
- 3 **السيد حسن بوبريك**
رئيس هيئة مراقبة التأمينات و الاحتياط الاجتماعي (ممثل الإدارة)
- 4 **السيدة هبة زهوي**
مديرة الإشراف البنكي (ممثلة بنك المغرب)
- 5 **السيد عبد العزيز الطالب¹**
عين بصفته الشخصية
- 6 **السيد عبدالعزیز التازي**
عين بصفته الشخصية
- 7 **السيد سليمان قشاني**
عين بصفته الشخصية



مع مراعاة الصلاحيات المخولة للرئيس ولللمجلس التأديبي، يتمتع مجلس الإدارة بالصلاحيات والاختصاصات الضرورية لإدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل وللقيام بالمهام المسندة لها، وتحقيقا لذلك، يقوم المجلس بالمهام التالية :

- المصادقة على الميزانية السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- تحديد القواعد والمساطر الجارية على مجلس الإدارة وعلى كافة أطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- دراسة النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- دراسة تقرير مراقب الحسابات و يبيث نهائيا في ملاحظاته ؛
- تحديد الهيكل التنظيمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل واختصاصات مختلف المديرات، باقتراح من الرئيس ؛
- التقدم بطلب الى الرئيس ان ارتأى ذلك إجراء تحقيق يدخل في إطار مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- المصادقة على النظام الذي يحدد قواعد وكيفيات تفويت الصفقات ؛
- التداول في جميع المسائل المتعلقة بالتنظيم والسياسة العامة للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

إطار رقم 1 : نشاط مجلس الإدارة

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، أربع اجتماعات لمجلس إدارتها، تحت رئاسة السيدة نزهة حيات :

اجتماع مجلس الإدارة

14
مارس
2017

- عرض مستجدات الهيئة، خاصة على المستوى القانوني، والتعاون الوطني والدولي (توقيع اتفاقيتين للتعاون مع الهيئة المنظمة للسوق المالي في كل من غانا و نيجيريا مع الجهات التنظيمية المالية، واتفاقية مساعدة مع المجلس الجهوي للادخار العمومي والاسواق المالية، عرض خارطة الطريق للهيئة المغربية لسوق الرساميل بخصوص تطوير التمويل الأخضر في الاجتماع الثامن الثلاثون للجنة الجهوية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأسواق المالية)، عرض الأشغال المنجزة مع المجلس الأعلى للعلماء حول التمويل التشاركي، تأطير الإصدارات المستقبلية للصكوك والتنظيم الداخلي ؛
- الموافقة على حسابات السنة المالية 2016 ؛
- الموافقة على تخصيص الناتج الصافي للسنة المالية 2016 ؛
- تعيين السيد حسن بويريك عضواً في لجنة التدقيق بالهيئة ؛
- إحداث لجنة التعيينات والأجور برئاسة السيد عبد العزيز التازي.

اجتماع مجلس الإدارة

17
أبريل
2017

- تم تخصيص هذا الاجتماع للعرض والموافقة على الخطة الاستراتيجية 2017-2020 وبرنامج عمل تنفيذها .

اجتماع مجلس الإدارة

13
يوليوز
2017

- اعلام باستقالة السيدة رشيدة بن عبد الله من مجلس الإدارة، بموجب القانون على إثر توليها مسؤوليات جديدة كمسيرة شركة مسومة بالبورصة، خاضعة لرقابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، مما ينهي تلقائياً مهمتها بمجلس إدارة الهيئة ؛
- عرض مشروع النظام الداخلي للمجلس التأديبي للهيئة ؛
- الموافقة على التقرير السنوي للهيئة برسم السنة المالية 2016 ؛
- عرض تقرير لجنة تدقيق الهيئة.

اجتماع مجلس الإدارة

9
نوفمبر
2017

- عرض التنظيم المستهدف للهيئة ؛
- عرض النظام الأساسي أطر الهيئة والنظام العام للأجور.

● المجلس التأديبي

يتشكل المجلس التأديبي من ثلاث أعضاء دائمين : قاض يعينه وزير المالية باقتراح من وزير العدل، وشخصيتان تعينان بصفتها الشخصية، باختيار من مجلس الإدارة، على أساس النزاهة والكفاءة في المجالين القانوني والمالي. وتمنحه هذه التركيبة استقلالية عن مجلس الإدارة.

وتتمثل مهمة المجلس التأديبي في التحقيق في الوقائع التي قد تؤدي إلى فرض عقوبة من قبل رئيس الهيئة وفي اقتراح العقوبة التأديبية الموافقة على الرئيس عند الانتهاء من دراسة الملفات. ويمكن له أيضا تقديم رأيه لرئيس الهيئة حول الوقائع التي يمكن وصفها بمخالفات جنائية، قبل الإحالة، عند الاقتضاء، على السلطات القضائية المختصة.

تشكيلة المجلس التأديبي للهيئة :



السيد عبدالجليل الشرايبي
عضو معين بصفته الشخصية



السيد عز الدين الكتاني
عضو معين بصفته الشخصية



السيد حسن العفوي
رئيس

● مندوب الحكومة

نص القانون الخاص بالهيئة المغربية لسوق الرساميل على رقابة يمارسها مندوب الحكومة. ويسهر هذا الأخير، بوجه الخصوص، على احترام الهيئة للأحكام التشريعية المنظمة لأنشطتها، ويحضر أيضا، بصفة استشارية، اجتماعات مجلس الإدارة. ويعين مندوب الحكومة من قبل الإدارة، من بين كبار الموظفين الأكفاء بالوزارة المكلفة بالمالية.

الخطة الاستراتيجية
2020-2017

4 محاور و15 هدفا

الهادفة إلى المساهمة في تنمية السوق لجعله رافعة لتمويل الاقتصاد.

وبالإضافة إلى ذلك، أخذ تصميم الخطة بعين الاعتبار السياق، إذ أن التطور المتباين لسوق الرساميل المغربية خلال العقد الماضي، في إطار التعقيدات المتنامية للأدوات المالية التي تلج السوق تدريجيا، تتطلب إجراءات على عدة مستويات و حول أهداف موحدة.

ويتعلق الأمر بإعادة بناء الثقة، وإعطاء السوق دينامية جديدة، وتعزيز مهارات الفاعلين ومعارف الجمهور في المسائل المالية، وأخيرا، جعل الهيئة سلطة فعالة ومؤثرة وتمكينها من الوسائل اللازمة لتحتمل الرؤية والمهام الجديدة الموكولة لها.

شهدت سنة 2016 التحول من مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية للسوق الرساميل. وقد مكن هذا التحول من إحداث مؤسسة جديدة تستجيب لأفضل المعايير في مجال التنظيم وتعزز استقلالية الهيئة، وتمنحها صلاحيات ومهام موسعة. وبمجرد تنصيب أجهزة حكامه الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بادرت هذه الأخيرة إلى وضع أول خطة استراتيجية تمتد للفترة 2017-2020.

وقد استند إعداد الخطة الاستراتيجية للهيئة المغربية لسوق الرساميل على ركيزتين أساسيتين : المطابقة والتنمية. لذا، فإن برنامج العمل النابع من الخطة يهدف إلى بلورة الأدوار التنظيمية الجديدة المسندة إلى الهيئة، كما أنه تم إدراج هذه الخطة في إطار الدينامكية

أربعة أهداف موحدة

- تعزيز الثقة في الأسواق
- تطوير التنظيم لخدمة دينامية السوق
- جعل الهيئة فعالة ومؤثرة على المستويين الوطني والإقليمي
- تقوية قدرات الفاعلين والمدخرين

تجب الإشارة إلى أن إعداد المخطط الاستراتيجي جاء كثمرة تأمل داخلي تم إغناؤه بمساهمات مختلف الفاعلين في سوق الرساميل حتى يكون قريبا من تطلعات السوق.

يتفرع المخطط الاستراتيجي الى أربعة محاور تروم 15 هدفا مختلفا تحيل على 32 إجراء محدد. تبين تفاصيل المخطط الاستراتيجي بالملاحق رقم 3.

1. المحور الأول : تعزيز الثقة في سوق الرساميل

1.2 تعزيز المراقبة ونهج أسلوب استباقي قائم على المخاطر

تعد مراقبة الفاعلين في السوق من صميم اهتمامات الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ولهذا الغرض تم نهج، في إطار تحديد الإجراءات المتخذة، أسلوب وقائي قائم على المخاطر، وتكثيف وتوسيع نطاق الرقابة. وبما أن تكثيف المراقبة يتطلب تعزيز الموارد البشرية أصبحت الضرورة ملحة لتوظيف مفتشين-مراقبين وتكثيف التواجد الميداني والاستعانة بوسائل تقنية جديدة.

1.3 تطوير الإجراءات التي تساهم في ارساء المعاملة العادلة للمدخرين

باعتبار حماية ادخار المستثمر في الأدوات المالية تمثل المهمة الأساسية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، فإن جميع الإجراءات التي تنجزها الهيئة ترتبط، بشكل مباشر أو غير مباشر، بحماية المدخرين ومعاملتهم العادلة. ولتحقيق هذا الهدف، تم منح الأولوية لإجراءين يركز الإجراء الأول على تحسين وتربية المدخرين فيما يتعلق بحقوقهم، في إطار الاستراتيجية الشاملة للتربية المالية. في حين يهدف الإجراء الثاني إلى تعزيز الإطار التعاقدية الذي يربط المدخرين بالفاعلين، على الخصوص، من خلال التأطير القانوني والتنظيمي لتسويق الأدوات المالية وإرشاد المستثمرين.

تعد حماية المدخرين المهمة المركزية للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما أنها تعد من الانتظارات الكبرى للعموم اتجاه الهيئة وشرطا أساسيا لإعادة إنعاش السوق وتعزيز جاذبيته وتعزيز ثقة الفاعلين الذين يعملون به.

واعتمادا على أدوات التتبع والإنصات للمتدخلين وعلى نتائج التقييمات المنجزة في إطار برنامج (FSAP²) سنة 2015، حددت الهيئة المغربية لسوق الرساميل رافعات تحسينية من شأنها أن تؤثر بشكل ملموس على ثقة المستثمرين. وتتناول هذه الرافعات بعدين رئيسيين على مستوى كل سوق من أسواق الرساميل : (1) مستوى الشفافية ، من زاوية إتاحة المعلومات المالية للمصدرين والصناديق، و (2) الفعالية ودرجة الردع التي تسمح بها تحدها منظومة العقوبات.

هذه العناصر مقرونة بالرغبة في الرقي الى افضل المعايير الدولية جعلت من تعزيز الثقة في الاسواق المالية محورا استراتيجيا أولويا تتفرع منه مجموعة من الاهداف.

1.1 بناء سوق شفافة

باعتبارها أداة هامة للسير الفعال للسوق، توفر الشفافية للمستثمرين الضمانة التي تكفل لهم إمكانية اتخاذ قرارات على بيئة وفي ظل شرط المساواة من حيث الحق في الوصول إلى المعلومات، وهذا يسائل في المقام الأول مصدري السندات الذين يدعون الجمهور للاكتتاب والذين يخضعون لسلسلة من الالتزامات بخصوص الإفصاح عن المعلومات. وتعد المعلومة عنصرا أساسيا لجودة السوق إذ يخصص لها حيز كامل بهدف المساعدة على نشر المعلومات المالية داخل السوق في الوقت المناسب، ووفق أحسن المعايير وبشكل متيسر على نطاق واسع.

2- برنامج تقييم القطاع المالي (بالاشتراك مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي).

1.4 تقوية نظام العقوبات

- تماشياً مع التطورات الأخيرة على المستوى الدولي، تم مؤخراً تبني المبدأ المسمى «الردع الفعال» في مجال تنظيم الأسواق المالية. وتتمثل الفكرة الأساسية لهذه المقاربة في الحد من نطاق وحجم الممارسات المشبوهة في الأسواق من خلال اعتماد آليات جزرية فعالة وراعاة بالقدر اللازم.
- وقد تم اعتماد ثلاث أدوات لبلوغ هذا الهدف :
 - اعتماد نظام عقوبات تسلسلي وراعي ؛
 - اعتماد نظام عقوبات سريع وفعال ؛
 - الزيادة في شفافية مسطرة إنزال العقوبات.

1.5 تعزيز التواصل المؤسساتي للهيئة المغربية لسوق الرساميل

تقوم هيئة تنظيم السوق أيضاً بالتفاعل مع الفاعلين ومرافقتهم. ويتعين أن تكون قراراتها وإجراءاتها سلسلة القراءة ويسيرة الفهم لكي يكون التنظيم أكثر فعالية، مع الحرص على أن تحظى إجراءاتها بانضمام الفاعلين. ومن هذا المنطلق، ستشرع الهيئة المغربية لسوق الرساميل في تفعيل سلسلة من الإجراءات تهدف إلى تقوية تواصلها المؤسساتي لتعزيز الشعور بالثقة لدى المستثمرين.

وتتسم الجزاءات بالنجاعة، عندما تمكن بشكل فعال، من احترام النصوص التشريعية والتنظيمية، وتكون متناسبة عندما تعكس بالنحو المناسب، خطورة المخالفة المرتكبة دون أن تتجاوز ما هو ضروري لتحقيق الأهداف المحددة، وتكون رادعة عندما تكون صارمة بما فيه الكفاية لردع مرتكبي المخالفات من العود وكل مخالف محتمل من المرور لمرحلة التنفيذ.

2. المحور الثاني - تطوير التنظيم في خدمة دينامية السوق

كاملاً في تمويل الاقتصاد وبالتالي مرافقة تنمية البلاد. ومن وجهة نظر الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يمكن للتنظيم أن يلعب دوراً تنشيطياً للسوق إذا كان موجهاً بالطريقة الكافية، بواسطة إجراءات تعزز خلق بيئة تسهل الابتكار المالي. ولهذا الغرض، ستعمل الهيئة على وضع إطار تنظيمي واضح يسمح بتأطير مختلف المخاطر المرتبطة بالنشاط، ومرن بما فيه الكفاية لتلبية الاحتياجات الجديدة.

مكن الإصلاح الهام الذي عرفه السوق المالي المغربي، بداية من منتصف تسعينات القرن الماضي، من إرساء قواعد سوق مهيكلة ومنظمة بشكل كبير مع استناده على ترسانة قانونية صلبة. هذا ما مكن من اعتماد أدوات مالية جديدة، وتحديث البنى التحتية للسوق وتطوير النشاط خلال عدة سنوات.

ولا يجادل اليوم أحد في كون سوق الرساميل المغربية تمر بمرحلة انكماش تسائل المتدخلين في السوق، فاعلين كانوا أم سلطات، حول ضرورة العمل على إطلاق دفعة جديدة لتمكين السوق من الاضطلاع بدوره

2.1 تشجيع الابتكار المالي وتنوع الأدوات المالية

تم إعطاء الأولوية لثلاث رافعات لدعم الابتكار المالي وذلك باستهداف إجراءات من شأنها إحداث آثارا تبعية مثل : (1) دعم إمكانيات تمويل بديلة من السوق لاسيما السوق البديل المخصص للمصدرين من الحجم المتوسط والصغير و هيئات التوظيف الجماعي العقاري (OPCI) ؛ (2) إحداث أدوات مالية جديدة (صناديق الاستثمار القابلة للتداول، الصكوك، إلخ)؛ و(3) اقتراح وتفعيل إجراءات تسهل سيولة السوق.

2.2 بناء إطار تنظيمي مرن و ملائم

ستسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على إنعاش وتأطير الابتكار المالي. ولهذه الغاية، أصبحت الحاجة إلى إقامة إطار تنظيمي مرن بما فيه الكافية وملائم لتطورات السوق تفرض نفسها بقوة لتشجيع الإبداع والابتكار مع الحفاظ على إطار آمن. ولإضفاء مرونة أكبر في مجال التنظيم، تدعم الهيئة المغربية لسوق الرساميل مقاربة تقوم على تدعيم المبادئ الكبرى في القوانين وترك الجوانب العملية وكيفية التفعيل للنصوص التنظيمية.

3. المحور الثالث - الرفع من تأثير و فعالية الهيئة على المستويين الوطني و الجهوي

يمثل الانفتاح على العالم من خلال قنواته المتعددة (مذكرات تفاهم، الانخراط في الهيئات الدولية، التواجد في اللجان التقنية للايوسكو (المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية)، إلخ) ضرورة تخدم، في نهاية المطاف، تنمية مركزنا المالي وتعزز جاذبيته للمستثمرين المحليين والدوليين.

ولتحسين الفعالية، تفضل الهيئة المغربية لسوق الرساميل مقاربة تعاون متميز من خلال إعادة التعريف بدورها داخل المنظمات الدولية ومختلف أجهزتها، وتعزيز تواجدها الإقليمي بفضل إجراءات هادفة يرجى أن تؤدي إلى نتائج سريعة وملموسة.

وبالموازاة، ونظرا للتعقيد المتنامي للمشهد المالي الوطني وما ينتج عن ذلك من مخاطر نظامية محتملة، تعتمزم الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك تعزيز التعاون على المستوى الوطني، بدعم التفاعل مع المنظمين والمتدخلين الآخرين في النظام المالي.

وإذا ما تم التعبير على هذا الانفتاح في أهداف وسيطة، يمكن تحديد مستويات تدخل متعددة، نذكر منها :

- مرافقة السياسة الاقتصادية للبلاد ؛
- العمل على الرقي بمركزنا المالي للمعايير والمواصفات الدولية ؛
- إقامة شبكة خبراء دوليين للاستفادة من تجارب نظرائنا الأجانب في مجالات اهتمام الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

3.1 إعادة التفكير في التعاون مع هيئات التنظيم في المنتديات الدولية

تعتمد الهيئة المغربية لسوق الرساميل على قنوات متنوعة لنشاطها الدولي، منها على الخصوص الاتفاقيات الثنائية (مذكرات تفاهم) والعضوية في هيئات دولية. وتعد الهيئة الآن عضواً في اتحاد هيئات الأوراق المالية والشراكة المتوسطة لمنظمي الأسواق المالية والمعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. وتعد هذه الأخيرة الأكثر أهمية من حيث التمثيلية والوزن على المستوى الدولي.

وتختلف التزامات و دور الهيئة المغربية لسوق الرساميل حسب الهيئات. وتتمثل إرادة الهيئة في التكتيف من مشاركتها في هذه المنظمات لجني أحسن الفوائد المنتظرة لاسيما فيما يخص دور الهيئة داخل مختلف أجهزة هذه الهيئات الدولية، ولمشاركة أفضل في اللجان التقنية، التي تعد الركيزة الأساسية في عملية وضع المعايير الدولية، وللبحث عن أفضل الصيغ لاستفادة اطرالهيئة من خبرة هيئات التنظيم الأكثر تقدما (تدريب، تكوينات متخصصة، وغيرها) مع وضع إطار رصد وتقييم منتظمين للنتائج.

3.2 تعزيز المكانة الإقليمية للهيئة المغربية لسوق الرساميل والعمل على الإدماج المتزايد للأسواق المالية في أفريقيا

يحظى البعد الإقليمي للتعاون الدولي بمكانة بارزة في استراتيجية الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتمثل الهدف الموحد في إبراز المركز المالي المغربي، بكل مكوناته (الأسواق، الفاعلون، المنظمون، إلخ)، كمركز مرجعي للأسواق الأفريقية. وتستثمر الإجراءات المبرمجة في هذا الإطار بشكل رئيسي اتفاقيات التعاون والمساعدة مع الطموح إلى إعادة التركيز على المسائل التي تساعد على تحقيق إدماج متزايد للأسواق (التقارب التنظيمي، واللجان الفنية المشتركة لتشجيع التسعير المزدوج، إلخ).

3.3 تطوير التقارب والتعاون مع المتدخلين الوطنيين

يحظى التعاون على الصعيد الوطني كذلك بأهمية خاصة في الاستراتيجية الجديدة للهيئة المغربية لسوق الرساميل، ويفرض هذا المحور مكانته بحدته، وذلك بالنظر إلى التفاعل المكثف بين مكونات النظام المالي على مر السنوات، إلى جانب ظهور أنشطة جديدة يتطلب تأطيرها الرقي بالتعاون بين مختلف هيئات الرقابة، وتعزيز الحوار مع الشركاء الرئيسيين.

3.4 تشكيل قوة اقتراحية في مجال التطوير التنظيمي

في مجال التطوير التنظيمي، يبدو من الضروري اعتماد مقاربة استباقية، مبنية على أساس استشراف تطور السوق وتوقعاته، من خلال سن قواعد سوق ملائمة، ومرنة وسريعة.

وستواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بحكم خبرتها ودرايتها المعمقة بسوق الرساميل، دورها كقوة اقتراحية في المجال التشريعي والتنظيمي.

3.5 إبراز ثقافة جديدة للمؤسسة تستند على تنمية رأس المال البشري والإعلامي، واعتماد أفضل الممارسات

يتطلب التحول الذي طال الهيئة وتوسيع نطاق نشاطها تفكيراً معمقاً حول الموارد البشرية والتنظيمية للمؤسسة. وإدراكاً منها بأهمية هذا الرهان، شرعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إنجاز عملية تدقيق تنظيمي تشمل مجالات الحوكمة التشغيلية والتنظيم والعمليات والموارد البشرية وأنظمة المعلومات.

4. المحور الرابع - تعزيز مهارات جميع الفاعلين/المتدخلين والمدخرين

ويروم المستوى الثالث الإجراءات التي تسهم في تشييد بنية تحتية لسوق فعالة وشفافة وقادرة على الصمود. ولواكبة طموحات التموقع الإقليمي لسوقنا وإتباع أفضل الممارسات في العالم، تم التنصيب على إجراءات مهيكله تهتم على الخصوص البنى التحتية لما بعد السوق في أفق إنشاء غرفة مقاصة تعمل كنظير مركزي.

4.2 تشجيع أفضل الممارسات لدى الفاعلين المحليين

تتمثل أفضل الممارسات المستهدفة هنا بشكل أساسي في الاقتراب من المعايير المرجعية الدولية في مجالات المحاسبة وتنظيم العمل ونظم المعلومات وأمنها والبيئة والمسؤولية الاجتماعية للشركات.

4.3 تطوير استراتيجية الهيئة في مجال التربية المالية للعموم.

سيتم ترجمة استراتيجية الهيئة في مجال التربية المالية للعموم إلى إجراءات مرتبة وموزعة حسب جدول زمني معين، يتم إنجازها بتنسيق مع كافة الفاعلين في مجال التربية المالية. وتهدف الاستراتيجية إلى تمكين المستثمر من إدراك سليم لسوق الرساميل وللمزايا والمخاطر المرتبطة بالاستثمار في الأدوات المالية.

لن يتأتى تحقيق أهداف تطوير سوق الرساميل المغربي و مواعته، من الجانبين الوظيفي والمعياري، مع أفضل المعايير الدولية، إلا من خلال تعزيز قدرات مجموع الفاعلين والمدخرين.

وبصفة عامة، سيتم إعادة فحص موارد الوسطاء الماليين ومقاولات السوق لمواءمتها مع التغييرات التنظيمية والمعايير الدولية ومعايرتها بالشكل المناسب لمواجهة المخاطر الملازمة والمحتملة. وبالموازاة، تولى الهيئة الأولوية لإذكاء الوعي بأفضل الممارسات لدى جميع الفاعلين في السوق.

ومن جهة أخرى، ستقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بعمل معمق لتطوير استراتيجيتها بخصوص التربية المالية للعموم.

4.1 تعزيز مهارات وموارد الفاعلين

يعتمد تعزيز مهارات وموارد الفاعلين بالسوق على وسائل عمل تنقسم إلى ثلاث مستويات مختلفة.

يهم المستوى الأول القاعدة المالية للفاعلين والموارد المادية المتاحة لهم، والتي من المقرر أن يتم إعادة فحصها على ضوء تطور المخاطر المرتبطة بالأنشطة الممارسة.

ويتعلق المستوى الثاني بنشر آلية تمكين الأشخاص الطبيعيين الممارسين لبعض المهام لدى الأشخاص المعنويين الخاضعين لرقابة الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وستمكن هذه الآلية من رفع مستوى المعرفة التنظيمية والتقنية لهؤلاء المهنيين واختبار قدراتهم بشكل منتظم، على التصرف في حدود القواعد والأخلاقيات.



الفصل الأول

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ومحيطها بالأرقام

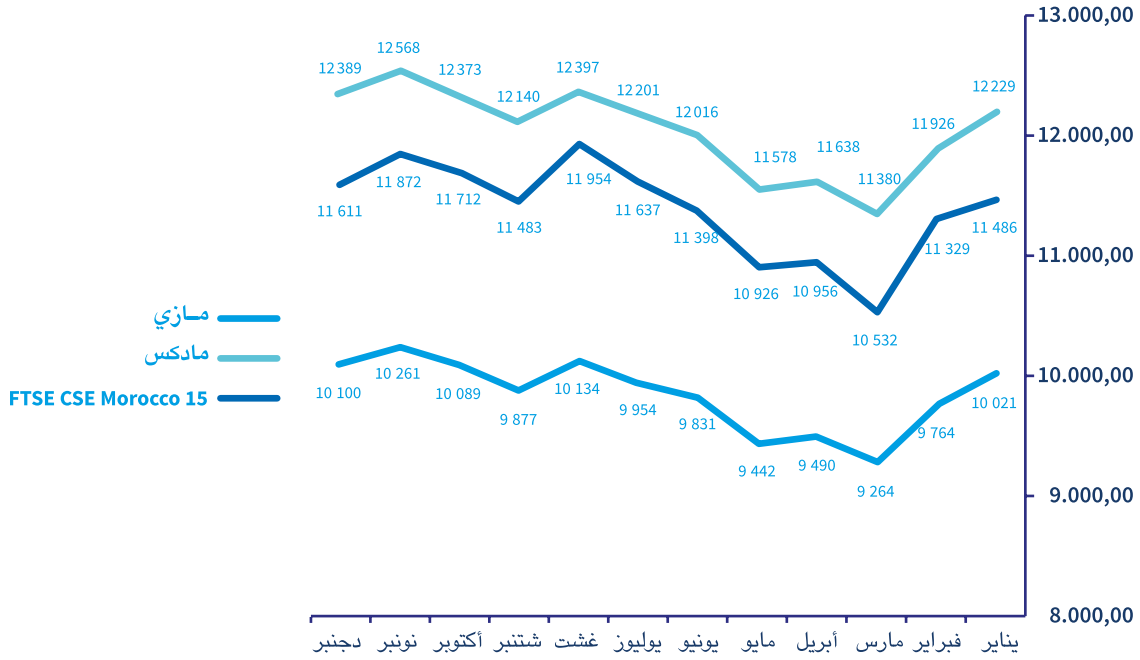
1. سوق البورصة

1.1 تطور المؤشرات

بعد أداء سنوي بلغ %30.46 سنة 2016، واصل مؤشر مازي تسجيل منحى تصاعديا، وإن كان بنسبة أقل، إذ أغلق السنة بزيادة بنسبة %6.39. وقد بلغ هذا المؤشر أعلى مستوى له في 12 يناير 2017 وهو 12 950.85 نقطة، مسجلا بذلك زيادة بنسبة %11.22 بالمقارنة مع بداية العام.

وقد سجل نفس المنحى مؤشري مادكس و FTSE CSE Morocco 15، اللذين ارتفعا على التوالي بنسبتي %5.79 و %8.34، مقارنة مع نسبتي %31.59 و %44.36 للسنة السابقة.

الرسم البياني 1 : تطور مؤشرات مازي و مادكس و FTSE CSE Morocco 15

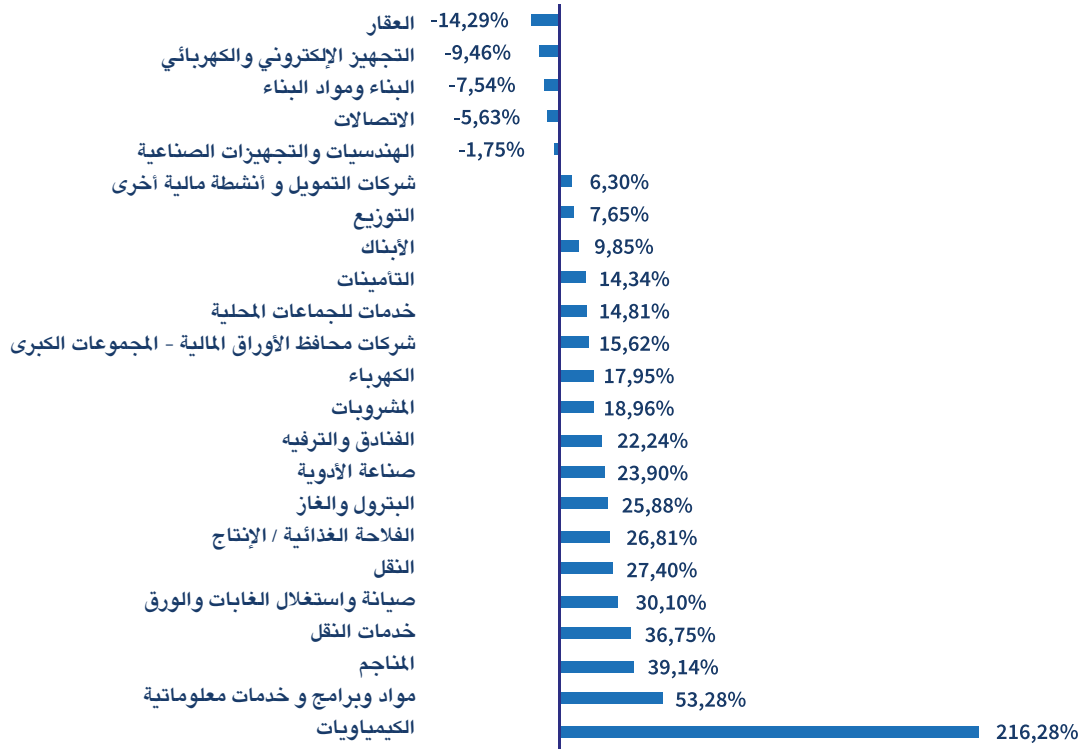


المصدر : بورصة الدار البيضاء

وتعكس الزيادة في المؤشر المرجعي لسنة 2017 بشكل عام النتائج الإيجابية المسجلة تقريبا على صعيد كل المؤشرات القطاعية الممثلة.

وعلى الرغم من الأداء الإيجابي لكل المؤشرات القطاعية بشكل عام، سجلت بعض القطاعات ذات الترجيح الوزن في الرسملة السوقية انخفاضا سنة 2017، منها على وجه الخصوص «البناء/مواد البناء» و «الاتصالات» التي انخفضت على التوالي بنسبتي %7.54 و %5.63.

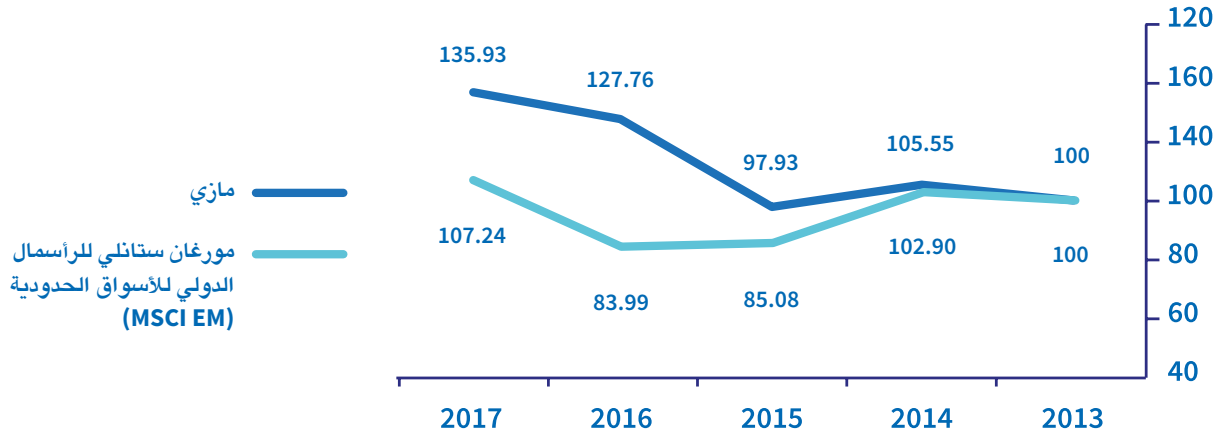
رسم بياني 2 : تطور المؤشرات القطاعية في 2017



المصدر : بورصة الدار البيضاء

كما تميزت الأسواق الدولية بمنحى تصاعدي قوي. فمن حيث المناطق الجغرافية، شهدت الأسواق الناشئة أعلى نمواً، فقد بلغ العائد السنوي لمؤشر مورغان ستانلي للأسواق الحدودية 37.28% (MSCI EM). ومن جهته، ارتفع مؤشر مورغان ستانلي للأسواق العالمية (MSCI World) بنسبة 23.07%. وأخيراً، سجل مؤشر سوق مورغان ستانلي للأسواق الحدودية (Frontier Markets)، الذي تصنف فيه السوق المغربية، عائداً سنوياً إيجابياً بنسبة 32.32%، مقارنة بنسبة 3.16% سنة 2016.

رسم بياني 3 : تطور مؤشري MASI و MSCI FM (قاعدة 100 = 2013)

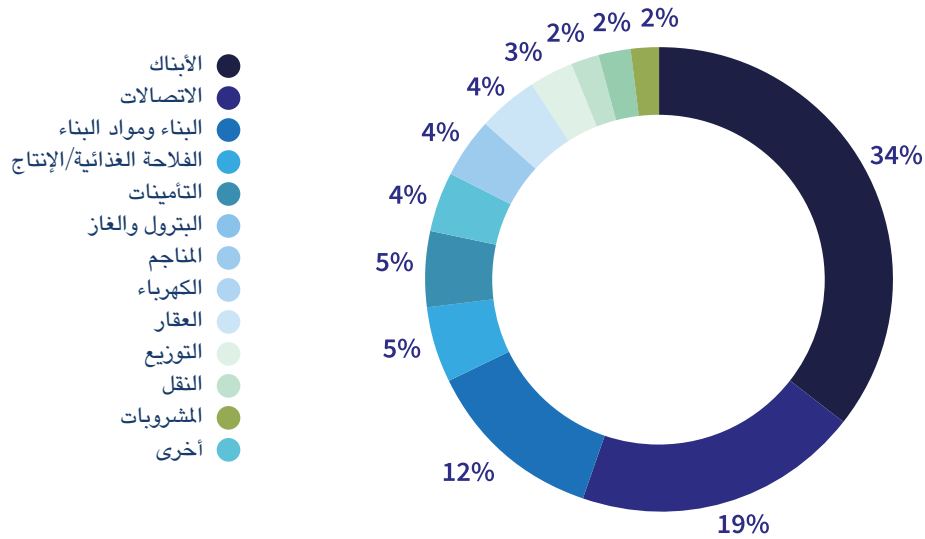


المصدر: بورصة الدار البيضاء و MSCI³

1.2 تطور رسملة البورصة

ارتفعت رسملة البورصة من 583 مليار درهم نهاية سنة 2016 إلى 626 مليار درهم عند متم 2017، مسجلة بذلك تحسنا بنسبة 7.54%. وتُعزى هذه الزيادة، إضافة إلى تأثير السعر، إلى عمليات الزيادة في رأس المال المنجزة من قبل لافارج هولسيم المغرب، ومناجم، وكوسومار ولايبيل في.

رسم بياني 4 : توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2017



المصدر: بورصة الدار البيضاء

3- يغطي مؤشر مورغان ستانلي للأسواق الدولية للأسواق الحدودية أداء 29 من كبار ومتوسطي الرسملة يطلق عليها «حدودية». ويتألف من البلدان التالية: الأرجنتين، والبحرين، وبنغلاديش، وبوركينا فاسو، وبنن، وكرواتيا، واستونيا، وغينيا - بيساو، وكوت ديفوار، والأردن، وكينيا، والكويت، ولبنان، وليتوانيا، وكازاخستان، وموريشيوس، ومالي، والمغرب، والنيجر، ونيجيريا، وعمان، ورومانيا، وصربيا، والسنغال، وسلوفينيا، وسري لانكا، وتوغو، وتونس، وفيتنام.

1.3 تطور حجم التداولات والسيولة

بلغ حجم التداولات الإجمالي 69 مليار درهم، مسجلاً انخفاضاً طفيفاً مقارنة مع السنة السابقة (-4.12٪). فبينما ارتفع حجم التداولات في السوق الثانوية بشكل ملحوظ سنة 2017، حيث بلغت الزيادة 25.92٪، سجل حجم السوق الثانوية للدين الخاص انخفاضاً بنسبة 44.74٪. وفيما يتعلق بالحصة النسبية، وعلى الرغم من الانخفاض، لا يزال حجم التداولات في السوق المركزية مهيمناً بحصة تصل إلى 60.73٪ من الحجم الإجمالي.

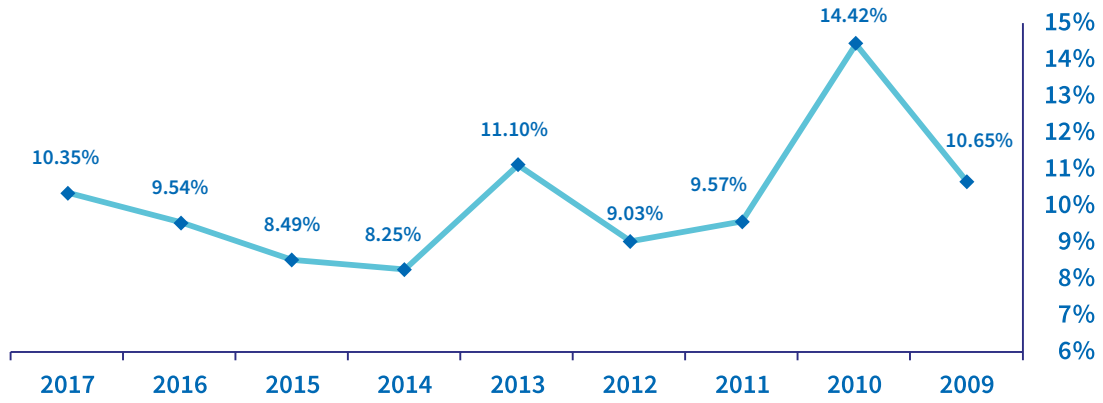
جدول 1 : تطور حجم التداولات حسب الفئة
(بملايين الدراهم)

2017	2016	2015	2014	2013	بملايين الدرهم
حجم الأسهم					
39 489	32 082	28 758	27 595	26 450	1. السوق المركزية
24 051	18 379	11 751	11 816	22 101	2. سوق الكتل
63 540	50 461	40 509	39 411	48 551	المجموع أ = (1+2)
-	1 930	893	1 127	1 000	1. الإدراجات
1 213	4 798	923	2 493	644	2. تقديم السندات
67	440	2 408	675	45	3. العروض العمومية
622	687	106	206	1 116	4. تنقيلات
1 435	9 877	2 045	425	3 202	5. زيادات في رأس المال
3 337	17 732	6 375	4 926	6 007	المجموع ب = (3+4+5+6+7)
66 877	68 193	46 884	44 337	54 558	مجموع حجم الأسهم (أ+ب)
سندات الاقتراض					
308	2 121	2 690	3 355	171	8. السوق المركزية
1 684	1 484	1 706	1 936	4 713	9. سوق الكتل
1 992	3 605	4 396	5 291	6 884	المجموع ج = (8+9)
658	938	810	184	700	10. إصدارات
210	0	1	0	0	11. تقديم السندات
868	938	811	184	700	المجموع د = (10+11)
2 860	4 543	5 207	5 475	7 584	مجموع حجم سندات الاقتراض = (ج+د)
69 737	72 736	52 091	49 812	62 142	المجموع العام

المصدر: بورصة الدار البيضاء

أما نسبة السيولة، وعلى الرغم من بقائها في مستويات منخفضة نسبياً، فقد سجلت زيادة إيجابية للسنة الثالثة على التوالي، بلغت 10.35٪ سنة 2017، بعد الارتفاع بنسبة 9.54٪ عام 2016 و 8.49٪ سنة 2015.

رسم بياني 5: تطور نسبة سيولة⁴ سوق البورصة



المصدر: بورصة الدار البيضاء

1.4 تصنيف المستثمرين

1.4.1 في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء

واصلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، للسنة الثالثة على التوالي، نمو حصتها النسبية من حجم التداولات في السوق المركزية، محققة بذلك 34% من هذا الحجم. وعلى عكس ذلك، انخفضت الحصة النسبية للأشخاص المعنويين من 45% سنة 2016 إلى 31% فقط عند متم 2017. بينما استحوذ الأشخاص الذاتيون المغاربة والأشخاص المعنويون الأجانب، على التوالي على 20% و 11% من الحجم المحقق.

جدول 2: توزيع حجم التداولات بالسوق المركزية حسب فئة المستثمرين (خارج عمليات التقديمات، والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقداً)

المجموع	الشبكة البنكية	أشخاص ذاتيون أجانب	أشخاص معنويون أجانب	أشخاص ذاتيون مغاربة	أشخاص معنويون مغاربة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	
100%	3%	غير معبر	12%	5%	57%	23%	2015
100%	4%	غير معبر	13%	11%	45%	27%	2016
100%	3%	1%	11%	20%	31%	34%	2017

المصدر: شركات البورصة، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

أما من حيث التطور، فقد تم تسجيل نمو قوي جداً في تداولات الأشخاص الذاتيين المغاربة للسنة الثانية على التوالي. فقد تضاعف حجم نشاطها سنة 2017، سواء فيما يخص المشتريات أو المبيعات، مما رفع حصة هذه الفئة من المستثمرين إلى 20% مقابل 11% في العام السابق. ودرجة أقل، ارتفعت أيضاً حصة مؤسسات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بسبع نقاط، حيث مرت من 27% إلى 34%.

4- نسبة السيولة هي المتوسط المتحرك للحجم الشهري للسوق المركزية وسوق الكتل، مقابل الرسملة عند نهاية الشهر، تحسب على سنة متحركة.

جدول 3: توزيع حجم المشتريات والمبيعات حسب فئة المستثمرين في السوق المركزية بملايين الدراهم (خارج عمليات التقديمات والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقداً)

المبيعات			المشتريات			
الفرق	2017	2016	الفرق	2017	2016	
33%	10 840,06	8 157,41	60%	16 161,64	10 099,99	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
-9%	14 151,88	15 535,77	-32%	10 535,59	15 455,53	أشخاص معنويون مغاربة
100%	7 806,95	3 893,97	142%	8 036,97	3 327,29	أشخاص ذاتيون مغاربة
17%	4 669,17	3 983,12	-13%	4 206,04	4 849,23	أشخاص معنويون أجانب
54%	216,59	141,01	62%	198,80	123,03	أشخاص ذاتيون أجانب
-15%	2 112,24	2 491,77	89%	657,85	347,98	الشبكة البنكية
16%	39 796,88	34 203,05	16%	39 796,88	34 203,05	المجموع

المصدر: شركات البورصة، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

1.4.2 الاستثمارات الأجنبية في بورصة الدار البيضاء

سجلت قيمة المخزون المستثمر في الأسهم المسعرة من قبل المستثمرين الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج، عند متم دجنبر 2017، زيادة بنسبة 4.6%، وارتفعت من 192.36 مليار درهم في دجنبر 2016 إلى 201.26 مليار درهم عند نهاية عام 2017. ومن جهتها، لم تسجل نسبة قيمة المخزون السالف الذكر، مقابل رسملة البورصة، أي تغيير، إذ بلغت 32.10% مقابل 32.97% في السنة السابقة.

وقد تم إنجاز الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي في الأسهم المسعرة في شكل مساهمات استراتيجية⁵. وظلت حصة هذه المساهمات من الاستثمار الأجنبي الإجمالي، عند نهاية عام 2017، تمثل تقريباً تلك المسجلة في دجنبر 2016، حيث بلغت 91.26%.

وبالإضافة إلى ذلك، بلغت الحصة العائمة من رأس المال الأجنبي المستثمر في بورصة الدار البيضاء 2.81% من إجمالي رسملة البورصة و 12.25% من الرسملة العائمة.

5- تعتبر مساهمة استراتيجية كل مساهمة تساوي أو تفوق 4% من رأس المال.

جدول 4 : تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج في الأسهم المسعرة المغربية (بملايين الدراهم)

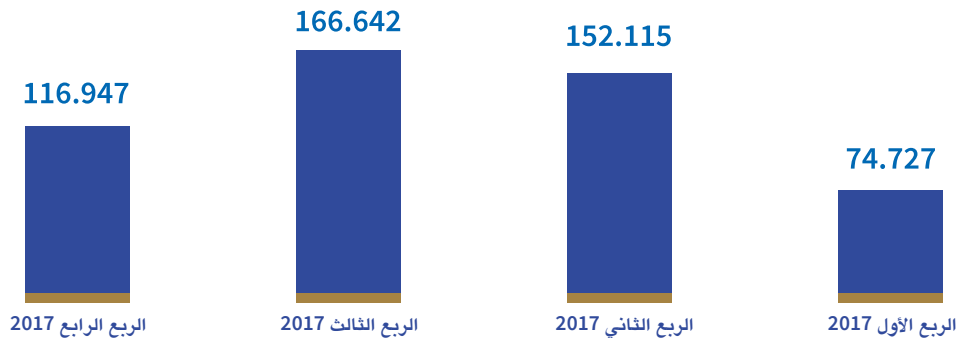
31/12/2017		31/12/2016		
%	المبلغ	%	المبلغ	
100%	201.262	100%	192.358	استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج المحتفظ بها في المغرب، منها
91,26%	183.663	91,60%	176.201	- نسبة استراتيجية
8,74%	17.599	8,40%	16.157	- عائم
626.965		583.380		رسملة البورصة
143.617		133.205		رسملة البورصة العائمة
32,10%		32,97%		استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج / رسملة البورصة
29,29%		30,20%		نسبة استراتيجية / رسملة البورصة
2,81%		2,77%		عائم / رسملة البورصة
12,25%		12,13%		عائم / رسملة البورصة العائمة

المصدر : ماسكو الحسابات، بورصة الدار البيضاء، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2. إقراض السندات

بلغ حجم عمليات إقراض السندات ما يقارب 510 مليار درهم سنة 2017، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 57% مقارنة مع سنة 2016. وبلغ جاري العمليات 15 مليار درهم عند متم سنة 2017.

رسم بياني 6 : الحجم الإجمالي لإقراض السندات (بملايين الدراهم)

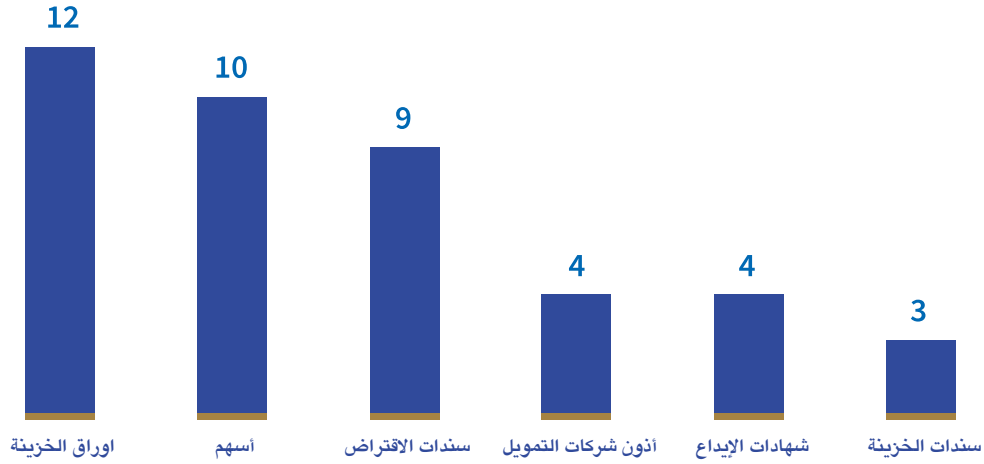


المصدر : الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

لقد ظل توزيع الأحجام المتداولة، حسب فئات الزبائن مماثلا لذلك المسجل سنة 2016، بهيمنة الأبنك في فئة المقترضين (71%) و هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في فئة المقرضين (81%).

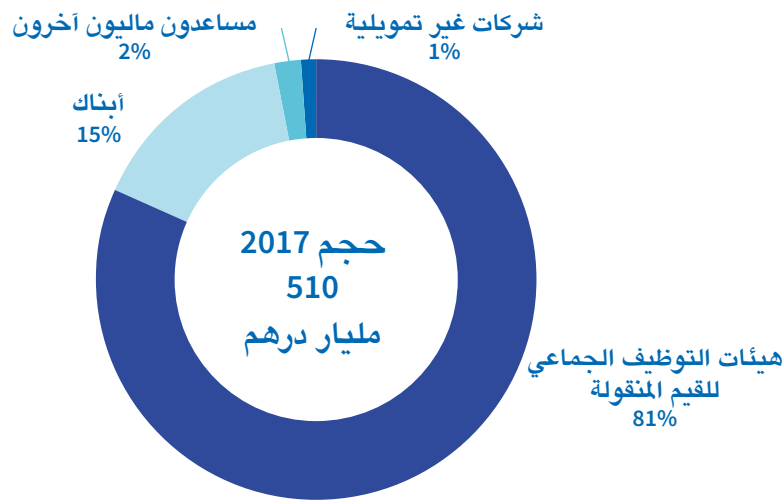
وقد همت عمليات اقراض السندات أساسا سندات الخزينة التي مثلت لوحدها 81% من السندات المقترضة سنة 2017. كما كانت أيضا شهادات الإيداع و سندات الاقتراض موضوع عمليات إقراض ومثلت نسبتها على التوالي حوالي 11% و 5%. وظلت نسبة إقراض الأسهم من جهتها هامشية بنسبة بلغت 1.1% من الحجم الإجمالي. ويتراوح متوسط مدة عملية إقراض السندات ما بين 3 و 12 أسبوعاً حسب نوع الأداة المالية، وهمت أطول مدة، إقراض سندات الخزينة.

رسم بياني 7 : متوسط المدة بالأسابيع حسب فئة السندات



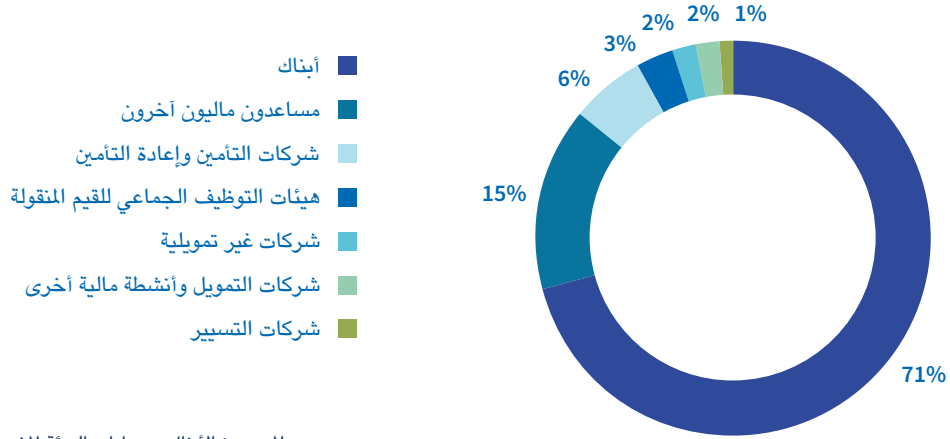
المصدر : الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

رسم بياني 8 : حجم المبالغ المعالجة حسب فئات الزبائن (إقراض)



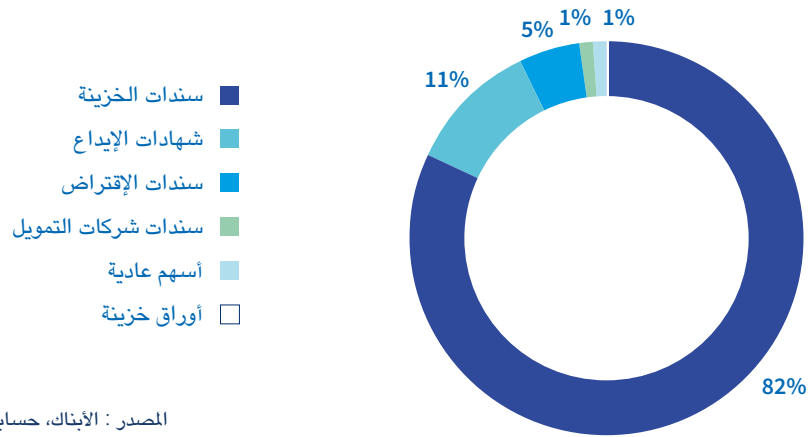
المصدر : الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

رسم بياني 9 : حجم المبالغ المعالجة حسب فئات الزبائن (اقتراض)



المصدر : الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

رسم بياني 10 : حجم المبالغ المعالجة حسب صنف السندات



المصدر : الأبنك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3. دعوة الجمهور الى الاكتتاب

عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، ما مجموعه 68 عملية مالية، منها حوالي 50 عملية همت سندات الدين. ومن حيث الحجم، سجلت عمليات سندات رأس المال انخفاضا بشكل هام، وذلك بسبب الطبيعة الاستثنائية وغير المتكررة لبعض العمليات التي تم التداول بشأنها في عام 2016. ومن جهة أخرى، زاد حجم عمليات سندات الدين بنسبة 35% ومر من 52 إلى أكثر من 70 مليار درهم.

3.1 العمليات على سندات رأس المال

بعد أن كانت سنة 2016 استثنائية حيث تميزت بأربع عمليات إدماج وانصهار، شهد عام 2017 تراجعاً في عدد العمليات على سندات رأس المال، الذي انخفض من 9 عام 2016 إلى 4 عمليات سنة 2017، وهو ما أدى إلى تراجع حجم العمليات بحوالي 93%.

جدول 5 : عمليات على سندات رأس المال

مبلغ المعاملات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		
2017	2016	2017	2016	
1 561	20 305	4	8	دعوة الجمهور الى الاكتتاب
-	1 940	-	1	الإدراج في البورصة
1 493	11 749	3	5	الزيادة في رأس المال
1 370	-	2	-	نقدا
-	11 628	-	4	بالإدماج والانصهار
123	120	1	1	بتحويل الربحيات
68	6 617	1	2	عروض عمومية
-	6 149	-	1	عرض عمومي للشراء
68	468	1	1	عرض عمومي للسحب
-	2 000	-	1	توظيف خاص
-	2 000	-	1	الزيادة في رأس المال
1 561	22 305	4	9	عدد العمليات على سندات رأس المال

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3.2 إصدار سندات الدين

ارتفع الحجم الإجمالي لإصدارات سندات الدين بنسبة 35% سنة 2017 ليصل الى 70 مليار درهم مقابل 52 مليار درهم في العام السابق. وقد نتجت هذه الزيادة عن نمو إصدارات سندات الاقتراض الذي بلغ 17% وارتفاع إصدارات سندات الدين القابلة للتداول الذي وصل إلى 42%.

جدول 6 : إصدار سندات الدين

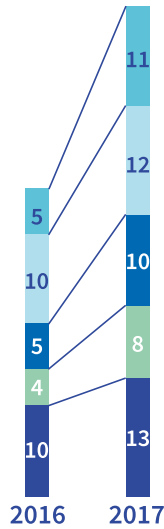
مبلغ المعاملات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		
2017	2016	2017	2016	
17 805	15 150*	21	14*	إصدارات سندات الاقتراض
14 550	13 600	13	10	عبر دعوة الجمهور الى الاكتتاب
3 255***	1 550	8	4	عبر توظيفات خاصة
52 462	36 856	33	20	إصدارات سندات ديون قابلة للتداول**
5 749	4 468	10	5	اوراق الخزينة
39 428	28 499	12	10	شهادات الإيداع
7 285	3 889	11	5	سندات شركات التمويل
70 268	52 006	54	34	مجموع إصدارات سندات الدين

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

(*) : دون احتساب عمليات حصلت على تأشيرة أولية
(**) : يحيل عدد العمليات التي تمت معالجتها على عدد بيانات المعلومات التي تمت معالجتها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في حين أن مبلغ العمليات يحيل على مبالغ الإصدارات (المصدر ماروكبير)
(***) : بما في ذلك إصدار واحد من فئة «السندات الخضراء» تم إنجازه من قبل البنك الشعبي المركزي، المدونة باليورو والتي شملت مبلغ 135 مليون يورو بسعر تحويل 11.153 درهم لليورو الواحد، وهو السعر المرجعي ليوم 29 دجنبر 2017

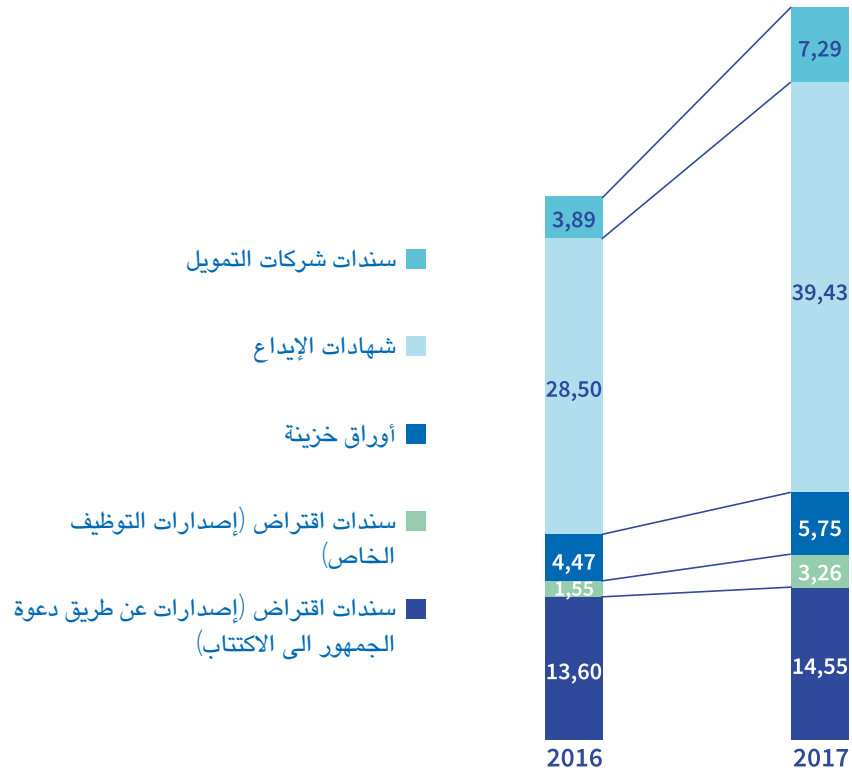
رسم بياني 11 : عمليات على سندات الدين

عدد العمليات على سندات الدين التي تمت معالجتها



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

مبالغ العمليات على سندات الدين التي تمت معالجتها (بملايير الدراهم)



3.3 العمليات المالية الأخرى

خلال السنة المالية 2017، واصل مبلغ العمليات المالية الأخرى التي تمت معالجتها المنحى التصاعدي الذي بدأها سنة 2016، مسجلاً بذلك زيادة بنسبة 25% ليبلغ 3.9 مليار درهم. وتعزى هذه الزيادة بشكل أساسي إلى نمو مبلغ برامج إعادة الشراء المرخص لها.

جدول 7 : العمليات المالية الأخرى

مبلغ المعاملات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		
2017	2016	2017	2016	
3 711	2 926	5	4	برنامج إعادة شراء
171*	187 *	9	10	دعوة الجمهور الى الاكتتاب - لمجموعات أجنبية
3 882	3 113	14	14	مجموع العمليات المالية الأخرى

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

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

إطار 2

الدين البنكي الخاص :

ظهور أداة مالية من نوع جديد

قرار إلغاء جزئي أو كلي لأداء الفوائد المستحقة لفترة غير محددة وعلى أساس غير تراكمي.

وإذ تسمح هذه الخصائص، أن تكون الأداة مؤهلة كأموال ذاتية من الدرجة 1، إلا أنها تمنحها أيضاً طابعاً معقداً. فإذا كانت في الواقع، خاصية مخاطر الأداة تختلف عن تلك المرتبطة بسندات الاقتراض التقليدية فإن تقييم هذه الأداة يكون أكثر تعقيداً، طالما أن الخيارات المرتبطة بها تشمل عوامل يصعب التنبؤ بها مثل المستوى المستقبلي للحافز (العامل المحفز) المعتمد.

وبسبب هذا التعقيد، لا تناسب هذه الأدوات المستثمرين غير المؤهلين. ويبقى المستثمرون الذين يملكون المهارات والوسائل اللازمة لإدراك المخاطر المرتبطة بهذه الأدوات هم وحدهم المؤهلون للاستفادة منها. ولهذا الغرض، اقتصر الاستثمار في الإصدارات الثلاثة السالفة الذكر، على المستثمرين المؤهلين، سواء في السوق الأولية أو الثانوية. وقد تمت الإشارة صراحة لهذا القيد في بيانات المعلومات الخاصة بهذه العمليات، وتمت دعوة ماسكي الحسابات والوسطاء الماليين إلى السهر على تطبيقها بصرامة. ومن جهة أخرى، يشترط أن تتضمن بيانات المعلومات الخاصة بالاستثمار في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من هذه الفئة من الأصول، إشارة واضحة تبين إمكانية امتلاك هذا النوع من الأدوات.

تعتبر الأبنك جهات إصدار منتظمة ومتكررة في سوق الدين الخاص من خلال إصدارات سندات الاقتراض وشهادات الإيداع.

وعادة ما تكون إصدارات سندات الاقتراض من قبل الأبنك مقترنة بشرط تبعية الاقتراض، يسمح للبنك الاستفادة من تصنيف الاقتراض من بين الأموال الذاتية الإضافية المقبولة لتغطية الالتزامات المرجحة.

ووفقاً للقواعد الاحترازية الجديدة (بازل III) ولغرض تعزيز الأموال الذاتية التنظيمية، بدأت الأبنك المغربية تقترح سندات اقتراض دائمة توفر آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم، وعرف أكثر بال «CoCos» («السندات القابلة للتحويل»). وهكذا، تم إصدار ثلاث عمليات من هذا النوع من قبل مؤسسات الائتمان. كان أولها في دجنبر 2016 وهم مبلغ 500 مليون درهم بينما انجزا الاثنين التاليين، واحد منهما في شكل توظيف خاص، سنة 2017 وهما مبلغاً إجمالياً بلغ 1.07 مليار درهم.

وتتيح آلية امتصاص الخسائر إمكانية تخفيض القيمة الاسمية لسندات الاقتراض من قبل المصدر حسب مستوى نسبة الأموال الذاتية الأساسية (نسبة مستويات الأسهم)، في حين أن آلية إلغاء أداء القسائم تسمح له، حسب تقديره، بأخذ

4. منتجات التوظيف الجماعي

4.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

4.1.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

واصل وزن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي منحاه التصاعدي. فقد مثلت نسبة الأصول الصافية لهذه الهيئات 39.12% من الناتج المحلي الإجمالي، في تم 2017، مقابل 37.06% عند نهاية سنة 2016. ويعزى هذا التطور إلى ارتفاع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة تفوق نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (10.74% مقابل 4.9%).

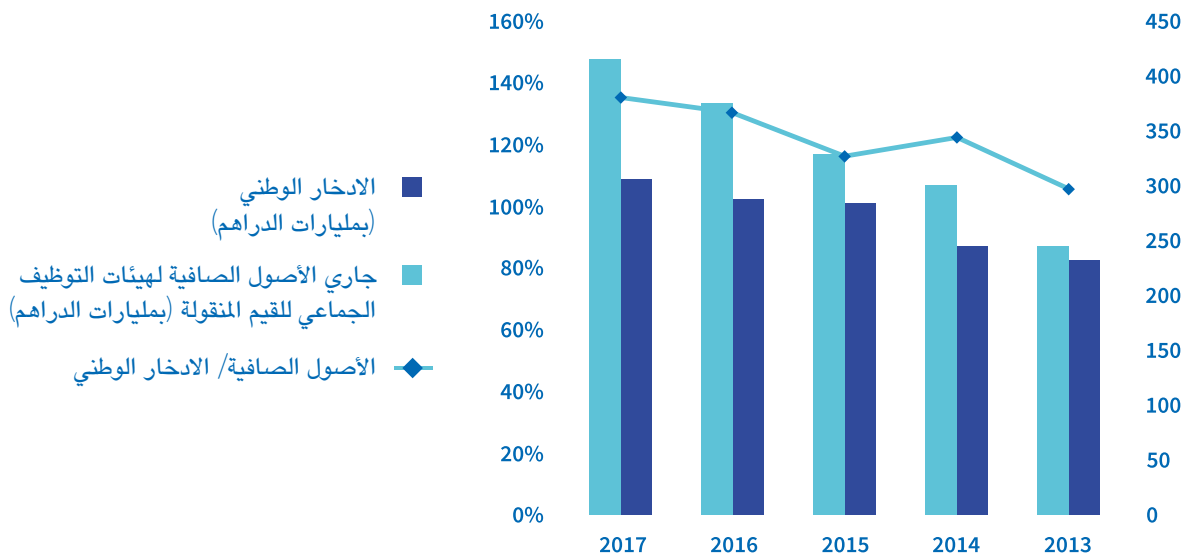
جدول 8 : تطور الناتج المحلي الإجمالي والأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ومعدل (الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج المحلي الخام)

2017	2016	2015	
1063.30	1013.56	987.95	الناتج المحلي الإجمالي (بمليارات الدراهم)
415.96	375.61	330.12	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)
39.12%	37.06%	33.41%	معدل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي

المصدر : شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و المندوبية السامية للتخطيط

وبخصوص معدل الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من الادخار الوطني، فقد بلغت 135.55% في نهاية عام 2017، محققة نموا بلغ 4.93 نقطة مئوية من سنة لأخرى. وتعزى هذه الزيادة إلى ارتفاع الأصول الصافية لهذه الهيئات بنسبة (10.74%)، فاقت نسبة نمو الادخار الوطني (6.72%).

رسم بياني 12 : تطور معدل [صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي]

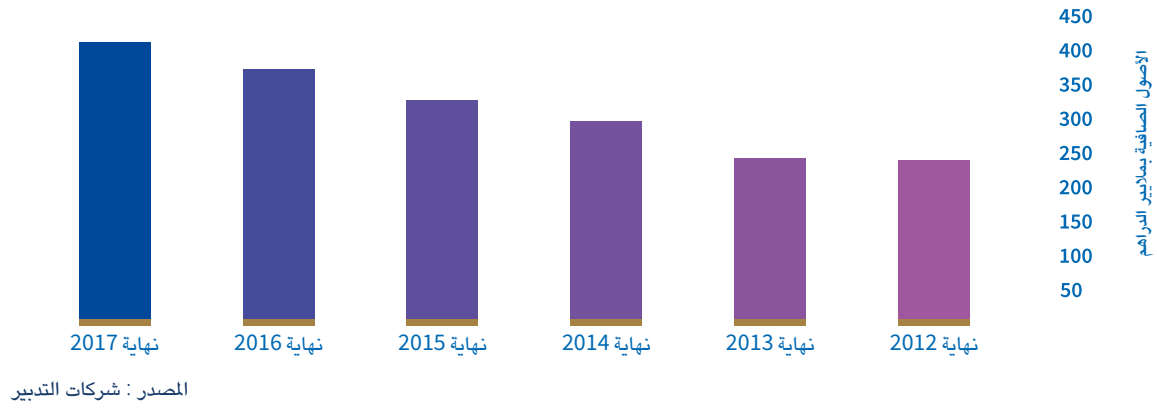


المصدر : شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة و المندوبية السامية للتخطيط

4.1.2 تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

عرفت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تطورا مضطربا خلال الخمس سنوات الماضية، فقد ارتفعت هذه الأصول بنسبة تقرب من 72٪ لتصل إلى 415.96 مليار درهم في نهاية عام 2017. وتعود هذه الزيادة الهامة، التي بلغت 174.11 مليار درهم، بالأساس إلى ارتفاع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات متوسطة وطويلة المدى» و «سندات قصيرة المدى» التي ارتفعت أصولها الصافية على التوالي بـ 102.9 و 39.73 مليار درهم بين عامي 2012 و 2017، وهو ما يمثل أكثر من 80٪ من الزيادة الإجمالية. ويعزى الجزء المتبقي من الزيادة إلى التطور الذي سجلته الأصناف الأخرى من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والتي عرفت نموا بلغ 31.46 مليار درهم.

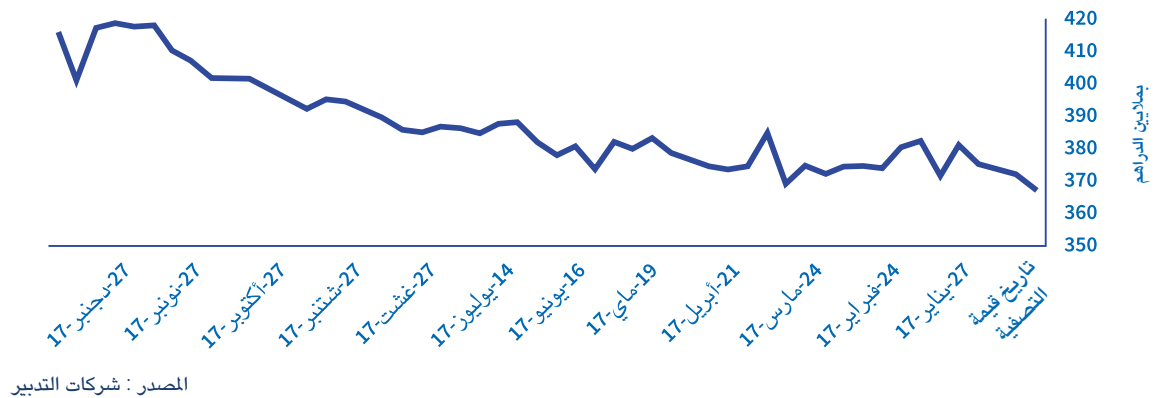
رسم بياني 13 : تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (2012-2017) (بملايير الدراهم)



4.1.3 تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2017

واصلت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة نموها وتجاوزت 400 مليار درهم. وهكذا، بلغ الجاري الإجمالي في نهاية عام 2017، إلى 415.96 مليار درهم مقابل 375.60 مليار درهم عند متم سنة 2016، مسجلة بذلك زيادة بنسبة سنوية وصلت إلى 10.74٪. وتعزى هذه الزيادة، التي مثلت 40.35 مليار درهم إلى عاملين اثنين وراء نمو الأصول الصافية، وهي الاكتتابات الصافية التي بلغ حجمها 28.73 مليار درهم والأداء الإيجابي الذي حققته كل فئات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والتي بلغت نحو 11.61 مليار درهم.

رسم بياني 14 : تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 2017



4.1.4 توزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف في متم 2017

بعد إحداث سبع هيئات توظيف جماعي جديدة (3 منها «متنوعة» و هيئة واحدة من صنف «نقدية» وأخرى من صنف «أسهم» وهيئة واحدة كذلك من صنف «سندات على المدى القريب» وأخرى من صنف «سندات على المدى المتوسط والبعيد»، انتقل عدد صناديق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الناشطة من 425 سنة 2016 إلى 432 هيئة عند متم 2017. وبخصوص توزيع الهيئات حسب الشكل القانوني للهيئة، تبقى صناديق التوظيف الجماعي تمثل الأغلبية القصوى إذ يصل عددها إلى 386 صندوق مقابل 46 شركة استثمار ذات رأسمال متغير. وتحتل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات على المدى المتوسط والبعيد» الصدارة إذ يبلغ عددها 150 هيئة تقوم بتسيير مبلغ يصل إلى 218.42 مليار درهم، وهو ما يمثل أزيد من نصف مجموع الأصول الصافية (51.52%).

وتطورت الأصناف الستة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2017 على النحو التالي :

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «أسهم»

عند متم 2017، بلغ صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «أسهم»، التي يصل عددها إلى 89 هيئة، 35.43 مليار درهم مقابل 26.34 مليار درهم في السنة السابقة، مسجلاً بذلك زيادة بلغت 34.52%. و بالإضافة إلى التدفقات الصافية التي وصلت إلى 6.32 مليار درهم، يعود هذا التطور إلى الأداء الذي حققته الهيئات من هذا الصنف. حيث أن 74 صندوقاً من أصل 89 من هذا الصنف، سجلت تفوقاً على سوق الأسهم بأداء تراوح بين 6.65% و 52.86%، بينما بقي أداء مؤشر مازي في حدود 6.39%.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «متنوعة»

بإحداث ثلاث هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة جديدة من صنف «متنوعة» وتغيير هيئة واحدة من صنف «متنوعة» إلى صنف «سندات على المدى القريب»، أصبح عدد الصناديق «المتنوعة» 76 وحدة نهاية 2017، وقد سجل هذا الصنف أداءً سنوياً بلغ 5.47% واكتتابات صافية بمبلغ 6.73 مليار درهم. ووصل حجم جاري هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «متنوعة» إلى 26.68 مليار درهم، مسجلاً زيادة بنسبة 36.28% عن عام 2016.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «نقدية»

سجل صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «نقدية» انخفاضاً بنسبة 5.85% كما انخفض جاري هذا الصنف من 72.77 مليار درهم نهاية عام 2016 إلى 68.51 مليار درهم نهاية عام 2017. ويعزى هذا الانخفاض إلى صافي إعادة الشراء الذي بلغ حوالي 5.56 مليار درهم، قابله جزئياً أداء سنوي بلغ 2.07% عند متم 2017.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات قصيرة المدى»

بعد إحداث هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة من هذا الصنف وتحويل هئتين اثنتين واحدة من صنف «متنوعة» والأخرى من صنف «نقدية» إلى صنف «سندات قصيرة المدى»، أصبح عدد هيئات هذا الصنف 49 صندوقاً نهاية عام 2017. وارتفعت الأصول الصافية لهذا الصنف بنسبة 26.87% لتصل إلى 64.95 مليار درهم عند متم 2017. ويعزى هذا النمو بشكل رئيسي إلى الاكتتابات الصافية التي بلغت 10.86 مليار درهم (وهو ما يمثل أكثر من سبعة أضعاف الاكتتابات الصافية المسجلة في السنة السابقة) وإلى الأداء السنوي الذي بلغ 2.49%.

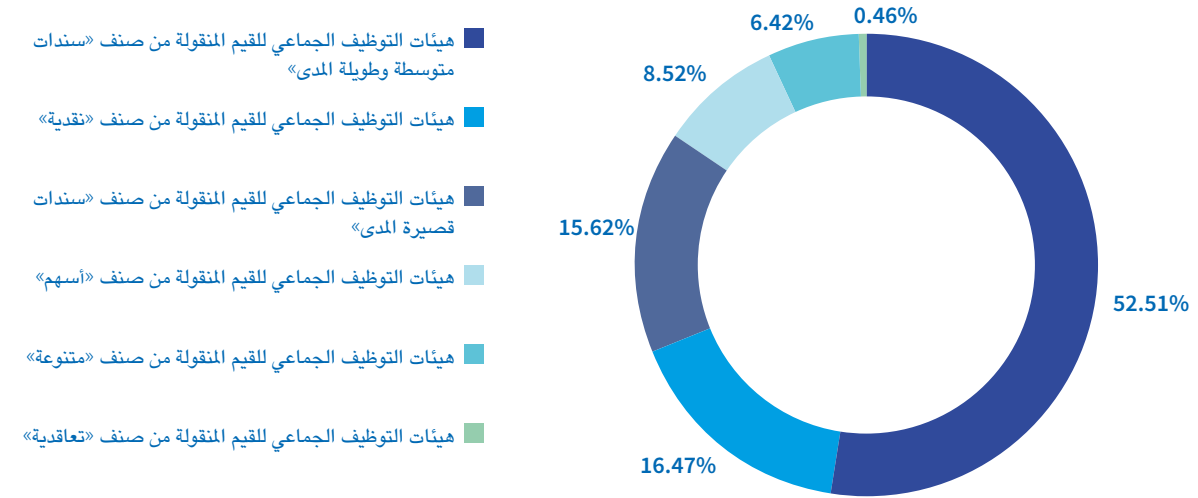
• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات متوسطة وطويلة المدى»

بفضل التدفقات الصافية التي فاقت 10 مليار درهم والأداء الإيجابي الذي بلغ 2.84%، سجلت الأصول الصافية من هذا الصنف زيادة بنسبة 7.02%. وهكذا ارتفعت الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات متوسطة وطويلة المدى» إلى 218.42 مليار درهم عند متم 2017 مقابل 204.09 مليار درهم سنة من قبل.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «تعاقدية»

وصلت الأصول المسيرة من هذا الصنف إلى 1.93 مليار درهم في نهاية عام 2017، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 20.44% من سنة لأخرى. وقد كان وراء هذه الزيادة الاكتتابات الصافية التي بلغت حوالي 279.55 مليون درهم والأداء الإيجابي الذي هم كل صناديق هذا الصنف.

رسم بياني 15 : توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف عند متم 2017



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

4.1.5 الأداءات السنوية لمختلف أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

عند متم عام 2017، فاق الأداء السنوي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «أسهم» أداء مؤشرها المرجعي، فقد بلغ 10.50% مقابل 6.39% لمؤشر مازي.

وبالرغم من الحركة التصاعدية التي طبعت منحى اسعار الفائدة خلال السنة، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات متوسطة وطويلة المدى» و «سندات قصيرة المدى» أداءً إيجابياً بنسبتي 2.84% و 2.49% على التوالي.

وحققت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «متنوعة»، في نهاية عام 2017، أداء سنوياً إيجابياً بنسبة 5.47%. ويعزى هذا التطور إلى أداء سندات الدين التي اقتترنت بنمو سوق الأسهم. وهكذا أصبح جاري سندات الدين يمثل 55.64% من الأصول الصافية لهذا الصنف، بينما أصبح وزن سندات رأس المال يمثل قرابة 27%.

ونظراً لارتفاع أسعار الفائدة للمدى القصير الذي تم تسجيله خلال السنة (خاصة نسبة استحقاق 26 أسبوعاً الذي ارتفع بمقدار 11 نقطة أساس)، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «نقدية» في نهاية عام 2017، أداءً سنوياً بلغ 2.07%، يمكن مقارنته مع متوسط سعر الفائدة المرجح للسوق القائمة بين البنوك، الذي بلغ 2.16%.

أما هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «تعاقدية» فقد سجلت، في نهاية عام 2017، حسب استراتيجية الاستثمار المعتمدة، أداءً إيجابياً تراوح من 1.56% إلى 4.64%. حيث أن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من هذا الصنف تعتمد استراتيجيات تدبير مختلفة للغاية تسفر عن تباينات كبيرة في الأداء.

4.1.6 تركيبة محفظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

بالمقارنة مع السنة السابقة، تغير تشكيل الأصول المسيرة بشكل طفيف، إذ انخفضت حصة القيم الغير مسعرة (75.97% مقابل 78.21% في العام السابق) وزادت حصة القيم المسعرة (1.38 نقطة مئوية).

جدول 9: توزيع الأصول الصافية حسب فئة الاستثمار

نهاية 2017	نهاية 2016	صنف الاستثمار
تشكيل		
9.10%	7.72%	قيم مسومة
8.90%	7.45%	قيم مسومة - أسهم
0.14%	0.27%	قيم مسومة - سندات اقتراض حرة
0.06%	0.003%	قيم مسومة - سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة
75.97%	78.21%	قيم غير مسومة
48.32%	51.16%	قيم غير مسومة - سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة
11.13%	11.22%	قيم غير مسومة - سندات قابلة للتداول
12.23%	11.12%	قيم غير مسومة - سندات خاصة
4.19%	4.59%	قيم غير مسومة - سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
0.10%	0.11%	قيم غير مسومة - سندات أخرى
14.93%	14.07%	أصول أخرى
100%	100%	مجموع الأصول

المصدر: شركات التدبير، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

القيم الغير مسعرة:

تمثل السندات التي تصدرها أو تضمنها الدولة، والتي تتشكل أساسا من سندات الخزينة، الجزء الأكبر من الجاري الإجمالي (48.32%). وعلى الرغم من الزيادة السنوية في جاري هذه الفئة التي بلغت 10.57 مليار درهم، سجلت هذه النسبة انخفاضا مقارنة مع العام 2016 (51.16%).

عناصر الأصول الأخرى:

تتكون أساسا من ديون ممثلة بسندات تمت حيازتها بموجب عمليات الإستحفاظ، ويمثل هذا البند 14.93% من الأصول الإجمالية عند متم 2017، مسجلا بذلك شبه ركود مقارنة بالعام السابق (14.07%).

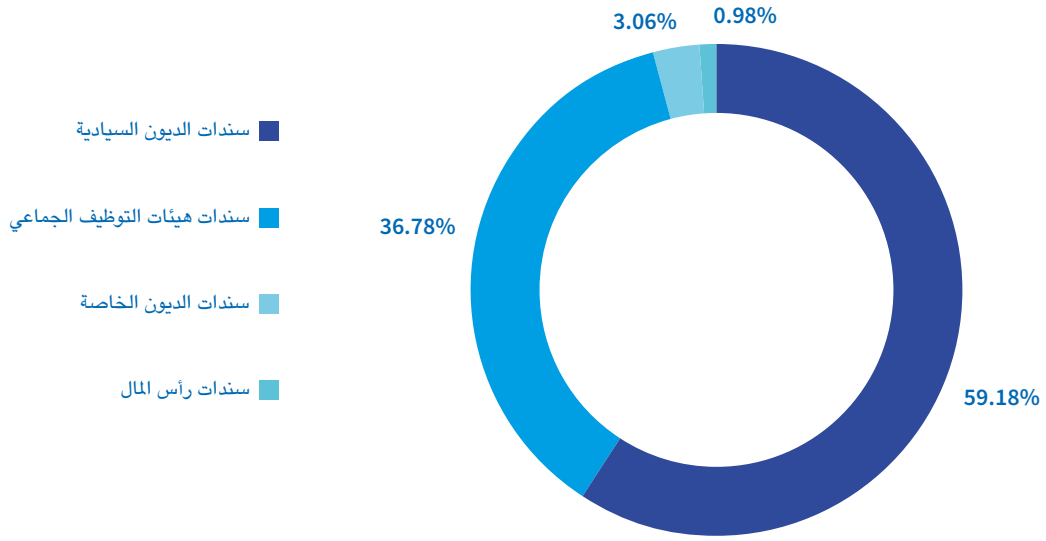
القيم المسعرة:

مستفيدة من الاداء الايجابي لسوق الأسهم، انتقلت حصة القيم المسعرة في ملكية هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 7.72% سنة 2016 إلى 9.10% سنة 2017. ويعزى هذا التطور بشكل رئيسي إلى الزيادة التي عرفها جاري الأسهم المسعرة التي بلغت 9.76 مليار درهم.

4.1.7 استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج

ظلت حصة التوظيفات بالخارج، نهاية عام 2017، من إجمالي الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مستقرة مقارنة مع سنة 2016، وظلت عند مستوى أدنى بكثير من الحد الأقصى المسموح به وهو 10%. إذ لم يتعد جاري إستثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج 3.88 مليار درهم سنة 2017، أي ما يمثل 0.93% من الجاري الإجمالي مقابل 0.90% في السنة السابقة.

الرسم البياني 16 : تشكيل استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج في متم 2017



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

يتميز تشكيل الاستثمارات في الخارج بهيمنة سندات الديون المغربية المقومة بالعملة الأجنبية، والتي تمثل 59.18% من الاستثمارات في نهاية عام 2017، مقارنة بنسبة 48.73% عند متم 2016. ويأتي جاري سندات هيئات التوظيف الجماعي، التي تتكون بشكل رئيسي من السندات التي تصدرها صناديق المؤشرات المتداولة، في المرتبة الثانية بحصة تبلغ 36.78% سنة 2017 مقابل 34.44% عام 2016. بينما انخفض جاري سندات الديون الخاصة وكذا جاري سندات رأس المال، سنة 2017 إذ يمثلان على التوالي 3.06% و 0.98% مقابل 15.26% و 1.56% سنة 2016.

4.1.8 المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

فضل الأداء السنوي الإيجابي الذي حققته كل أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وعلى وجه الخصوص الهيئات من صنف «الأسهام»، ارتفع عدد المستثمرين في حصص أو أسهم هذه الهيئات إلى 18775 مستثمرا نهاية عام 2017، أي بزيادة 558 مستثمرا من سنة لأخرى.

جدول 10 : توزيع الأصول الصافية حسب نوع المستثمر في متم 2017

النسبة المئوية	مجموع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «تعاقدية»	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "نقدية"	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة "سندات"	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «و» متنوعة»	
75.9%	315 642	639	29 830	236 133	49 040	المقاولات المالية، منها
24.4%	101 414	302	10 035	76 573	14 504	البنوك، وصندوق الإيداع والتدبير وشركات التمويل
44.7%	185 801	142	13 788	140 719	31 151	شركات التأمين وصناديق التقاعد والاحتياط
5.5%	22 910	193	3 611	15 974	3 133	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات محافظ سندات أخرى
0.3%	1 048	0	666	266	116	شركات البورصة
1.1%	4 469	2	1 730	2 602	136	مؤسسات مالية أخرى
16.5%	68 438	1 207	32 270	32 623	2 340	مقاولات غير مالية
7.1%	29 415	86	6 105	13 964	9 260	أشخاص ذاتيين مقيمين
0.6%	2 467	1	313	664	1 488	أشخاص معنويين وذاتيين غير مقيمين
100%	415 962	1 932	68 518	283 384	62 127	المجموع

المصدر : المؤسسات الودعية لهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تمثلت الشركات المالية، التي تمتلك 75.9% من الأصول الصافية الخاضعة للتسيير، أول المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة. ومن ضمن هذه الفئة من الشركات، تصدر شركات التأمين وصناديق التقاعد والاحتياط الاجتماعي قائمة المستثمرين الرئيسيين (بنسبة 44.7% من الأصول الصافية الخاضعة للتسيير)، تليها البنوك و صندوق التدبير والإيداع وشركات التمويل (بنسبة 24.4%).

وتتمثل الفئات الأخرى من المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، حسب الأهمية، الشركات غير المالية (16.5% من الأصول الصافية)، والأشخاص الطبيعيين المقيمين (7.1%) والأشخاص الطبيعيين والمعنويين الغير المقيمين (0.6%).

4.2 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد (FPCT)

بعد إحداث أربع صناديق جديدة بمبادرة من ثلاث شركات تدبير، بلغ عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسديد النشطة 9 صناديق عند متم 2017.

وقد بلغت عمليات التسديد المنجزة سنة 2017، ما قيمته 4.01 مليار درهم وسعت لاقتناء ما يلي :

- أصول عقارية ؛
- ديون رهون عقارية ؛
- ديون تجارية مستحقة و مقبلة ؛
- جاري قروض استهلاكية.

وقد بلغت الأصول الصافية الإجمالية لصناديق التوظيف الجماعي في التسديد النشطة، في نهاية 2017، مبلغ 5.76 مليار درهم.

4.3 هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال (OPCC)

ضلت هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال تشكل نسبة صغيرة في رأس المال الإستثماري، عند متم 2017، ممثلة في أربع هيئات نشطة (من أصل خمس صناديق تم الترخيص لها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل)، تقوم بتدبير أصول صافية بقيمة إجمالية بلغت 502.7 مليون درهم.

تتدخل هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال النشطة في مختلف مراحل حياة المقاوله بحيث تقوم بتمويلها وتنجز استراتيجيات استثمار عامة أو متخصصة في القطاعات التالية :

- قطاع الطاقة ؛
- قطاع التقنيات الخضراء ؛
- قطاع الصناعة الغذائية ؛
- وقطاع البنيات التحتية.

5. المتدخلون

5.1 شركات البورصة

5.1.1 الحياة القانونية والاجتماعية

تميزت الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة، سنة 2017، بعدة تغييرات على مستوى أجهزة الحكامة والأطقم المسيرة. وبالإضافة إلى ذلك، شهدت شركة بورصة واحدة تغييرا على مستوى أسهمها، لكن دون أن يكون لذلك تأثير على مراقبة الشركة.

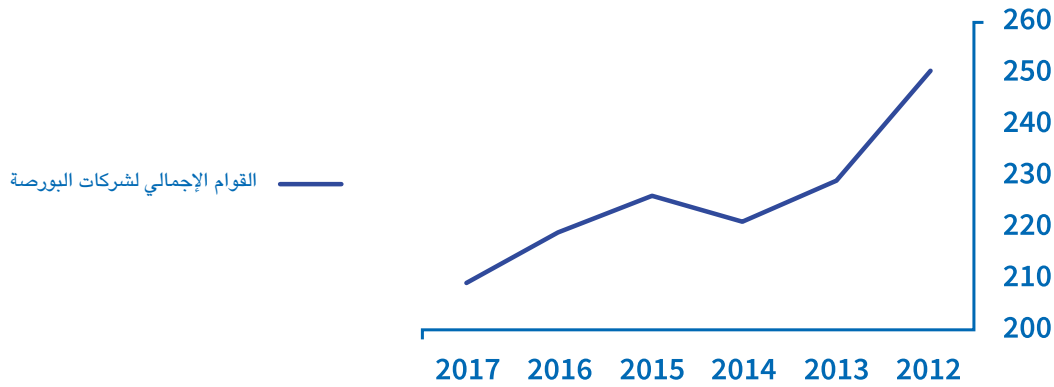
جدول 11 : التغييرات الطارئة على بنيات حكامه شركات البورصة

شركات البورصة	طبيعة التغيير
MSIN	تغيير على مستوى المساهمين
Capital Trust Securities تعيين مدير عام جديد، BMCE Capital Bourse، تعيين نائب مدير عام جديد، Artbourse أرت للبورصة تعيين مدير عام جديد،	تعيين مسيرين جدد
Capital Trust Securities Crédit du Maroc capital MSIN	تعيين أعضاء جدد في مجلس الإدارة

المصدر : شركات البورصة

وقد شهدت سنة 2017 تغييرات في فرق العمل على مستوى غالبية شركات البورصة، تمثلت في 20 توظيفا و 23 مغادرة، خاصة على مستوى المهام الرئيسية. وقد سجل متوسط عدد المستخدمين تقلصا خلال السنوات الأخيرة، منتقلا من 15 سنة 2012 إلى 12 سنة 2017.

رسم بياني 17 : تطور متوسط القوام بشركات البورصة



المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5.1.1 مؤشرات الأنشطة

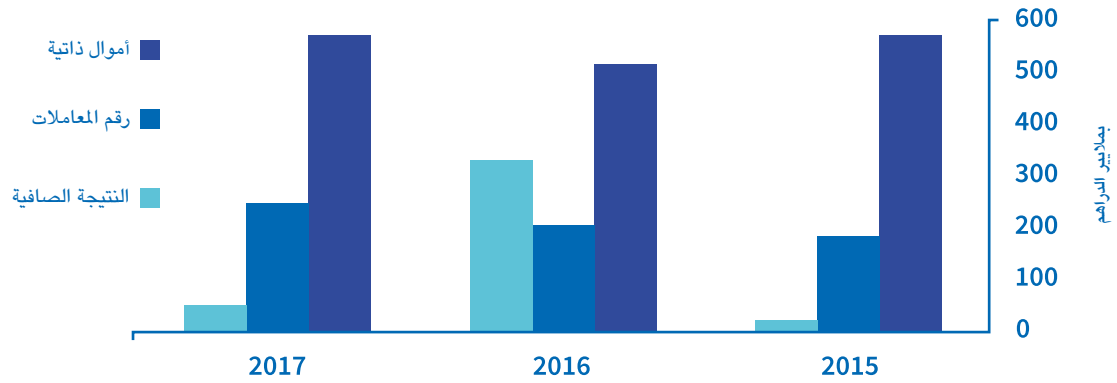
المؤشرات المالية

حققت شركات البورصة، سنة 2017، رقم معاملات إجمالي بلغ 245 مليون درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 20% مقارنة مع سنة 2016. وقد ساهمت هذه الزيادة في تحقيق نتيجة استغلال إيجابية فيما يخص 12 شركات بورصة من أصل 17، مما قلب المنحى المسجل سنة 2016⁶.

بالإضافة إلى ذلك، حققت شركات البورصة نتيجة صافية بلغت حوالي 51 مليون درهم مقابل 330 مليون درهم سنة 2016، وهي السنة التي تميزت بتلقي ربحيات استثنائية⁷.

6 - عرفت سنة 2016 تسجيل نتائج إستغلال سلبية من طرف 12 شركة البورصة من أصل 17 شركة.
7 - تلقت شركات البورصة، سنة 2016، ربحيات استثنائية في إطار لاستكمال عملية فتح رأس مال بورصة الدار البيضاء.

رسم بياني 18 : تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة



المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

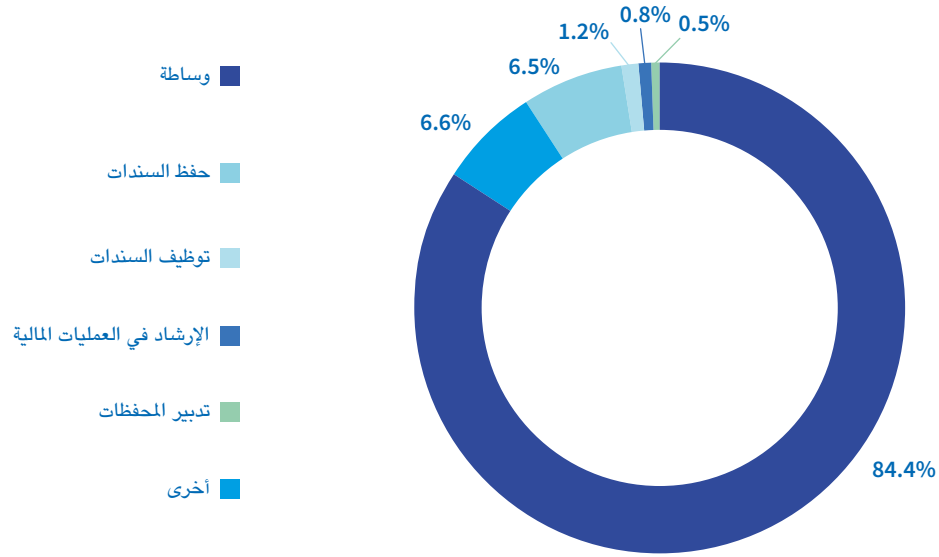
يبين تفصيل رقم المعاملات أن أنشطة الوساطة تبقى مهيمنة بنسبة 84% من الرقم الاجمالي.

جدول 12 : الأرقام الرئيسية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)

2017	2016	2015	
17	17	17	عدد شركات البورصة
245.55	203.98	184.99	رقم المعاملات الإجمالي
207.25	173.91	141.35	الوساطة
15.96	9.70	5.72	حفظ السندات
1.96	1.57	13.24	الإرشاد في العمليات المالية
2.97	3.53	9.98	توظيف السندات
1.06	1.33	0.37	تدبير المحفظات
16.35	13.94	14.34	أخرى
51.25	330.54	22.06	النتيجة الصافية الإجمالية
44	41.99	39.44	صندوق الضمان

المصدر : شركات البورصة

رسم بياني 19 : توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط



المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يُظهر توزيع رقم المعاملات بين شركات البورصة أن 11 شركة، تابعة لبنوك، تستحوذ على حصة 81% من السوق بينما تتقاسم الست شركات المتبقية، التابعة لمجموعات غير مالية، على حصة 19%.

• صندوق الضمان

يهدف صندوق الضمان إلى تعويض زبائن شركات البورصة التي يتم تصفيتيها، في حال عدم احترامها لقواعد الفصل بين أصول الزبائن وأموالها الذاتية. ويمول هذا الصندوق بمساهمات، يتمثل مبلغها في نسبة مئوية من حجم السندات والنقود التي تتولى كل شركة بورصة مهمة حفظها.

وارتفع صندوق الضمان إلى مبلغ 44 مليون درهم برسم سنة 2017. كما ارتفعت المساهمات المدفوعة بنسبة 14% مقارنة مع سنة 2016 بسبب الزيادة التي عرفتتها قيمة الأصول التي تحتفظ بها شركات البورصة، والتي تجاوز متوسط قيمتها 11.2 مليار درهم خلال سنة 2017.

5.1.3 تشكيل الزبائن

ظل عدد زبائن شركات البورصة مستقرًا تقريبًا بين 2016 و 2017 (+1%). ومن حيث التشكيل، تجدر الإشارة إلى هيمنة الزبائن من فئة أشخاص طبيعيين مغاربة، الذين يمثلون 80% من مجموع الزبائن، تليهم هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة بنسبة 10%، ويتوزع الباقي بين فئات الزبائن الأخرى.

جدول 13 : تشكيل زبائن شركات البورصة

المجموع	الأشخاص الذاتيون الأجانب	الأشخاص المعنويون الأجانب	الأشخاص المعنويون المغاربة	هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة	الأشخاص الذاتيون المغاربة	
6372	106 (1%)	163 (3%)	496 (8%)	704 (11%)	4903 (77%)	2015
7407	115 (2%)	168 (2%)	540 (7%)	728 (10%)	5856 (79%)	2016
7481	118 (2%)	155 (2%)	483 (6%)	767 (10%)	5958 (80%)	2017

المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5.2 ماسكو الحسابات

قارب المخزون الإجمالي للأدوات المالية المحتفظ بها 1749 مليار درهم سنة 2017، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 8.08% مقارنة مع 2016، مع هيمنة حصة الأبنك التي تمثل 94% من الأصول.

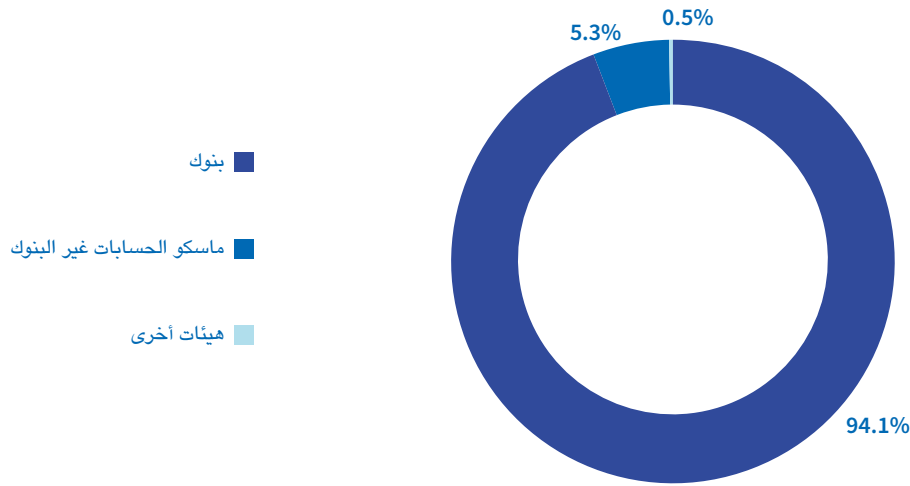
ومن جهة أخرى، سجل عدد حسابات السندات انخفاضا بنسبة 4% مقارنة مع سنة 2016 ليستقر في 136 028، وذلك أساسا بسبب انخفاض عدد الحسابات في ملكية فئة الأشخاص الذاتيين المقيمين والتي تمثل وحدها 84% من عدد حسابات السندات المفتوحة.

جدول 14 : الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات

2017	2016	
24	24	عدد ماسكو الحسابات
136 028	141 270	عدد حسابات السندات
114 723	119 957	الأشخاص الذاتيون المقيمون
7669	7 422	الأشخاص المعنويون المقيمون
13 254	13 463	الأشخاص الذاتيون الغير مقيمين
382	428	الأشخاص المعنويون الغير مقيمين
1 748 402	1 617 645	الأصول المسيرة (أ) = (1) + (2) + (3) + (4) (بملايين الدراهم)
1 646 620	1 538 955	من قبل الأبنك (1)
9 385	10 481	من قبل شركات البورصة ماسكي الحسابات (2)
481	513	من قبل المصدرين (3)
91 916	67 696	من قبل آخرين (4)
1 405	2 269	رصيد الأصول المدبرة في الحسابات التقنية (بملايين الدراهم) (ب)
1 749 807	1 619 914	المجموع الجاري ج = أ + ب

المصدر : ماسكو الحسابات والوديع المركزي ماروكليبر

رسم بياني 20 : توزيع الأصول المحتفظ بها



المصدر : الوديع المركزي ماروكليبر

5.3 الوديع المركزي

سجل إجمالي الأرصدة لدى الوديع المركزي ماروكليبر زيادة فاقت 8% وانتقل من 1619.92 مليار درهم عند متم سنة 2016 إلى 1749.81 مليار درهم نهاية سنة 2017، وقد تعزز هذا التطور بفضل الزيادة التي عرفتھا المبالغ الجارية للأسهم ولسندات الخزينة ولهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والتي بلغت بالتوالي 7% و 5% و 10% مقارنة مع المبالغ الجارية المسجلة نهاية سنة 2016.

ومن جانبه، عرف عدد القيم المحفوظة من قبل ماروكليبر زيادة بنسبة 5%، وانتقل من 1165 قيمة محتفظ بها نهاية 2016 إلى 1224 قيمة محتفظ بها نهاية عام 2017. وتعزى هذه الزيادة إلى ارتفاع عدد سندات الاقتراض، وسندات الديون القابلة للتداول، وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وصناديق التوظيف الجماعي للتسديد. وقد لوحظ نفس المنحى التصاعدي على مستوى معدل التدفقات المتممة، والتي سجلت تغييرا بنسبة قاربت 35% بين عامي 2016 و 2017، وهمت بالخصوص فرع المعاملات بالتراضي.

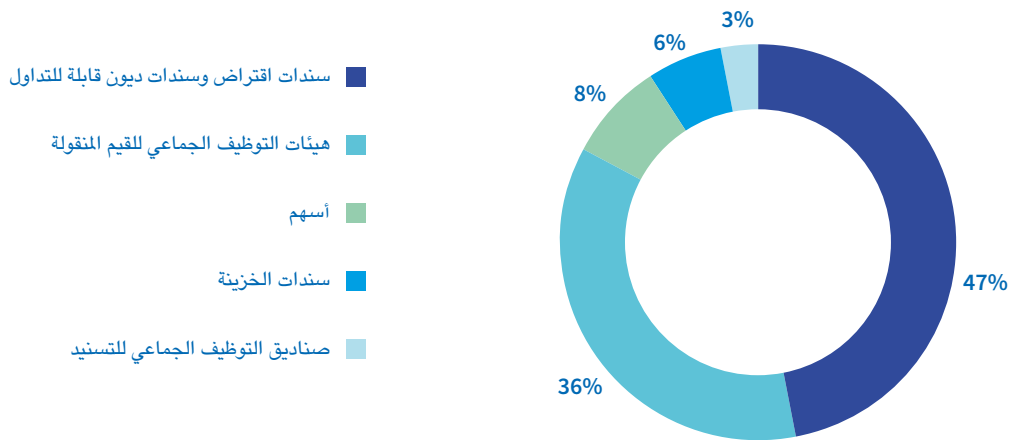
جدول 15 : الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي

2017	2016	2015	
1 224	1 165	1 183	عدد القيم المحتفظ بها
92	93	95	أسهم
579	525	559	سندات الاقتراض وسندات الديون القابلة للتداول
78	87	80	سندات الخزينة
435	429	412	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
40	31	37	قيم أخرى
1 749.81	1 619.92	1 406.4	الجاري الإجمالي (بمليارات الدراهم)
633.25	589.42	464.9	أسهم
181.1	161.3	156.5	سندات الاقتراض وسندات الديون القابلة للتداول
516.71	490.1	470.1	سندات الخزينة
411.79	373.5	308.2	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
6.96	5.6	6.7	قيم أخرى

2017	2016	2015	
57 894	42 711	32 082	المعدل اليومي للتدفقات المتتممة (بملايين الدراهم)
57 080	42 045	31 520	فرع بالتراضي
814	726	562	فرع البورصة
-	-	-	فرع التوقيلات الخاصة
1 073	1 129	1 382	عدد عمليات تدبير السندات
83	81	88	عدد عمليات توزيع الربحيات تحت التسيير
990	1 048	1 294	عدد العمليات الأخرى على السندات تحت التسيير

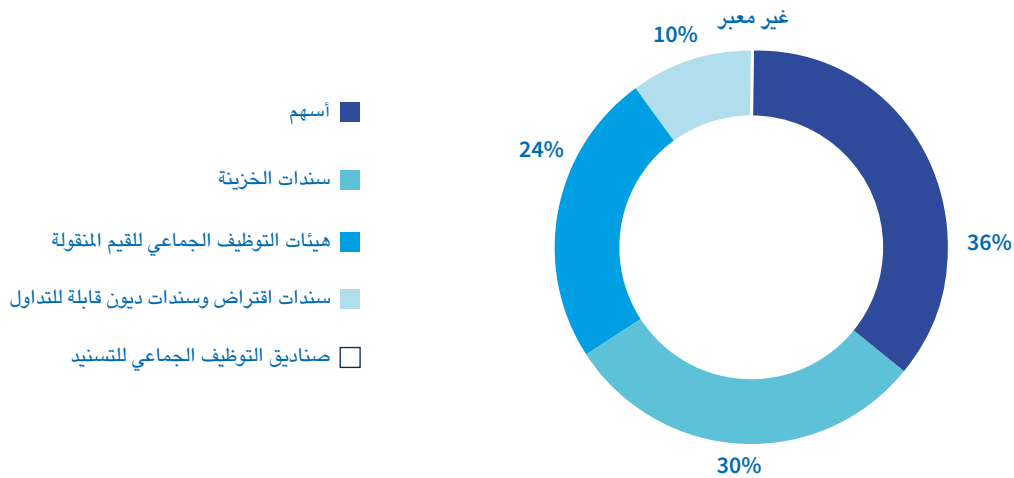
المصدر : الوديع المركزي ماروكليير

رسم بياني 21 : توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2017



المصدر : الوديع المركزي ماروكليير

رسم بياني 22 : توزيع جاري المبلغ الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2017



المصدر : الوديع المركزي ماروكليير

5.4 شركات التسيير

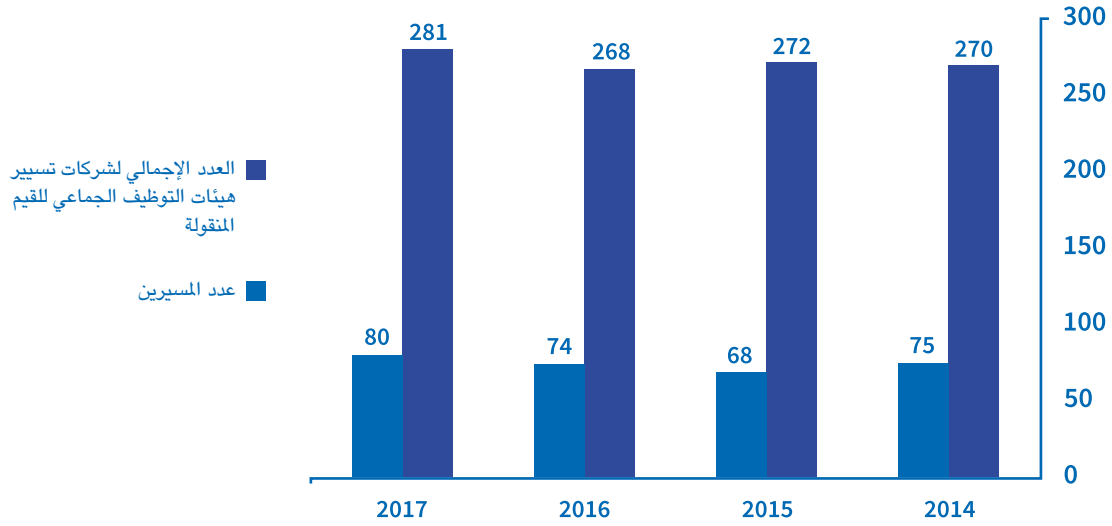
5.4.1 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

بعد انخفاض سنة 2016 بسبب الاندماج بين القرض الفلاحي للمغرب وشركة البورصة M.S.IN، استقر عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في 17 شركة سنة 2017.

وسجل عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة وارتفع، في 31 دجنبر 2017، إلى ما مجموعه 281 مستخدماً، من بينهم 80 مسيراً، مقابل 268 في العام السابق، من بينهم 74 مسيراً.

وتجدر الإشارة إلى أن أكثر من 50% من شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة عرفت تغييرات تنظيمية هامة خلال سنة 2017 (تغيير مسيرين أو أعضاء هيئة حكمة).

رسم بياني 23 : تطور عدد موظفي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



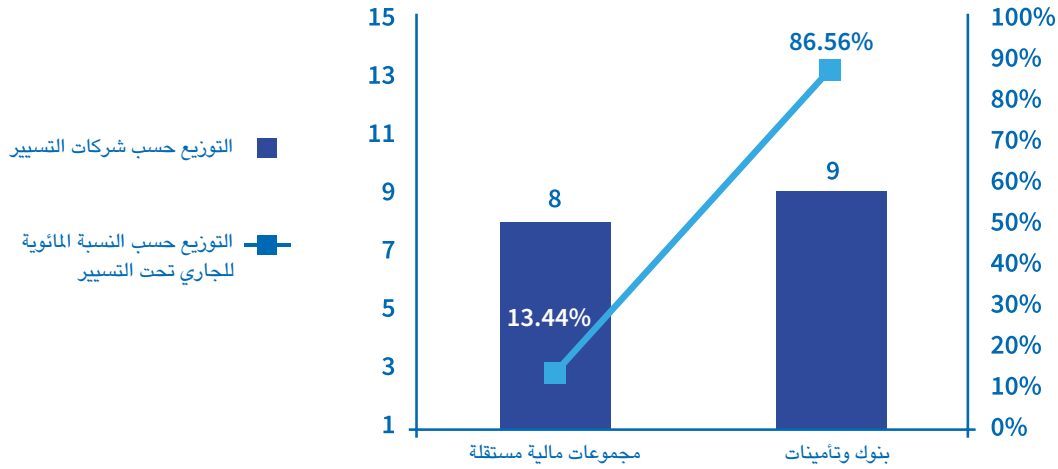
المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

● مؤشرات النشاط

بلغ متوسط الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 387.35 مليار درهم سنة 2017 مقابل 349.36 مليار درهم سنة 2016، مسجلة بذلك زيادة سنوية بنسبة 10.87%.

وفي متم 2017، وصل المبلغ الذي تسييره شركات تدبير تابعة لمؤسسات بنكية أو شركات تأمين إلى 360.07 مليار درهم أي ما يعادل 86.56% من مجموع الأصول الصافية مقابل 87.94% للسنة السالفة. وارتفع عدد صناديق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 425 سنة 2016 إلى 432 عند متم 2017.

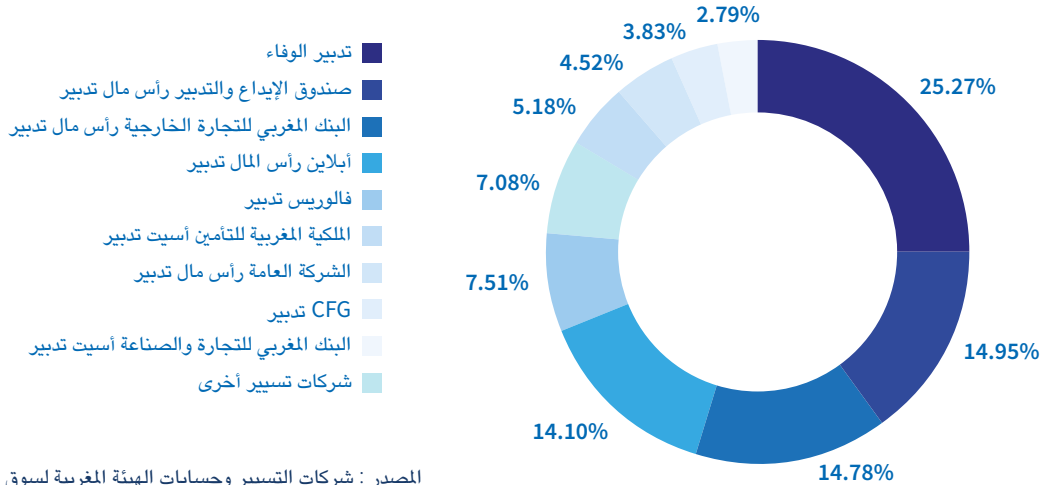
رسم بياني 24 : توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حسب مساهمتها



المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ويخصوص تركيز الأنشطة، وصلت أواخر سنة 2017، حصة السوق الإجمالية للثلاث شركات تسيير الأولى على الساحة إلى 55٪، تقوم بتسيير 228.77 مليار درهم من الأصول الصافية مقابل 55.86٪ و 209.80 مليار درهم عند متم 2016.

رسم بياني 25 : تفصيل الاصول الصافية حسب شركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2017

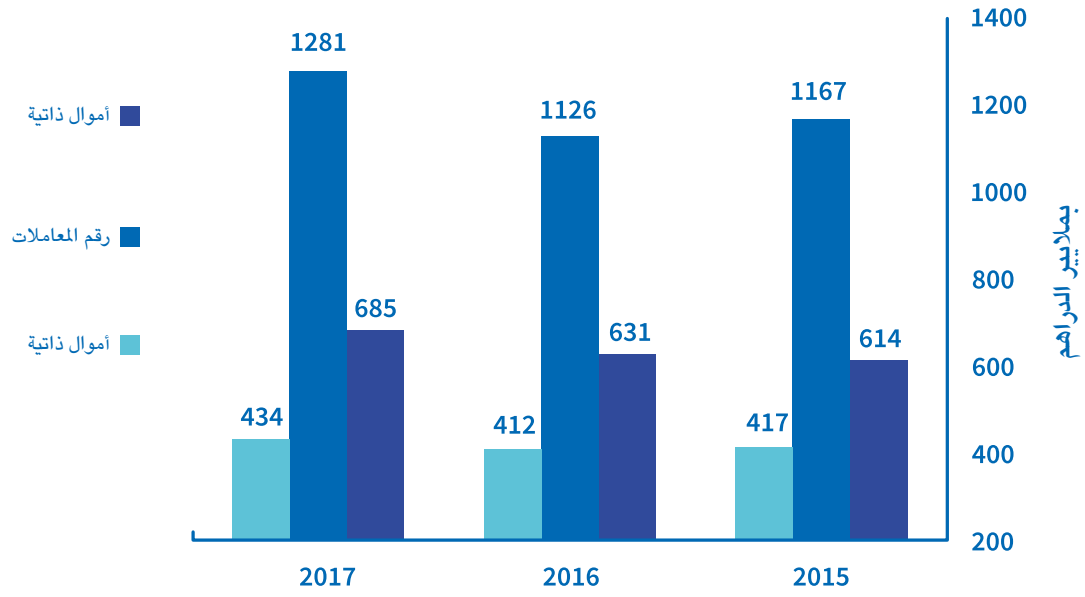


المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

المؤشرات المالية

سجل رقم المعاملات الموحد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة بنسبة 13.82٪ خلال سنة 2017 ليستقر في 1.281 مليار درهم مقابل 1.126 مليار درهم سنة 2016. ظلت النتيجة الصافية الموحدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على نفس المنحى التصاعدي وسجلت زيادة بنسبة 5.22٪، انتقلت على إثره من 412 مليون درهم سنة 2016 إلى 434 مليون درهم سنة 2017. وتجاوزت الأموال الذاتية المخصصة من قبل مجموع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 685 مليون درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 8.71٪ بالنسبة لسنة 2016.

رسم بياني 26 : تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5.4.2 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسديد

وصل عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسديد، عند نهاية 2017، ثلاث (3) شركات وهي : Maghreb Titrization التي تم تأسيسها سنة 2002، و Attijari Titrization المعتمدة في نونبر 2014 و البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس مال تسديد المعتمدة في دجنبر 2015. وبلغ عدد مستخدميها 19 مستخدما منهم 6 مسؤولون في هيكله صناديق التسديد.

● مؤشرات النشاط

بلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي للتسديد، عند متم 2017، تسع وحدات، سبعة منها تسييرها Maghreb Titrization بينما تقوم كل من Attijari Titrization و البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس مال تسديد بتسيير صندوق واحد. وقد ارتفعت الأصول الصافية الإجمالية لهذه الهيئات بأكثر من 26% وناهزت 5.8 مليار درهم، مقابل 4.6 مليار عند نهاية 2016.

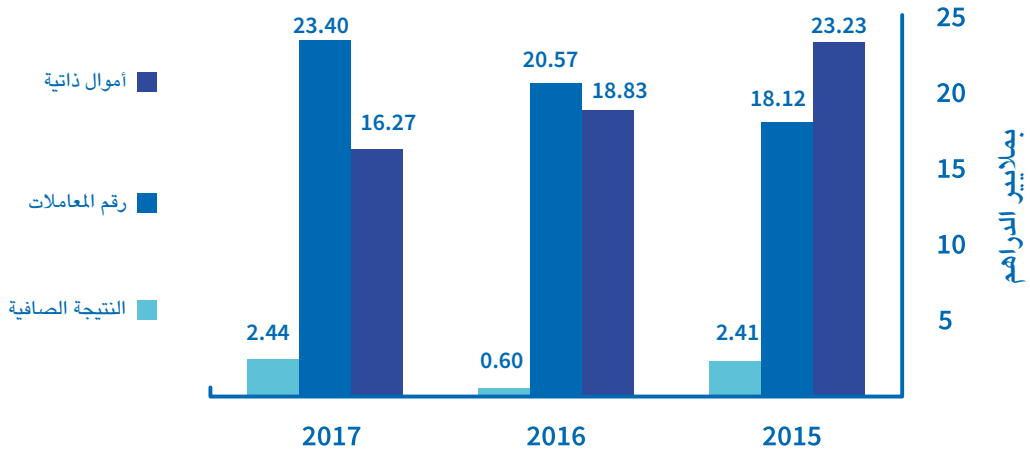
● المؤشرات المالية

بلغ رقم المعاملات الموحد لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد 23.40 مليون درهم سنة 2017 مقابل 20.57 مليون درهم سنة 2016 وهو ما يمثل زيادة بنسبة 13.76% من سنة لأخرى.

وبعد تقلص فاق 75% سنة 2016، سجلت النتيجة الصافية الموحدة لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد تراجعاً للمستوى الذي كانت عليه سنة 2015 وانتقلت إلى 2.44 مليون درهم.

ومرت الأموال الذاتية من قبل مجموع شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد من 18.83 إلى 16.27 مليون درهم.

رسم بياني 27 : تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيدي



المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5.4.3 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال

استقر عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال سنة 2017 في سبع شركات منها أربع شركات تسيير نشطة تقوم بتسيير 4 صناديق، هي صندوق الإيداع والتدبير رأس مال بنيات تحتية، وصندوق الإيداع والتدبير رأس مال قيم خاصة، و Brookstone Partners Morocco، و Private Equity Initiatives. وتجدر الإشارة إلى أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل اعتمدت، عند متم دجنبر 2017، صندوق Green Innov Invest التي ستقوم شركة Global Nexus بتسييرها. كما قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتذكير شركات التسيير التي لا تنشط، بضرورة الالتزام بالتعهدات المتخذة بموجب الاعتماد الممنوح لهما، خاصة تلك المتعلقة بإحداث الصندوق.

وقد وصل، في متم 2017، عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال 34 مستخدما منهم 13 مسؤولا عن الاستثمارات.

● مؤشرات النشاط

وصلت الأصول الصافية الاجمالية التي تتولى تسييرها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال إلى 502.71 مليون درهم سنة 2017 مقابل 494.63 مليون درهم في السنة السابقة وهو ما يمثل زيادة طفيفة بلغت 1.6%.

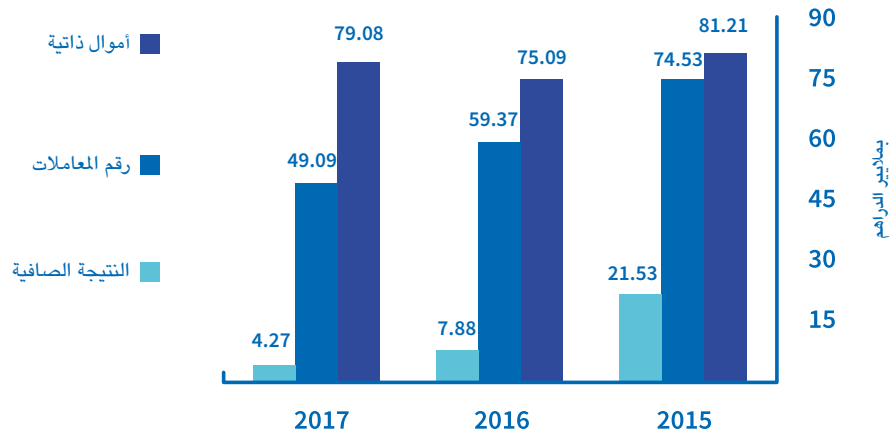
● المؤشرات المالية

سجل رقم المعاملات الموحد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال تراجعا بنسبة 17.21% سنة 2017 وأصبح 49.09 مليون درهم مقابل 59.37 مليون درهم سنة 2016.

كما انخفضت النتيجة الصافية الموحدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال بنسبة 45% سنة 2017 وانتقلت من 7.88 مليون درهم سنة 2016 إلى 4.27 مليون درهم سنة 2017.

وفاقت الأموال الذاتية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال مبلغ 79 مليون درهم مسجلة زيادة فاقت 5.3% مقارنة مع سنة 2016.

رسم بياني 28 : تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال



المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الفصل الثاني

الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف
على سوق الرساميل

1. الاعتمادات والتراخيص

1.1 اعتماد المتدخلين

في سنة 2017، تلقت الهيئة طلبين اثنین لاعتماد شركتي تدبير هيئات التوظيف الجماعي لرأس المال. وبعد دراسة الطلبات وإبداء رأي الهيئة، تم اعتماد VENUS CAPITAL من قبل وزارة الاقتصاد والمالية كشركة تدبير هيئات التوظيف الجماعي لرأس المال، في حين تم إيقاف دراسة الطلب الثاني بعدما تجاوز مقدم الطلب الأجل القانونية المحددة لتقديم الوثائق والمعلومات الإضافية لاستكمال أي طلب اعتماد.

بالإضافة إلى ذلك، تم الاتصال بالهيئة من قبل فاعلين مختلفين في سوق الرساميل يرغبون في تأسيس شركات تدبير هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة. وللإجابة على استفساراتهم حول الأنظمة التي تحكم هذه الشركات، خصصت الهيئة عدة جلسات عمل لفائدتهم وتم خلالها أيضا إطلاع الهيئة على بعض مشاريع تأسيس شركات التدبير.

وفيما يتعلق بشركات البورصة، منحت الهيئة ترخيصا بنقل المقر الاجتماعي لشركة Valoris Securities.

1.2 ترخيص العمليات المالية

1.2.1 العمليات على سندات رأس المال

خلال السنة المالية 2017، رخصت الهيئة لأربع عمليات على سندات رأس المال عن طريق دعوة الجمهور للاكتتاب. ويبين الجدول التالي هذه العمليات :

جدول رقم 16 : العمليات على سندات رأس المال المؤشر عليها سنة 2017

المبلغ بالدرهم	وصف العملية	تاريخ التأشير	المصدر	نوع العملية
973 319 921	زيادة في رأس المال مخصصة للمساهمين وأصحاب حقوق الاكتتاب التفضيلية	13/06/2017	مناجم MANAGEM	الزيادة في رأس المال
396 474 750	زيادة في رأس المال مخصصة للمساهمين وأصحاب حقوق الاكتتاب التفضيلية	11/08/2017	لابيل في LABEL VIE SA	
123 114 912	زيادة في رأس المال من خلال تحويل الربائح الاستثنائية	06/12/2017	اوطوهول AUTO HALL	
67 710 820	عرض عمومي للسحب	07/07/2017	أكسا سلف AXA Crédit	العرض العام

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

لجأت ثلاث شركات إلى السوق المالي للزيادة في رأسمالها، سنة 2017، وتم ذلك كما يلي :

- توجهت «مناجم» إلى مساهميتها لرفع مبلغ 973 مليون درهم قصد الزيادة في رأس المال نقدا و مقاصة الديون ؛

- قامت «لابيل في» بزيادة في رأس المال نقداً بمبلغ 396 مليون درهم ؛
- اقترحت «أوطوهول» على مساهميتها، زيادة في رأس المال عبر تحويل اختياري لربائح استثنائية قاربت 123 مليون درهم.

وأخيراً، رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل العرض العمومي للسحب لأكسا سلف بمبلغ 68 مليون درهم. وجاء هذا الترخيص بعد قرار «أكسا سلف» شطب سنداتهما من بورصة الدار البيضاء.

1.2.2 إصدارات سندات الاقتراض

خلال السنة المالية 2017، أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على 13 إصداراً لسندات الاقتراض من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب.

الجدول 17 : إصدارات سندات الاقتراض بواسطة دعوة الجمهور للاكتتاب المؤشر عليها

المبلغ بملايين الدرهم	الوصف	تاريخ التاسير	المصدر
350	إصدار سندات اقتراض مضمونة، موزعة على دفعتين غير مسعرتين باستحقاق 5 سنوات بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة. تم تخصيص الاكتتاب للمستثمرين المؤهلين ولحاملي سندات الاقتراض الصادرة سنة 2012.	02/01/2017	إمولوك IMMOLOG
2 000	إصدار سندات اقتراض عادية في إطار إعادة تصنيف جزئي لجاري دينها الخاص، موزعة على دفعتين غير مسعرتين وباستحقاق 7 سنوات و بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	19/01/2017	اسمنت الأطلس CIMENTS DE L'ATLAS
1 500	إصدار سندات اقتراض /ثانوي، موزعة على أربع دفعات باستحقاق 7 سنوات (مسعرة وغير مسعرة) بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	09/06/2017	التجاري وفا بنك ATTIJARIWAFABANK
1 000	إصدار سندات اقتراض ثانوي دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء قسائم، مهيكل على دفعتين غير مسعرتين باستحقاق 10 سنوات وبنسب قابلة للمراجعة.	09/06/2017	البنك المغربي للتجارة الخارجية إفريقيا BMCE BANK OF AFRICA
2 000	إصدار سندات اقتراض ثانوي، موزعة على أربع دفعات غير مسعرة باستحقاق 10 سنوات وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	14/06/2017	البنك الشعبي المركزي BANQUE CENTRALE POPULAIRE
250	إصدار سندات اقتراض ثانوي موزع على دفعتين غير مسعرتين باستحقاق 7 سنوات، وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	15/09/2017	وفا سلف WAFASALAF
1 000	إصدار سندات اقتراض ثانوي موزع على 8 دفعات مسعرة وغير مسعرة، باستحقاق 7 و 10 سنوات، وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	20/09/2017	القرض الفلاحي للمغرب CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC
500	إصدار سندات اقتراض موزع على دفعتين غير مسعرتين باستحقاق 10 سنوات، و بنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	12/10/2017	الوكالة الوطنية للموانئ AGENCE NATIONALE DES PORTS
300	إصدار سندات اقتراض مقسم إلى ثلاث دفعات غير مسعرة باستحقاق 3 و 5 سنوات، وبنسب ثابتة	31/10/2017	جيدة JAIDA
2 000	إصدار سندات اقتراض مهيكل في 4 دفعات غير مسعرة باستحقاق 10 و 15 سنة، وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة	09/11/2017	صندوق التجهيز الجماعي FEC
400	إصدار سندات اقتراض ثانوي، مهيكل في دفعتين غير مسعرتين باستحقاق 10 سنوات، وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	21/11/2017	البنك المغربي للتجارة الخارجية إفريقيا BMCE BANK OF AFRICA
1 250	إصدار سندات اقتراض ثانوي، مقسم إلى أربع دفعات مسعرة وغير مسعرة باستحقاق 7 سنوات، وبنسب ثابتة وقابلة للمراجعة.	07/12/2017	التجاري وفا بنك ATTIJARIWAFABANK
2 000	إصدار سندات اقتراض ثانوي، غير مسعرة باستحقاق 7 سنوات، وبنسب قابلة للمراجعة.	14/12/2017	البنك الشعبي المركزي BANQUE CENTRALE POPULAIRE

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

كما رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لثمانى إصدارات لسندات اقتراض عن طريق اكتتاب خاص، وهو ما يمثل ضعف العمليات المرخص لها سنة 2016. ومن بين هذه الإصدارات، ذلك الذى أنجزه البنك الشعبى المركزى والذى تميز بكونه سابقة فى السوق المغربى، إذ هم إصدار سندات خضراء محسوبة باليورو بمبلغ 135 مليون يورو.

وقد سجل حجم إصدار سندات الاقتراض من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب زيادة بنسبة 7٪ سنة 2017. وكانت معظم الإصدارات «كلاسيكية»، باستثناء إصدار إيمولوك (Immolog)، الذى قدم ضمانا فى شكل رهن عقارى من المرتبة الأولى، وكذا إصدار البنك المغربى للتجارة الخارجية إفريقيا فى يونيو 2017 والذى هم إصدار سندات اقتراض ثانوى ودائمة، مع استعمال آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء قسائم (إصدار فى يونيو 2017).

1.2.3 التأشيرات الأخرى الممنوحة

• برامج إصدار أوراق الخزينة

خلال السنة المالية 2017، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 10 تأشيرات خاصة ببرامج إصدار أوراق الخزينة. ويتعلق الأمر بتسع تأشيرات خاصة بتعيين ملفات معلومات، وواحدة خاصة بإنشاء برنامج جديد لشركة مناجم.

الجدول رقم 18 : برامج إصدار أوراق الخزينة

المصدر	تاريخ التأشيرة	سقف البرنامج بمليون الدرهم
LABEL'VIE SA	02/01/2017	800
VALYANS CONSULTING	10/02/2017	100
JET CONTRACTORS	24/07/2017	200
OULMÈS	14/09/2017	300
RÉSIDENCES DAR SAADA	17/11/2017	500
LABEL'VIE SA	28/11/2017	800
MANAGEM	14/12/2017	1 000
MAGHREB OXYGENE	25/12/2017	200
AFRIQUIA GAZ	26/12/2017	1 200
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	29/12/2017	1 000

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

بالإضافة إلى ذلك، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بفحص ملفات المعلومات التي تخص برامج إصدار شهادات الإيداع أو أذون شركات التمويل التالية :

الجدول 19 : برامج إصدار شهادات الإيداع و أذون شركات التمويل

سقف البرنامج بمليون درهم	المصدر	نوع الأداة	
20 000	التجاري وفا بنك ATTIJARIWAFABANK	شهادات الإيداع	
12 000	البنك الشعبي المركزي BANQUE CENTRALE POPULAIRE*		
15 000	البنك المغربي للتجارة الخارجية إفريقيا BMCE BANK OF AFRICA		
12 000	البنك المغربي للتجارة والصناعة BMCI		
1 500	صندوق الإيداع والتدبير رأس المال CDG CAPITAL		
800	بنك CFG		
7 000	بنك القرض العقاري والسياحي CIH BANK		
8 000	القرض الفلاحي للمغرب CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC		
9 000	قرض المغرب CRÉDIT DU MAROC		
7 000	صندوق التجهيز الجماعي FONDS D'EQUIPEMENT COMMUNAL (FEC)		
13 000	الشركة العامة المغربية للأبنك SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUE (SGMB)		
5 100	إكدوم EQDOM		أذون شركات التمويل
5 300	مغرب باي MAGHREBAIL		
1 000	RCI FINANCE*		
1 545	سلفين SALAFIN*		
2 500	صوفاك SOFAC		
3 000	صوجلين SOGELEASE		
650	تسليف TASILIF		
5 000	وفا باي WAFABAIL		
5 500	وفا سلف WAFASALAF		

(*) ملفات المعلومات التي كانت موضوع عمليتين اثنتين للتحيين خلال سنة 2017

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• برامج إعادة شراء الأسهم

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2017 على خمس برامج إعادة شراء الأسهم، تتوزع على النحو التالي :

جدول 20 : برامج إعادة شراء الأسهم

المصدر	تاريخ التأشير	الوصف	سقف البرنامج بالدرهم
سلفين SALAFIN	03/02/2017	برنامج يغطي 5% من رأس المال، مع نطاق تدخل يتراوح بين 700 و 1000 درهم، بعقد سيولة يغطي 1% من رأس المال. تمتد مدة البرنامج من 1 مارس 2017 إلى 31 غشت 2018	119 724 000
اتصالات المغرب ITISSALAT AL-MAGHRIB	07/04/2017	برنامج يغطي 0.17% من رأس المال، مع نطاق تدخل يتراوح بين 92 و 191 درهم، بعقد سيولة يغطي 20% من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 9 مايو 2017 إلى 8 نونبر 2018	286 500 000
البنك الشعبي المركزي STOKVIS NORD AFRIQUE	28/04/2017	برنامج يغطي 5% من رأس المال، مع نطاق تدخل يتراوح بين 20 و 35 درهم، بعقد سيولة يغطي 20% من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 25 مايو 2017 إلى 23 نونبر 2018	16 091 530
البنك الشعبي المركزي BANQUE CENTRALE POPULAIRE	12/06/2017	برنامج يغطي 5% من رأس المال، مع نطاق تدخل يتراوح بين 189 و 351 درهم، بعقد سيولة يغطي 20% من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 4 يوليوز 2017 إلى 3 يناير 2019	3 198 569 283
الشركة الوطنية للإلكترونيك والبيتروكيمياء SNEP	14/06/2017	برنامج يغطي 7.5% من رأس المال، مع نطاق تدخل يتراوح بين 250 و 500 درهم. تمتد مدة البرنامج من 7 يوليوز 2017 إلى 6 يناير 2019	90 000 000

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

أدى ارتفاع التأشير على برامج إعادة الشراء (5 سنة 2017 مقابل 4 سنة 2016) إلى الزيادة في حجمها بنسبة 27% بفعل تأثير برنامج إعادة الشراء للبنك الشعبي المركزي الذي يهيم مبلغا أقصى يقارب 3.1 مليار درهم. في حين، أن برنامج SNEP لا يتضمن عقد سيولة.

• دعوات الجمهور للاكتتاب المقدمة بشكل ثانوي بالمغرب

خلال السنة المالية 2017، رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتسع عمليات تهتم دعوة الجمهور للاكتتاب أنجزت بشكل ثانوي في المغرب، ويتعلق الأمر حصريا بعروض تقدمت بها مجموعات أجنبية لفائدة أجرائها عبر العالم، بما فيهم موظفو فروعها المغربية.

جدول 21 : عمليات دعوة الجمهور للاكتتاب مقدمة بشكل ثانوي في المغرب

المصدر	تاريخ التأشير	طبيعة السند	الشركات التابعة المستفيدة من العملية بالمغرب	مبلغ العرض على الصعيد العالمي (بالدرهم)
TOTAL FRANCE	01/02/2017 17/03/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	طوطال المغرب، و وارغان و بيرغان	9 524 047
SOPRA STERIA	10/03/2017 03/04/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	سوبرا بنكينغ برمجيات المغرب و سوبرا HR برمجيات	4 870 672
AIRBUS GROUP N.V	14/03/2017	سندات رأس المال	سطليليا أيروسبييس (Stelia Aerospace) المغرب ش.م.، أيروليا (Aerolia) تصنيع الطائرات المغرب، و EADS للدفاع والأمن المغرب	4 528 080
VINCI (FRANCE)	09/05/2017 02/06/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	فريسيميا (Freyssima) المغرب، سيجيليك (Cegelec) ش.م.، المغرب، دوميز (Dumez) المغرب، سوجيا (Sogea) المغرب، شيكوم (Checom) ش.م. المغرب، سولسيف (SOLSIF) المغرب ش.م.	16 887 944
DÉCATHLON INTERNATIONAL SHAREHOLDING PLAN	21/06/2017	سندات رأس المال	ديكابرو (Decapro) المغرب، ديكاتلون (Decathlon) المغرب، بروكسيلين (Proxylene)، ديكاتلون (Decathlon) إقليمي الرياضة.	3 683 481
SANOFI	30/06/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	سانوفي- أفانتيس (SANOFI-AVENTIS) المغرب	4 749 403
AXA (FRANCE)	30/08/2017 13/10/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	تأمينات أكسا المغرب، أكسا مساعدة المغرب، أكسا مساعدة المغرب خدمات، أكسا ائتمان، معهد التكوين والتنمية المهنية أكسا، كاري تأمين المغرب وشركة التدبير والإشراف (SGS)، فروع: أكسا تقنيات مصلحة، أكسا فرنسا إرد (Axa France Iard)، أكسا فرنسا للحياة و أفانسور (Axa France Vie & Avanssur)	43 479 032
SUEZ ENVIRONNEMENT COMPANY	27/09/2017 10/11/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	استشارة ماء بيئة طاقة، ليدك، ميلايميكس المغرب، سيتا بلانكا، سيتا البيضاء، سيتا أطلس، سيتا المغرب تدوير، سيتا بوغان، شركة مياه أم الربيع.	62 866 704
CAPGEMINI	29/09/2017 16/11/2017	حصص صندوق التوظيف المشترك في المقابولة	كابجيميني تقنيات خدمات المغرب ش.م. (Capgemini technology services Maroc SA)	20 395 360

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

1.3 الترخيص لهيئات التوظيف الجماعي

1.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

خلال سنة 2017، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لشركات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، 45 ترخيصا موزعا بين 15 اعتمادا و 30 تأشير على بيانات المعلومات.

وقد همت اعتمادات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ثمان عمليات تجديد اعتماد و سبع عمليات خاصة بإحداث هيئات.

ومن بين 30 تأشير على بيانات معلومات، 7 همت طرح صناديق حديثة النشأة في السوق.

جدول 22 : حصيلة تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2017

تأثيرات على بيانات معلومات			اعتمادات			هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة
المجموع	تحسين	إحداث	المجموع	تجديد	إحداث	
3	2	1	1	0	1	أسهم
6	3	3	5	2	3	متنوع
7	6	1	1	0	1	نقدي
7	6	1	4	3	1	سندات الاقتراض القصيرة المدى
7	6	1	4	3	1	سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى
0	0	0	0	0	0	تعاقدية
30	23	7	15	8	7	المجموع

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تهم طلبات الترخيص التي تمت معالجتها سنة 2017 بشكل أساسي، تعديل الخصائص التقنية لصناديق سبق تسويقها :

• تغيير سياسة التسويق (صنف المستثمرين، التصنيف، شبكة التسويق) ؛

• تغيير خصائص تقنية أو قانونية للصندوق (سياسة تخصيص الأرباح، المؤشرات المرجعية، الأتعاب، المصاريف، الخ) ؛

سجلت الاعتمادات الممنوحة لإحداث صناديق جديدة تراجعاً بالنسبة لسنة 2016 (7 سنة 2017 مقابل 17 في 2016). ومن بين الصناديق الحديثة النشأة، تم طرح ثلاثة صناديق متنوعة تهدف إلى تحسين ثنائي المخاطرة والمردودية من خلال الاستثمار في الأسهم وفي سندات الدين.

وينبغي الإشارة إلى أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، عملت سنة 2017، على توعية شركات التدبير بضرورة تضمين بيانات معلومات هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، للمعلومات الكاملة والشاملة حول تشغيل الصندوق، وبالأخص استراتيجية استثماراتهم. وقد أسفر هذا الإجراء على إثراء مجال استثمار الصناديق المرخص لها سنة 2017، التي أصبحت تقدم الآن جرداً بجميع الأدوات المالية التي تعتمدها هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة امتلاكها.

ويبين الجدول التالي تطور الاعتمادات والتأشيرات الممنوحة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنوات الخمس الماضية :

جدول 23 : تطور تراخيص الإعتماد

2017	2016	2015	2014	2013	نوع الإعتماد	الصف
1	8	4	15	11	المجموع	أسهم
1	0	1	3	1	إحداث	
0	8	3	12	10	تجديد الاعتماد	
0	0	0	4	0	المجموع	تعاقدى
0	0	0	3	0	إحداث	
0	0	0	1	0	تجديد الاعتماد	
5	10	10	8	5	المجموع	متنوع
3	7	1	4	0	إحداث	
2	3	9	4	5	تجديد الاعتماد	
1	4	9	9	9	المجموع	نقدي
1	2	3	3	2	إحداث	
0	2	6	6	7	تجديد الاعتماد	
4	7	7	13	4	المجموع	سندات الاقتراض القصيرة المدى
1	5	2	4	3	إحداث	
3	2	5	9	1	تجديد الاعتماد	
4	9	21	19	17	المجموع	سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى
1	3	7	8	4	إحداث	
3	6	14	11	13	تجديد الاعتماد	
15	38	51	68	46	المجموع العام	

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

جدول 24 : تطور تأشيرات بيانات المعلومات

2017	2016	2015	2014	2013	نوع التأشيرة	الصف
3	14	12	23	8	المجموع	أسهم
1	0	3	2	1	إحداث	
2	14	9	21	7	تحيين	
0	1	0	0	2	المجموع	تعاقدى
0	0	0	0	0	إحداث	
0	1	0	0	2	تحيين	
6	22	10	14	7	المجموع	متنوع
3	7	3	1	0	إحداث	
3	15	7	13	7	تحيين	
7	10	13	12	7	المجموع	نقدي
1	3	3	3	3	إحداث	
6	7	10	9	4	تحيين	
7	10	15	4	5	المجموع	سندات الاقتراض القصيرة المدى
1	5	3	2	4	إحداث	
6	5	12	2	1	تحيين	
7	17	33	29	40	المجموع	سندات الاقتراض المتوسطة والطويلة المدى
1	3	7	5	5	إحداث	
6	14	26	24	35	تحيين	
30	74	83	82	69	المجموع العام	

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

1.3.2 صناديق التوظيف الجماعي للتسنيدي

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، إحداث 3 صناديق جديدة للتوظيف الجماعي للتسنيدي همت تسنيدي ثلاث أنواع أصول مختلفة : الديون التجارية، والأصول العقارية وديون الرهون الرسمية. كما رخصت أيضا لإحداث القسم الثاني لصندوق التسنيدي إنبرجي (FT Energy)، بعد الترخيص للقسم الأول سنة 2016.

وتتوزع العمليات المرخص لها على الشكل التالي :

- **صندوق FT CONSOVERT** : صندوق تسنيدي قروض استهلاكية منحها القرض الفلاحي للمغرب لموظفين عموميين. وقد كان هذا الصندوق، الذي تسييره شركة التدبير المغرب تسنيدي، موضوع توظيف خاص لدى مستثمرين مؤهلين.
- **صندوق FT OLYMPE** : صندوق تسييره شركة البنك المغربي للتجارة الخارجية رأس مال تسنيدي من أجل تسنيدي أصول عقارية في ملكية إقامات دار السعادة (ش.م.) والشركات التابعة لها، إقامات دار السعادة 4 ش.ذ.م.م. وإقامات دار السعادة 5 ش.ذ.م.م. وقد تم تخصيص الاكتتاب في هذا الصندوق للمستثمرين المؤهلين.
- **صندوق FT MIFTAH** : صندوق تسييره شركة التدبير التجاري تسنيدي، يتدخل في إطار عملية تسنيدي ديون رهون رسمية تم منحها لموظفين عموميين من قبل التجاري وفا بنك. وقد تم تخصيص الاكتتاب في هذا الصندوق للمستثمرين المؤهلين.
- **صندوق FT Energy Compartment II** : صندوق يهتم تسنيدي ديون تجارية في ملكية المكتب الوطني للماء والكهرباء و ترتبط بنشاط الإمداد بالكهرباء، وذلك من خلال إصدار سندات اقتراض وحصص متبقية. وقد تم تخصيص الإصدار الذي هم 1.5 مليار درهم تقريبا للمستثمرين المؤهلين، من خلال دعوة الجمهور للاكتتاب.

1.3.3 هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال

خلال سنة 2017، منحت الهيئة اعتمادا لصندوق التوظيف الجماعي في رأس المال GREEN INNOV INVEST (GNII) ويدخل هذا الصندوق في إطار صندوق Innov Invest وهو آلية مخصصة لتمويل الأولي والمقاولات الناشئة المبتكرة، تم إحداثها من قبل الحكومة المغربية بدعم من البنك الدولي ويديرها صندوق الضمان المركزي.

وسيقوم صندوق GNII بالاستثمار في المقاولات الناشئة المبتكرة العاملة في القطاعات الخضراء والتنمية المستدامة. ويصل سقف الالتزام الإجمالي إلى مبلغ 500 مليون درهم. وقد تم تخصيص اكتتاب حصص هذا الصندوق للمستثمرين المؤهلين والأشخاص المعنويين الذين تتوفر فيهم معايير تتعلق بالنشاط والقدرة المالية على النحو المحدد في وثيقة معلومات الصندوق.

1.4 طلبات الاستفادة من صفة القطب المالي لمدينة الدار البيضاء (CFC)

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2017، بصفتها عضوا في لجنة القطب المالي للدار البيضاء، بدراسة 26 ملفاً تخص أهلية الاستفادة من صفة القطب وطلبين اثنين لسحب هذه الصفة.

2. مراقبة المعلومات المالية

2.1 المعلومات الدورية

تتم المعلومات الدورية المطلوبة من المصدرين المعلومات المحاسبية والمالية المتعين نشرها على أساس نصف سنوي وسنوي، لإبلاغ المستثمرين بالأداء الذي تم تحقيقه. وتخضع هذه المعلومات للمراقبة المنتظمة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وخاصة ما يهم:

- احترام آجال ووسائل النشر.
- شمولية المحتوى لما تفرضه النصوص التنظيمية.
- وضوح وتناسق ودقة المعلومات المنشورة.

الجدول 25 : نتيجة مراقبة المعلومات المالية

2017*	2016	
1	1	عدم احترام آجال المعلومات الدورية
0	3	عدم استيفاء شمولية البيانات المنشورة

(*) أرقام إلى غاية الفصل الأول من سنة 2017

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

قام المصدرون، خلال سنة 2017، بنشر البيانات المالية للنصف الثاني من سنة 2016 وللسنة المالية 2016 كاملة، وكذا البيانات المالية للنصف الأول من سنة 2017. وكشف رصد الامتثال للأجال النهائية لنشر البيانات المالية سنة 2017 ما يلي:

- تجاوز لمدة 20 يوما من قبل مصدر واحد بخصوص نشر حسابات السنة المالية 2016. وقد تعلق الأمر بشركة أليانس دارنا.
- تجاوز لمدة 3 أيام من قبل شركة أسمنت المغرب بخصوص نشر حسابات النصف الأول من سنة 2017.

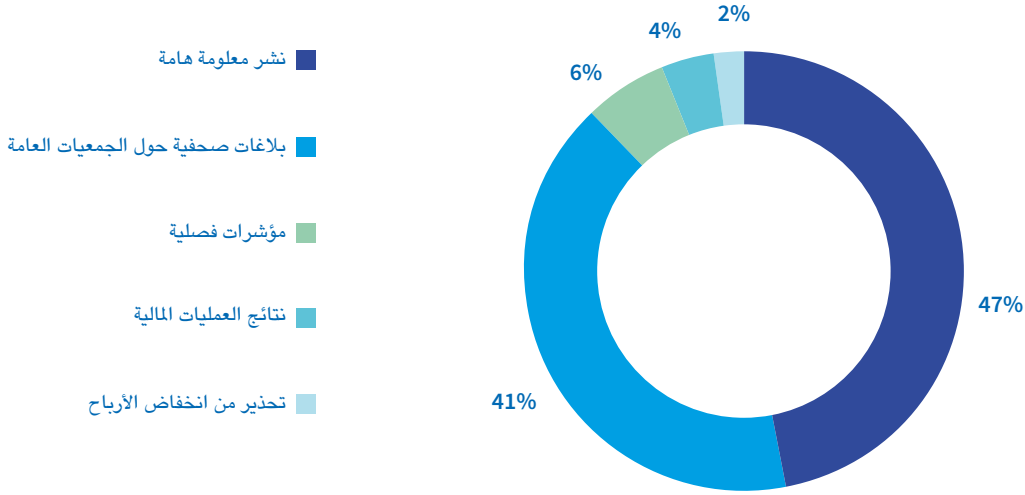
وبالإضافة إلى ذلك، تم رصد مخالفات بخصوص عدم شمولية البيانات، همت 3 مصدرين بخصوص نشر الحسابات السنوية لعام 2016، مصحوبة بشهادة فحص محدودة بدلا من ملخص التقرير النهائي لمراجعي الحسابات. ويتعلق الأمر بالمصدرين التاليين: القرض الفلاحي للمغرب، د ل م (DLM) وستروك الصناعة.

وتبعا لطلب الهيئة المغربية لسوق الرساميل، قام كل المصدرون المعنيون بتسوية وضعياتهم.

2.2 المعلومة الهامة

تخضع الأشخاص المعنوية التي تقوم بدعوة العموم للإدخار لوجوب الإفصاح عن المعلومات عن أية واقعة تهم تنظيمها أو وضعيتها التجارية أو التقنية أو المالية والتي قد يكون لها أثر هام على أسعار سنداتها في البورصة أو تأثير على ذمة حاملي سنداتها، وذلك فور علمها بها.

رسم بياني 29 : توزيع المنشورات حسب موضوع البلاغ الصحفي سنة 2017



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

قام المصدرون سنة 2017، بنشر 410 بلاغا صحفيا، همت 41% منها الجمعيات العامة و 49% نشر معلومات حول أحداث هامة، و 2% منها تم نشرها لتحذيرت العموم من انخفاض متوقع في الأرباح.

2.2.2 طلبات تعليق التداول

تتدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في بعض الحالات، حفاظا على المساواة في الولوج إلى المعلومة، بطلب التعليق المؤقت لتداول بعض السندات المالية من بورصة الدار البيضاء، ريثما يتم نشر معلومات هامة.

وفي هذا الصدد، كانت أربع سندات مالية موضوع تعليق خلال عام 2017، اثنين منها جاءت تبعا لإيداع عرض عمومي، في حين كان سبب الاثنين الخريين نشر معلومات هامة.

2.3 تصاريح بتجاوز عتبات المساهمة

تعتبر تصاريح تجاوز عتبات المساهمة إلزامية على المساهمين الذين يتجاوزون، صعودا أو هبوطا، عتبات المساهمة في رأس مال الشركات المدرجة. تحدد هذه العتبات في المادتين 68 مكرر مرتين و 68 مكرر ثلاث مرات من الظهير بمثابة قانون رقم 1.93.211 كما تم تنميته وتعديله في نسب 5% و 10% و 20% و 33.33% و 50% و 66.66%. وتتولى الهيئة المغربية لسوق الرساميل مراقبة ومعالجة هذه التصريحات، وتضفي عليها الطابع العلني بنشرها عبر موقعها الإلكتروني بهدف الإبلاغ عن التغييرات التي تطل هيكل المساهمة للشركات المدرجة.

جدول 26 : توزيع التصريحات حسب فئات المستثمرين

2017	2016	فئات المستثمرين
7	11	تصريحات تجاوز العتبة تصاعديا
3	2	أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي
0	3	مؤسساتيون مغاربة
3	6	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
1	0	أشخاص ذاتيون
8	9	تصريحات تجاوز العتبة تنازليا
1	4	أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي
2	1	مؤسساتيون مغاربة
2	3	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
3	1	أشخاص ذاتيون
15	20	مجموع تصريحات تجاوز العتبة

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.4 برامج إعادة الشراء للشركات المدرجة

تخضع الشركات المدرجة التي تمتلك برنامجا لإعادة الشراء لإجبارية تقديم تصريح شهري للهيئة المغربية لسوق الرساميل يشمل معلومات عن المبيعات والمشتريات المنجزة، خلال الشهر المنصرم، من طرفها مباشرة أو من قبل شركاتها التابعة.

ويكشف تحليل برامج إعادة الشراء الجارية على النتائج التالية لسنة 2017 :

- شركات لم تنجز أي معاملة، وهي الضحى وأطلانطا و سلفين و الشركة الوطنية للبتروكيماويات والكهرباء (SNEP).
- ثلاث شركات أنجزت معاملات سواء في إطار برنامج إعادة الشراء أو من خلال عقد السيولة الذي يدعمه، ويتعلق الأمر بالبنك الشعبي المركزي واتصالات المغرب ولايبيل في (LABEL'VIE).

2.5 أخلاقيات الشركات المدرجة

قدمت كل الشركات المدرجة، سنة 2017، تقاريرها الأخلاقية للنصفين الأول والثاني من السنة.

ترجع عدد الشركات المدرجة التي تجاوزت أجل تقديم التقرير الأخلاقي من 10 في النصف الأول من سنة 2017 إلى 6 شركات في النصف الثاني من السنة. ويعود هذا التراجع أساسا إلى استئناس الشركات المدرجة بالقناة الجديدة المعتمدة في رفع التقارير للهيئة المغربية لسوق الرساميل و ذلك عبر منصة التبادل الإلكتروني سيزام (SESAM).

وبخصوص شمولية التقارير، كشفت المراقبات التي أجريت أنه، باستثناء بعض أوجه القصور الطفيفة، كان هناك تقرير واحد فقط غير شامل هم النصف الأول من سنة 2017.

وقد تمت تسوية جميع أوجه القصور تبعا لطلب الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

جدول 27 : نتائج مراقبة التقارير الأخلاقية للشركات المدرجة

نصف السنة الأول 2017	نصف السنة الثاني 2017	
75	74	شركات مدرجة خاضعة للمراقبة
0	0	عدم الإرسال
10	6	عدم احترام آجال الإرسال
1	0	عدم احترام شمولية التقرير

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.6 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات

كجزء من التزامها لفائدة التمويل المستدام وبغرض تهيئة المصدرين لالتزاماتها المستقبلية بخصوص رفع تقارير الحكامة البيئية والاجتماعية للشركات، نشرت الهيئة، بشراكة مع بورصة الدار البيضاء، في شهر ماي 2017، دليلا تربويا يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية للشركات ويرفع تقارير الحكامة البيئية والاجتماعية للشركات.

وقد كان هذا الدليل موضوع مشاور عمومي أعقبه لقاء ضم فاعلين في السوق، حيث قدمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل من خلاله أجوبة على مختلف الأسئلة المتعلقة بالموضوع.

وتقوم الهيئة، من خلال هذا الدليل، بتشجيع المصدرين على وضع منهج للمسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال تذكيرهم بمزاياه المتعددة (خاصة فيما يتعلق بتدبير المخاطر، والولوج إلى الأسواق والميزة التنافسية والسمعة)، ووصف المبادئ التي يتعين أن تحكم تقرير الحكامة البيئية والاجتماعية للشركات، مع تحديد عناصر المعلومات العامة والخاصة التي يجب أن يتضمنها التقرير.

إطار رقم 3 :

الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحين النصوص التنظيمية المؤطرة لدعوة الجمهور إلى الإدخار

نفسه ضبط التكاليف والأجال المرتبطة بشروط الإفصاح عن المعلومات الملزمين بها. وهكذا، تم إدخال العديد من المستجديات، من أهمها :

• إمكانية وضع وثيقة مرجعية يمكن أن تستهدف عدة أغراض : أن تكون بمثابة تقرير مالي سنوي أو نصف سنوي، أو أن تكون جزءاً من مذكرة معلومات إذا ما تم استكمالها بمذكرة عن المعاملة، مما يمكن من تقليص أجل المعالجة السابقة لإنجاز عملية مالية ؛

• تحسين أهمية المعلومات المطلوبة في وثائق المعلومات الواجب إصدارها حول العمليات المالية. وقد تمت مراجعة النماذج الموحدة وستستفيد بعض العمليات المالية من تقليص كبير من المعلومات المعين إصدارها (الزيادة في رأس المال من خلال تحويل ربحيات، الزيادة في رأس المال المخصصة و التي ينتج عنها تمييع محدود، والعمليات المخصصة للمستثمرين المؤهلين الذين يتعهدون بالاحتفاظ بالسندات لفترة معينة) ؛

• إثراء محتوى المعلومات الدورية من أجل تقديم معلومات أكثر شمولية للمستثمرين، خاصة حول الجوانب الغير مالية (الحكامة البيئية والاجتماعية للشركات) ؛

• اعتبار الموقع الإلكتروني الوسيلة الرئيسية لإصدار المعلومات، لكونه أكثر ملاءمة لبعض الإصدارات الضخمة ولأنه يسمح بسرعة نشر المعلومات المنظمة وعلى نطاق واسع.

تمهيداً لتفعيل القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور للاكتتاب في أسهمها أو سندات، بالإضافة إلى بعض الأحكام القانونية الأخرى المنصوص عليها خاصة في القانون 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل والقانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة، شرعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال السنة المالية 2017، بتعديل الكتاب الثالث لدوريتها. وقد هم هذا التغيير، المستوحى من أفضل الممارسات الدولية، عنصرين رئيسيين اثنين :

1. إدراج القواعد المنصوص عليها في النصوص السالفة الذكر مثل :

- محتويات وأساليب التقارير المالية السنوية ونصف السنوية، فضلاً عن المؤشرات الفصلية الواجب نشرها من قبل المصدرين ؛
- القواعد المتعلقة بحكامة المصدرين، خاصة معايير استقلالية أعضاء مجلس ادارة الشركات المدرجة ؛
- إجراءات تسجيل الوسطاء الماليين ؛
- تأطير العلاقة مع مدققي الحسابات.

2. ملائمة القواعد القائمة على ضوء تطورات السوق والممارسات المسجلة واحتياجات السوق

يهدف تعديل الكتاب الثالث من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى تحسين شفافية المصدرين وفي الوقت

3. مراقبة المتدخلين والبنية التحتية للسوق

تراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل أنشطة وتنظيم ووسائل المتدخلين ومقاولات السوق للتأكد من عملها في ظروف أمانة وفي احترام للأحكام القانونية والتنظيمية الخاضعة لها.

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

وفي إطار مراقبة وتحليل التقارير المرفوعة للهيئة المغربية لسوق الرساميل من لدن المتدخلين، تولي الهيئة أهمية خاصة لمراقبة الحوادث المصرح بها من قبل هؤلاء المتدخلين. وتسهر على التتبع الدقيق لكل هذه الحوادث لتقييم مدى حرجيتها، وتواترها وانعكاساتها، و على تتبع برنامج العمل الذي يضعه المتدخل قصد معالجتها.

جدول 28 : مهام تفتيش المتدخلين

بورصة الدار البيضاء		الوديع المركزي		شركات التدبير		ماسكو الحسابات		شركات البورصة		صنف
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	
					1			1	1	مهام تفتيش
					4		1			مهام عامة
	1	1				5		1	1	مهام ما بعد التفتيش
				3	3			2	2	مهام موضوعاتية
				3	3			2	2	مهام حينية
	1	1		3	8	5	1	4	4	نصف

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3.1 مراقبة شركة تدبير بورصة القيم

بعد مهمة التفتيش الموضوعاتية التي قامت بها الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2016 للشركة المكلفة بتدبير بورصة القيم في أعقاب عملية التحول إلى منصة تسعير جديدة، همت مراقبة بورصة القيم سنة 2017 بشكل أساسي، التتبع عن بعد للجوانب العملية ولمهام التدقيق.

3.1.1 تتبع الحوادث

سجلت بورصة الدار البيضاء، سنة 2017، 10 حوادث بحرجية منخفضة إلى معتدلة، مقابل 17 سنة 2016. وقد كانت غالبية الحوادث المصرح بها تتعلق بمشاكل الاتصالات واختلالات تتعلق بوضع خصائص النظام.

وقد كان لهذه الحوادث تأثير متحكم فيه سواء على مستوى بورصة الدار البيضاء أو شركات الوساطة أو المتدخلين الآخرين في السوق. كما أنها أدت إلى تنفيذ إجراءات تصحيحية فورية وتمت معالجتها كلها. وفي هذا السياق، تم نشر التدابير الوقائية لمنع تكرارها.

3.1.2 مهام التدقيق الداخلي

وضعت أجهزة الحكامة لبورصة الدار البيضاء خطة تدقيق سنوية تغطي العديد من مجالات النشاط. وهكذا، تم إنجاز 6 مهام تدقيق داخلي سنة 2017، لتقييم وتقديم توصيات بشأن فعالية وأهمية بعض العمليات التشغيلية، منها على الخصوص تدبير الموارد البشرية وإدارة الموارد المالية وإنعاش السوق المالية وتسيير جلسات التسعير ومراقبة العمليات.

3.2 مراقبة الوديع المركزي

3.2.1 مهمة التفتيش

أنجزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2017، مهمة تفتيش موضوعاتية للوديع المركزي ماروكليز، كان هدفها الرئيسي هو تقييم نظام حساب ومحاسبة جاري الأصول التي تحتفظ بها ماروكليز.

وخلصت هذه المهمة إلى تحديد بعض المجالات المعرضة لمخاطر بسيطة إلى معتدلة الدرجة ترتبط بمعالجة العمليات، وبتعريف بعض قواعد التدبير تتعلق بالتسجيل المحاسبي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وبمراقبة التوازن المحاسبي خاصة على مستوى :

- تحيين حسابات إصدار هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة واحتساب جاري الأصول المحتفظ بها ؛
- تحديد الأجال والإطار المحاسبي المتبع في التسجيل المحاسبي لحصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة عند إحداثها أو إلغائها خلال فصل معين ؛
- إنجاز مراقبات تتعلق بمسك حسابات السندات من قبل وديعي هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

- وعلي إثره، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتقديم التوصيات التالية حول المخاطر المكتشفة :
- إنجاز المقارنات الإضافية اللازمة للتأكد من مدى موافقة مبالغ الأرصدة المحتفظ بها لدى ماروكليز مع تلك المصرح بها من قبل ودعاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ؛
 - وضع حل مندمج يسمح بمعالجة تحيينات حسابات الإصدار والتسجيل المحاسبي للاكتتابات / عمليات إعادة الشراء ؛
 - القيام بمهمة تدقيق داخلي حول عملية احتساب مبلغ جاري الأصول المحتفظ بها ؛
 - تحسين أجال وتواتر تحيين حسابات إصدار هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ؛
 - تعزيز مراقبة ودعاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بخصوص الحفاظ على التوازنات المحاسبية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

3.2.2 التتبع من خلال الوثائق ورصد المخاطر

خلال سنة 2017، سجل الوديع المركزي ماروكليز 21 عارض تقني بمستوى حرجية منخفضة إلى متوسطة مقابل 53 سنة 2016. واهتمت هذه العوارض بشكل أساسي مشاكل ربط الاتصال وإرسال بيانات تتعلق بإدارة بعض العمليات التي بادر بها المنخرطون.

ولم يكن للعوارض المسجلة تأثيرا كبيرا على نشاط مختلف المتدخلين. إذ تم التكفل بها فورا من قبل الوديع المركزي ووضع تشخيص أدى إلى إجراءات تصحيحية ووقائية.

وعلاوة على ذلك، واصل الوديع المركزي ماروكليز سنة 2017 القيام بمشاريع تنمية تمكن من توفير أنشطة وخدمات جديدة في السوق ومن تحسين تتبع ودقة البيانات الموجهة إلى السوق.

كما أجرى ماروكليز سنة 2017 أربع مهام تدقيق داخلي قصد تقييم فعالية وأهمية بعض العمليات التشغيلية. وهدمت هذه المهام تدبير السيولة وتوظيفات الوديع المركزي والموارد العامة والإنتاج ونظام التدبير وأمن المعلومات.

3.3 مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات

3.3.1 بعثات التفتيش

قادت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2017، تسع بعثات تفتيش لمتدخلين في السوق، تتوزع بين بعثتين فوريتين في إطار طلبات ترخيص نقل محلات وست بعثات تفتيش موضوعاتية وبعثة تفتيش واحدة عامة.

● البعثات الموضوعاتية

هدمت بعثات التفتيش الموضوعاتية لدى ماسكي الحسابات أنشطة قرض السندات، والتدبير بتوكيل، و ودعاء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ومسيري حسابات الزبائن الأجانب. وقد تم إجراء هذه البعثات لدى التجاري وفابنك، والبنك الشعبي المركزي والبنك المغربي للتجارة الخارجية و CFG بنك وميديا فينونس. بالإضافة إلى بعثة موضوعاتية همت مجموع شركات البورصة لاستحداث ترميز موحد لأوامر الزبائن.

● البعثة العامة

تم إنجاز بعثة تفتيش عامة لدى «CDG Capital Bourse» وهدمت أساسا كفاءات معالجة أوامر البورصة وتنظيم شركة البورصة والعلاقة مع الزبائن.

3.3.2 التتبع عبر الوثائق

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، 99 تبليغا بعوارض من لدن شركات البورصة وأبنك حول نشاط مسك حسابات السندات.

جدول 29 : عدد ونوعية العوارض المصرح بها للهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2017

عوارض تخص النشاط	عوارض تقنية	عوارض أخرى
21	42	14
18	4	0
شركات البورصة		
البنوك		

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

جدول 30 : تصنيف العوارض المصرح بها من قبل شركات البورصة

عوارض تقنية		عوارض تهم النشاط		شركات البورصة
13	منصة التسعير / التداول	9	قواعد احترازية	
12	روابط الاتصال	5	تنفيذ الأوامر	
6	تسجيلات هاتفية	4	إنهاء العمليات	
8	خلل في الأنظمة	1	نشاط إعادة الشراء	
3	مزامنة الأنظمة	1	التسجيل المحاسبي للعمليات	
		1	إقامة الوضعية الشرائية الصافية	

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

جدول 31 : تصنيف العوارض المصرح بها من قبل البنوك

عوارض تقنية		عوارض تهم النشاط		البنوك
1	منصة الوديع المركزي ماروكليز	1	تنفيذ أوامر	
3	روابط الاتصالات	6	عمليات على السندات	
		10	إنهاء العمليات	
		1	عمليات ثلاثية	

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ويجدر التذكير بأن مستوى حرجية معظم العوارض المصرح بها كان منخفضا إلى متوسط وهمت، على وجه الخصوص، مشاكل تقنية مثل انقطاع أو خلل أدى إلى وقف مؤقت للنشاط، وأعطال طالت التسجيلات الهاتفية لبعض شركات البورصة ومشاكل تتعلق بإنهاء العمليات.

وهمت العوارض المصرح بها، والتي كانت موضوع تتبع عن كتب من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ما يلي :

- تجاوزات للقواعد الاحترازية من قبل Valoris securities و MENA CP و MSIN ؛
- عوارض تقنية تخص إقامة وضعيات خاطئة لبعض الحسابات عند شركة البورصة ICF Al Wassit ؛
- بعض العوارض على مستوى منصة التسعير ميليونيوم (MIT) تم التصريح بها، من قبل شركات البورصة، همت إيصال أوامر بعتبات تنفيذ إلى بورصة الدار البيضاء.

3.4 مراقبة شركات التدبير

3.4.1 مراقبة شركات التدبير من خلال الوثائق

تتضمن مراقبة شركات التدبير من خلال الوثائق سلسلة من عمليات المراقبة، تجرى على الوثائق التي ترسلها هذه الشركات. تهدف هذه الرقابة إلى ضمان الامتثال لمختلف الأحكام القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل، وعلى وجه الخصوص، قواعد الأخلاقيات والممارسات المهنية.

منذ إطلاق منصة نظام الرقابة والإشراف لهيئة السوق (SESAM)، يتم تتبع شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من خلال الوثائق عن طريق رقابة مهيكلة ومتناسقة حول مطابقة التقارير المقدمة وفقا للأنظمة الجاري بها العمل، وتحليل هذه التقارير واستغلال البيانات والمعلومات الواردة فيها والقيام بمعالجتها لتقييم المخاطر التي تواجه شركات التدبير.

وبالإضافة إلى تقييم وتتبع المخاطر المحدقة بشركات التدبير، تهم المراقبة عبر الوثائق أيضاً :

- مراقبة الإفصاح عن المعلومات وتحليل تقارير شركات التدبير ؛
- تتبع التغييرات التنظيمية التي تقع داخل شركات التدبير ومراقبة مدى ملائمة الوسائل التنظيمية للأنشطة المقامة ؛
- تقييم الموارد المالية والبشرية والتقنية والتنظيمية لشركات التدبير كجزء من عملية اعتماد الصناديق ؛
- المراقبة والمصادقة على الدعاية الإعلانية الأشهرية لشركات التدبير أو للمنتجات التي تنوي تسويقها (تمت المصادقة على 29 دعاية إعلانية وبيانات صحفية سنة 2017) ؛
- توعية وتأطير شركات التدبير والمراقبين الداخليين في مجال فهم وتفسير القوانين والأنظمة المنظمة لأنشطتها.

3.4.2 مراقبة شركات التدبير بعين المكان

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، ببعثات تفتيش لدى ثلاث شركات تدبير. همت اثنتين منها شركتي تدبير هيئتي التوظيف الجماعي للقيم المنقولة للبنك المغربي التجارية الخارجية رأس مال و VALORIS MANAGEMENT، وهمت بعثة واحدة شركة تدبير هيئة التوظيف الجماعي في رأس المال GLOBAL NEXUS. وتميزت أيضا سنة 2017، بإقفال خمس بعثات تفتيش عامة، تم إطلاقها سابقا.

وأخيراً، بادرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى إقفال أربع بعثات تفتيش عامة أطلقت في دجنبر 2016 وهمت البنك المغربي للتجارة والصناعة تدبير الأصول (BMCI ASSET MANAGEMENT) ووافا تدبير (WAFI MANAGEMENT) و فالوريس تدبير (VALORIS MANAGEMENT) و صندوق الإيداع والتدبير رأس مال تدبير (CDG CAPITAL GESTION). وقد كشفت هذه البعثات على أن شركات التدبير المعنية، تحترم إلى حد كبير، الالتزامات المتعهد بها بغية إنجاز الإجراءات المتفق عليها مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل قصد تصحيح أوجه الخلل والقصور التي حددتها الهيئة عند الانتهاء من مهام التفتيش.

جدول 32 : تصنيف الاختلالات التي تم ضبطها سنة 2017 أثناء مهام التفتيش لشركات التدبير

مجال النشاط	الاختلالات وأوجه القصور المسجلة
إمكانات (تنظيمية، بشرية، تقنية، إعلامية ومالية)	45%
سيروية خدمات الواجهة لمعالجة العمليات (مساخر المكتب الأمامي، الالتزام بسياسة الاستثمار، بالنسب الاحترازية والحساسية، الخ)	18%
تدبير العلاقة مع الزبائن (المساخر، السياسة التجارية، توفير المعلومات للمكاتب)	غير معبر
تدبير العلاقات الخارجية (العلاقة مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل، العلاقة مع المتعاقدين الخارجيين)	18%
جهاز الرقابة (الرقابة الداخلية والأخلاقيات، الرقابة من المستوى الأول الخ)	18%

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3.4.3 مراقبة هيئات التوظيف الجماعي

● مراقبة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
بعد انقضاء مدة ثلاثة أشهر على تأسيسها وتأشير الهيئة المغربية لسوق الرساميل على بيان معلوماتها (والسماح لها بالتالي بالتسويق)، تصبح هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة ملزمة بالاحترام الدائم لكل الأحكام القانونية والتنظيمية الخاضعة إليها.

تتم هذه الأحكام القانونية والتنظيمية، أساساً، احترام هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ما يلي :

● القواعد الاحترازية المتعلقة بتكوين أصولها (تتعلق هذه القواعد بنسب السندات، وعمليات إعادة الشراء، وعمليات إقراض السندات، والسيولة التي تشكل منها محفظاتها، فضلاً عن الحد الأقصى للديون المأذون لها بالتعاقد بشأنها. وتهدف إلى الحد وتأطير المخاطر الرئيسية التي تكون هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة معرضة لها من : مخاطر السوق، ومخاطر المقابل ومخاطر السيولة و مخاطر الرفع المالي ؛

● تصنيفها واستراتيجيتها الاستثمارية على النحو المحدد في بيان معلوماتها ؛

● المصلحة الحصرية لحاملي حصصها أو مساهميتها في جميع العمليات التي يقومون بها ؛

● التزاماتها بخصوص توجيه المعلومات للمستثمرين.

وتسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتتبع كل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من خلال مراقبة الوثائق التي تكون شركات تدبير هذه الهيئات ملزمة بتوجيهها لها، من جهة؛ وبفضل المعلومات التي تجمعها خلال بعثات التفتيش، من جهة أخرى.

● مراقبة صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
تروم عمليات مراقبة الهيئة لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد ضمان احترام هذه الأخيرة لجميع الأحكام القانونية والتنظيمية التي تخضع لها، وخاصة الامتثال لما يلي :

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

وبالإضافة إلى ذلك، يتعين على مؤسسات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد أن تقدم تقريراً سنوياً إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل يهتم كل صندوق على حدة من الصناديق التي تديرها وكذا جرد للأصول التي تحتفظ بها هذه الصناديق.

● مراقبة هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال
تتم مراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لهيئات التوظيف الجماعي في رأس المال أساساً التأكد من احترامها لما يلي :

- القواعد الاحترازية المطبقة عليها (خاصة سقف حصة الاقتراض) ؛

- قواعد تكوين أصولها. إذ يتعين على هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال الالتزام بـ «حد أدنى من المخصصات» منصوص عليه في الأنظمة والتي تلزمها باستثمار ما لا يقل عن 50% من محفظاتها في أصول تمثل قروض وحقوق وسندات تتيح الولوج مباشرة أو بصفة غير مباشرة إلى رأس مال شركات خاضعة للقانون المغربي، لم تقم بتسجيل سنداتها في تسعيرة بورصة القيم ؛
- استراتيجية الاستثمار المحددة في بيان المعلومات الخاص بها.

4.1 مراقبة معاملات البورصة

يتمثل الهدف من مراقبة السوق في الكشف عن أي حدث أو سلوك من شأنه أن يشكل جريمة بورصة أو تجاوزا للأنظمة الجاري بها العمل.

ولهذا الغرض، تسهر المراقبة على التتبع في الوقت الحقيقي للبيانات والمتدخلين في سوق البورصة. ويتم استكمال هذا التتبع المباشر للبيانات التي يتم جمعها لدى مختلف المتدخلين ومقارنتها مع المعلومات التي ينشرها المصدرون أو الشركات المدرجة (المنشورات المالية، والمقالات الصحفية، والشبكات الاجتماعية...). وتعتمد آلية المراقبة هذه على منظومة معلوماتية تتطابق مع المعايير الدولية وكذا على أدوات تدبير قواعد البيانات، تحمل اسم «Millenium Surveillance».

وهكذا واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، المشاريع التي شرعت فيها السنة الفارطة والتي تهدف إلى تطوير أدوات المراقبة من خلال إثراء المعلومات المجمعّة أو نمذجة إنذارات جديدة تتعلق بسلوكيات تلاعب في السوق.

جدول 33 : مجال المراقبة

2017	2016	
122	126	سندات خاضعة للمراقبة*
74	75	- أسهم مدرجة
48	51	- سندات قروض مدرجة
713 723	549 131	عدد الأوامر الصادرة**
2 855	2 197	- المعدل اليومي
289 381	187 474	عدد العمليات المسجلة***
1 157	749	- المعدل اليومي

المصدر : بورصة الدار البيضاء

* إلى حدود 12/31
 ** في السوق المركزية للأسهم
 *** في السوق المركزية وسوق الكتل

تُظهر حصيلة سنة 2017، أن عدد الإنذارات بلغ 2180 إنذارا تم جمعها من النظام ومكن استغلالها استخراج 20 حالة تستدعي تحليلات متعمقة.

جدول 34 : طبيعة الشبهات التي تم تحليلها

العدد	طبيعة الشبهات التي جرى تحليلها
16	تلاعب في السعر
3	تدخل مطلعين على معلومة
1	نشر معلومات كاذبة أو مضللة
20	المجموع

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

وبعد التحليل المستفيض للوقائع البارزة المكشفت عنها، تم اقتراح فتح تحقيق بشأن خمس تصرفات مشبوهة.



ومن جانب آخر أنجزت الهيئة المغربية لسوق الرساميل عمليات تحسيس همت متدخلين في السوق.

4.2 التحقيقات

يتم فتح التحقيقات التي تقودها الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل رئيس الهيئة إثر اكتشاف اختلالات في سوق البورصة، بعد استلام شكوى أو عقب مراقبة أحد المتدخلين أو المصدرين. وبصفة عامة، يتم فتح هذه التحقيقات عند الاشتباه في وقائع من شأنها أن تشكل مخالفة للتشريع الجاري به العمل.

وهكذا، فتحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أربع تحقيقات خلال سنة 2017، تتعلق بسلوكيات قد تمس بحسن سير السوق. وتهتم كلها ممارسات يمكن أن تشكل تلاعبات في الأسعار. وقد قادت الهيئة، في إطار هذه التحقيقات ست جلسات استماع.

وبالإضافة إلى ذلك، تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في إطار اتفاقيات التعاون للمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية، طلبات من نظرائها الأجانب لمساعدتهم على إجراء تحقيقات معينة. وقد همت المساعدة المقدمة من قبل الهيئة أيضا شكل تبادل المعلومات بشأن المتدخلين لأغراض معالجة طلبات الاعتماد والتراخيص.

كما أن الهيئة عالجت على المستوى الوطني، 66 طلب تقدمت به السلطات القضائية للمملكة.

4.3 معالجة الشكاوى

تلقت الهيئة خلال سنة 2017، ثلاث شكاوى من مستثمرين خواص، همت كلها نشاط مسك الحسابات. وتمت معالجة الشكاوى كلها في غضون 39 يوماً في المتوسط.

وقد شكلت معالجة هذه الشكاوى مناسبة للهيئة لحمل ماسكي الحسابات المعنيين على القيام بالتصحیحات اللازمة، وفي بعض الحالات، إجراء تعديلات على نظم معلوماتها. وتم، في الحالات الثلاثة، تسوية النزاع لفائدة المستثمر.

إطار رقم 4 : العملات المشفرة و العروض (الأولية للعملة المشفرة)

في قيمة الرقائق في حالة نجاح المشروع) أو حق تمتع (على سبيل المثال حق في مصلحة يقدمها المصدر).

تطرح هذه الاتجاهات الحديثة إشكاليات جديدة إذ أنه لم يتم لحد الآن ملاءمة كل القوانين والأنظمة الجاري بها العمل معها. وقد أصدر العديد من المنظمين بلاغات أو تحذيرات للعموم حول مخاطر الاستثمار في العملات المشفرة أو في عروض العملة الأولية (فقدان رأس المال، تقلبات، غياب السيولة، الخ...).

وبعد أن راجت في الصحافة الوطنية في نونبر 2017، معلومات تفيد بقبول المغرب، من خلال منصات التبادل عبر الإنترنت، للبيتكوين (BITCOIN)، كوسيلة للدفع عند شراء منتجات وخدمات، أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب ووزارة الاقتصاد والمالية بياناً صحفياً مشتركاً يحذرون فيه الجمهور من استخدام هذه الأداة كوسيلة للدفع. وتم التأكيد فيه على عدم وجود إطار قانوني يحمي المستهلكين بالإضافة إلى مخاطر التقلبات التي تطبع هذه العملات الافتراضية وعلى عدم مطابقتها للقوانين التي تحكم سوق رأس المال وتشريعات الصرف.

وقد أبرزت المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية غياب إطار تنظيمي موحد ولم تسن لحد الآن أي معيار في هذا المجال. كما أن تجاوب هيئات الرقابة يختلف بشكل كبير بين حظر عروض العملة الأولية (ICOs)، (في الصين وكوريا الجنوبية على سبيل المثال) و تعاطي أكثر مرونة حسب الحالة. ففي ألمانيا على سبيل المثال، لم تتخذ هيئة الأسواق المالية (BaFin) موقفاً عاماً بخصوص عروض العملة الأولية (ICOs)، لكنها تعتبر، من جهة أخرى، أن العملات المشفرة أدوات مالية من وجهة نظر القانون الوطني ويتعين بالتالي تنظيمها عبر مقدمي خدمات الاستثمار بالعملات الافتراضية. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، اعتبرت هيئة الأوراق المالية والبورصات، في إحدى حالات عروض العملة الأولية (ICOs)، أن الرقائق التي تم إصدارها هي «أصولاً مالية» وأنه من الممكن أن تطبق عليها القوانين الفيدرالية. بينما تقوم سلطة النقد في سنغافورة بتنظيم عروض العملة الأولية (ICOs)، بموجب القانون القائم دون تنظيم العملات المشفرة.

تشكل العملات المشفرة أو العملات الافتراضية موضوع نقاش مكثف في الآونة الأخيرة، وهناك شكوك حول طبيعة هذه الأصول. وعلى الرغم من أنها، غالباً ما يتم تقديمها كبديل للعملات المتداولة قانوناً، إلا أن هذه العملات تتمتع في الواقع بخصائص مختلفة تماماً لكونها غير مدعومة من قبل بنك مركزي أو من أي سلطة عمومية أخرى، وبالتالي ليس من الضروري قبولها بمثابة وسيلة أداء ديون أو التزامات أخرى، ويظل تداولها محدوداً للغاية كما تخضع قيمتها لتقلبات كبيرة. وبالإضافة إلى ذلك، لم يتم تنظيمها لحد الآن، وبالتالي فهي لا توفر الضمانات التي تنص عليها الأنظمة لفائدة المستثمرين.

يتجاوز عدد العملات المشفرة، في الوقت الراهن، 1000 عملة، وإن كان من الصعب تقييم حجم هذه السوق. وتشير بعض التقديرات إلى أن الرسملة السوقية تتجاوز 450.000 مليون، منها 35% إلى 45% من العملة المشفرة الأكثر تداولاً، البيتكوين.

وينبغي الإشارة أيضاً إلى ظهور إجراءات تهدف إلى رفع أموال من مستثمرين عن طريق أشكال جديدة للعرض للعموم المرتبة بالعملات المشفرة، تسمى بالعروض الأولية للعملة المشفرة (ICO). وتمثل عروض ICO هذه أسلوباً جديداً في تمويل المقاولات والمشاريع القائمة على تقنية سلسلة الكتل (blockchain)، والتي تستعملها معظم العملات المشفرة. ويدعم هذه التقنية سجل المحاسبة اللامركزية وتحظى باهتمام كبير لكون الخبراء يؤكدون أن لها القدرة على تحويل طريقة اشتغال الأسواق المالية وإيجاد نماذج اقتصادية جديدة.

وتمثل عروض ICO إصدارات رقائق (أو «طوكنز») من أجل جمع الأموال عن طريق عروض للعموم. وتمت تسميتها هكذا لإثبات أوجه التشابه بينها وبين الإدراج التقليدي في البورصة، الذي يسمى باللغة الإنجليزية العرض العام الأولي («Initial Public Offerings» أو «IPOs»). ومع ذلك، فإن عروض العملة الأولية (ICOs) تمثل عمليات لها طبيعة خاصة تختلف عن العروض العامة الأولية فيما يتعلق بالخصوص بطبيعة الحقوق المكتسبة للمستثمرين، بينما لا تتوفر الرقائق مبدئياً على خاصيات مماثلة لسندات رأس المال. إذ أن المقابل، بالنسبة لأولئك الذين يستثمرون في الرقائق التي يتم إصدارها بواسطة عروض العملة الأولية (ICO)، يأخذ عادة شكل ربح (دخل، زيادة

المصادر : التقرير السنوي لعام 2017 - (إسبانيا) CNMV وثيقة استشارة عمومية حول عروض العملة الأولية (ICOs)، (فرنسا / AMF 2017) تقارير المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

5.1 تنظيم السلطة الجزرية للهيئة

بمجرد المصادقة على نظامها العام، عملت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على الفور، على تفعيل جهازها الجزري المتمثل في المجلس التأديبي. إلا أن بدء العمل الفعلي لهذا الجهاز ظل مشروطا بنشر النظام العام للهيئة، الذي يحدد على الخصوص مسطرة وجدول العقوبات وبالاتماد أيضا على النظام الداخلي الذي يهيكل طريقة عمل هذا المجلس.

5.1.1 المصادقة على النظام الداخلي للمجلس التأديبي

بمجرد دخول النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل حيز التطبيق، في ماي 2017 والمصادقة على النظام الداخلي للمجلس التأديبي، أصبح هذا الجهاز يتمتع بجميع الصلاحيات القانونية لممارسة مهامه. وللتذكير، فإن النظام الداخلي للمجلس يهدف إلى :

- تحديد قواعد العمل التي تحكم العلاقات بين أعضاء المجلس التأديبي وكذا بين هؤلاء و سكرتارية المجلس ؛
- تحديد كفاءات تطبيق بعض المقتضيات الخاصة بإجراءات العقوبة، كما هي منصوص عليها في النظام العام للهيئة.

ومن أجل إتمام هذه المنظومة، تمت صياغة مشروع مسطرة داخلية للإحالة والتحقيق في ملفات العقوبات، وذلك من أجل تحديد المسؤوليات والتفاعلات بين مختلف المتدخلين الداخليين في مسطرة تنزيل العقوبات.

5.1.2 تقديم المجلس التأديبي للمهنيين

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يوم الأربعاء 8 نونبر 2017، لقاء جمع بين أعضاء المجلس التأديبي ومهنيي سوق الرساميل، وذلك بغرض إطلاعهم على مهام واختصاصات هذا الجهاز الجزري الجديد وخصوصيات المسطرة الجزرية الجديدة. وقد تميز هذا اللقاء أيضا بمدخلة رئيسة لجنة العقوبات بفرنسا، الذي عرض شهادته وقدم تجربة الهيئة الفرنسية بهذا الخصوص.

5.2 ممارسة السلطة الجزرية للهيئة

أحالت رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في يوليوز 2017، على المجلس التأديبي أولى ملفات العقوبات قصد الدراسة وإبداء الرأي وفقا لتدابير النظام العام للهيئة.

وقد عقد أعضاء المجلس التأديبي ثماني اجتماعات بين شهري يوليوز ودجنبر 2017، بحضور سكرتارية المجلس، للتحقيق في الملفات المحالة عليه.

ويطلب من أعضاء المجلس، حضر مديرو ورؤساء بعثات التفتيش بعض هذه الاجتماعات، بصفة خبراء قاموا بعرض الوقائع المسجلة وتقديم التوضيحات الضرورية.

وقد بلغ عدد الملفات التي انتهى فيها التحقيق أو تلك التي كانت في طور التحقيق سنة 2017، إلى 9 ملفات، همت ثلاثة (3) منها مخالفات سوق البورصة وستة (6) إخلالات بقواعد الأخلاقيات والممارسة المهنية المنصوص عليها في نصوص تنظيمية أو تلك المنصوص عليها بدوريات الهيئة.

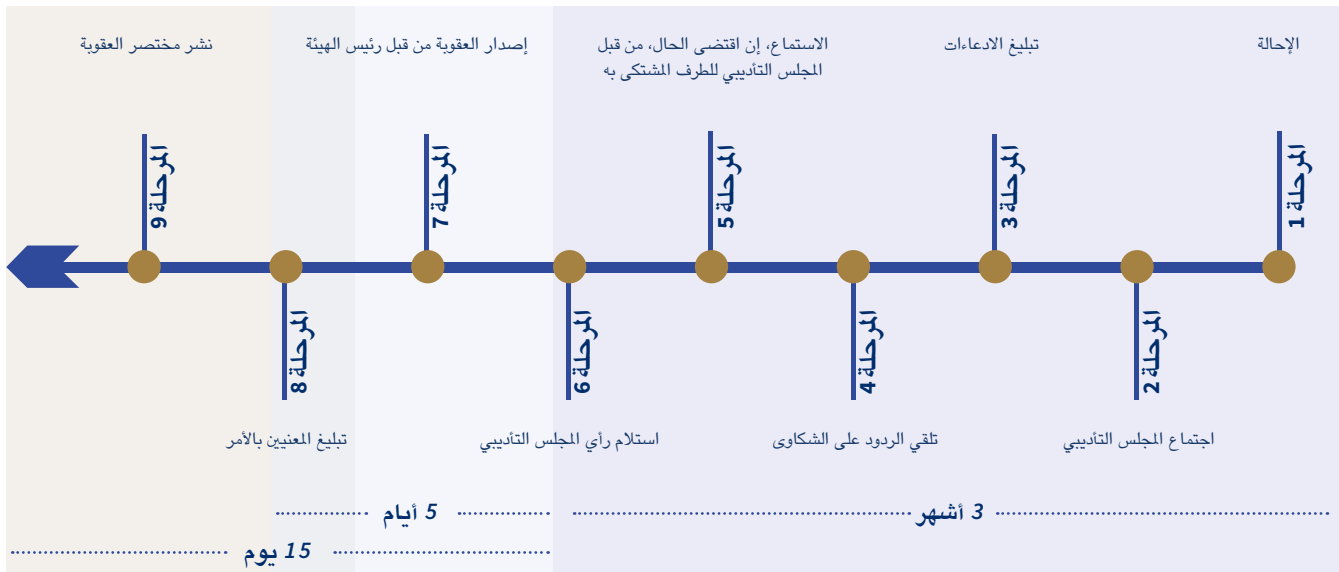
في إطار مسطرة دراسة الوقائع، عبر غالبية المتدخلون الذين تم إشعارهم بمؤاخذات عن حقهم في الاستماع إليهم من قبل أعضاء المجلس، في إطار جلسات الاستماع يقدمون فيها تبريراتهم ووسائل دفعاتهم. وقد عُقدت أول جلسة استماع في دجنبر 2017.

أما العقوبات التي أصدرتها الهيئة سنة 2017، فقد سبقت دخول حيز التنفيذ المقتضيات الجديدة الخاصة بالمجلس التأديبي والتي كانت رهينة بنشر النظام العام للهيئة، وقد كانت هذه المرحلة الانتقالية ضرورية لاستمرارية ممارسة السلطة الجزرية.

وفي هذا الإطار، أصدرت الهيئة 12 عقوبة إدارية سنة 2017، منها 3 عقوبات تأديبية مصحوبة بغرامات مالية، و 9 عقوبات مالية. وهمت العقوبات 5 شركات بورصة و5 ماسكي حسابات. وبلغ مجموع العقوبات المالية 338 000 درهم⁸.

إطار رقم 5 : مسطرة العقوبة الجديدة منذ إحداث المجلس التأديبي

التسلسل الزمني لمسطرة العقوبة



6. مكافحة غسل الأموال

في إطار مهمة التقييم المتبادل لمجموعة العمل المالي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (GAFIMOAN)، المنعقدة في مارس 2018، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الأعمال التحضيرية لهذا الحدث مع جميع المتدخلين على المستوى الوطني. وأعدت أجوبة لمختلف استفسارات وطلبات المقيمين الدوليين. وتعكس تقارير الإجابة مدى مطابقة وفعالية إطار مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب (LBC/FT)، وتتضمن النقاط التالية :

- وجود إطار قانوني وتنظيمي يتوافق مع معايير مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب ؛
- وجود إجراءات مراقبة قائمة على المخاطر ؛
- وجود إجراءات تفتيش تدمج بشكل منهجي بُعد مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

بالإضافة إلى ذلك، ذُكرت الهيئة، في اجتماعاتها مع المهنيين، بأهمية هذا التقييم ودعت جميع المتدخلين إلى التعاون بشكل كامل مع خبراء وحدة معالجة المعلومات المالية بالمغرب لإنجاح المهمة.

7. تتبع المخاطر الشمولية

7.1 تقييم المخاطر الشمولية

7.1.1 تحليل مؤشرات المخاطر

تقوم عملية تقييم المخاطر الشمولية على تحليل مستوى استقرار سوق الرساميل وتحليل اتجاهات السوق لتحديد المخاطر المختلفة التي قد تؤثر سلباً على هذا الاستقرار. وتستند هذه الأشغال على تحليل عدة أنواع من المؤشرات، وبالخصوص أسعار الأصول والسيولة والربط المتبادل والدين والسياق الماكرو اقتصادي.

ويقوم احتساب هذه المؤشرات انطلاقاً من بيانات سوق الرساميل بمكوناته المختلفة. ويتم إعداد حالتين على الأقل سنوياً يقوم تقاسمها خلال الاجتماعات النصف سنوية للجنة تنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية.

7.1.2 تحسين نظام تقييم المخاطر

شهد تحليل المخاطر الشمولية تحسناً ملموساً سنة 2017، بفعل تفعيل العديد من الإجراءات، بعضها جاء تجسيدا للتوصيات الصادرة عن بعثة المساعدة التقنية للبنك الدولي في أكتوبر 2016.

نذكر منها ما يلي :

- إحداث لجنة المخاطر والرقابة الداخلية، بعدما أصبحت فعالية في النصف الثاني من 2017، على إثر التخطيط والتتبع للعديد من الإجراءات ومراجعة مذكرة تحليل المخاطر الشمولية ؛
- صياغة مشروع مسطرة مصحوبة بدليل منهجي لتقييم المخاطر الشمولية ؛
- تحديد قائمة المؤشرات ذات الصلة الذي سيتم تنفيذها تدريجياً.

7.2 الاشتغال في لجنة التنسيق ورقابة المخاطر الشمولية

بصفتها عضواً في لجنة التنسيق ورقابة المخاطر الشمولية، ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال اللجنة من خلال :

- تبادل البيانات وتقاسم تحليل المخاطر الشمولية في اجتماعي اللجنة النصف سنوية التي انعقدت في يونيو وديجنبر 2017 ؛
- المساهمة في إعداد تقرير الاستقرار المالي السنوي الرابع الذي تم نشره في يوليوز 2017 ؛
- الإعداد وتنظيم الندوة الإقليمية حول الاستقرار المالي، المنعقدة في 12 دجنبر 2017، والتي استهدفت كبار مسؤولي سلطات التنظيم المالي الإفريقية بالإضافة إلى مسؤولي متدخلين في القطاع المالي الوطني ؛
- المساهمة في تنفيذ مختلف الإجراءات التي تشكل خارطة طريق الاستقرار المالي الممتدة لثلاث سنوات 2016-2018 والتي تهدف إلى استكمال نظام الاستقرار المالي الوطني.

الفصل الثالث

الهيئة المغربية لسوق الرساميل
وتطور سوق الرساميل



1. التطور التنظيمي

همت السنة المالية 2017 إتمام مجموعة من مشاريع تعديلات قوانين واعتماد مشاريع قوانين جديدة.

1.1 نصوص قوانين في طور التعديل

خضعت أربع نصوص قانونية لمشاريع تعديل سنة 2017

- تنقيح دور المجلس العلمي الأعلى في في إبداء رأيه المسبق بالموافقة على العمليات المتوخاة ؛
- المسطرة الاستثنائية الخاصة بإصدار شهادات الصكوك السيادية.

1.1.4 القانون 44.10 المتعلق بوضع القطب المالي للدار البيضاء

- يقدم مشروع القانون رقم 85.17 المعدل للقانون رقم 44.10 المتعلق بالقطب المالي للدار البيضاء سلسلة من الأحكام الجديدة تهدف بشكل رئيسي إلى ترشيد عروض الأسواق المالية في المغرب من خلال :
- توحيد الإطار القانوني المطبق على القطبين الماليين الدار البيضاء وطنجة ؛
 - زيادة قدرة المستثمرين الأجانب على التنبؤ بالقطب المالي للدار البيضاء ؛
 - تقوية الشفافية ورقابة هيئة القطب المالي للدار البيضاء على الأنشطة الخارجية.

1.1.1 الظهير الشريف بمثابة قانون رقم 1.93.213 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

يقدم مشروع تعديل الظهير الشريف بمثابة قانون رقم 1.93.213 المتعلق بالهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة مجموعة من القواعد الجديدة، تهم خاصة تسعير الصناديق المتداولة في البورصة، وتسويق الأدوات المالية، وشروط الجهوية، إلخ.

1.1.2 القانون رقم 45.12 المتعلق بإقراض السندات

يهدف مشروع تعديل القانون رقم 45.12 المتعلق بإقراض السندات، على وجه الخصوص، إلى توضيح بعض المفاهيم والاليات المتعلقة بإقراض السندات. ويهم هذا التعديل مجال تطبيق القانون لكي يسري على السندات المقبولة في عمليات الوديع المركزي، وشروط التعاقد بين الأطراف في عملية إقراض السندات من حيث أنها تركز المزيد من الحرية التعاقدية، وتحديد تاريخ نقل ملكية السندات موضوع الإقراض، واعتماد جهات فاعلة جديدة وخدمات جديدة.

1.1.3 القانون رقم 33.06 المتعلق بتسنييد الأصول

بمناسبة إعداد النصوص التنظيمية المتعلقة بإصدار شهادات الصكوك، بدأ من الضروري إجراء تعديل الإطار التشريعي ذي الصلة. ولهذا الغرض، تم تقديم مشروع تعديل يتم نظام إصدار شهادات الصكوك، خاصة من خلال اعتماد تعريفات جديدة، بما في ذلك :

- تعريف الطبيعة القانونية لشهادات الصكوك، وفئاتها المختلفة والقواعد الواجب الالتزام بها عند الإصدار ؛

1.2 مشاريع القوانين

1.2.1 مشروع قانون متعلق بالتدبير لحساب الغير

يهدف مشروع القانون المتعلق بالتدبير لحساب الغير إلى تنظيم بعض الجوانب المتعلقة بالتسيير بموجب توكيل، التي لا تزال غير منظمة، ووضع نص مرجعي خاص بالتدبير الجماعي. ويراد لمشروع القانون هذا أن يكون بمثابة إطار تنظيمي شامل وموحد لمختلف المؤسسات المسيرة.

1.2.2 مشروع القانون المتعلق بالتمويل التعاوني

تم تنقيح آخر مسودة لمشروع القانون المتعلق بالتمويل التعاوني أو "التمويل الجماعي"، بالفتقيات الجديدة المتعلقة بما يلي :

- اعتماد شركات التمويل التعاوني ؛
- الرقابة والإشراف على شركات التمويل الجماعي ؛
- ترتيبات إدارة وتسيير ملفات المساهمين ؛
- متطلبات تبليغ العموم حول المشاريع ؛
- حدود المساهمة والتمويل.

1.3 تفعيل النصوص التشريعية المنشورة

خلال سنة 2017، تم نشر عدة نصوص تطبيقية متعلقة بالنصوص التشريعية السالفة الذكر، بالجريدة الرسمية.

1.3.1 النصوص التطبيقية للقانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل

• تم نشر النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل كما تم اعتماده بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2169.16 الصادر في 14 يوليوز 2016 في الجريدة الرسمية رقم 6571 بتاريخ 22 مايو 2017. وقد مكن هذا النشر على الخصوص، من تفعيل المجلس التأديبي للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

• تم نشر المرسوم رقم 2.17.216، الصادر لتنفيذ أحكام المادة 31 من القانون 43.12 السالف الذكر والمتعلق بتحديد قائمة المهام التي تخضع ممارستها لتأهيل من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في الجريدة الرسمية رقم 6628 بتاريخ 7 دجنبر 2017.

• وكذلك، سجلت السنة المالية 2017، اعداد وإنهاء مشروع القرار المتعلق بطريقة حساب وتسوية العمولات التي يتعين دفعها للهيئة المغربية لسوق الرساميل والذي تم أيضا إدراجه ضمن مسطرة النشر.

1.3.2 النصوص التطبيقية للقانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم والمرشدين في الاستثمار المالي

تم نشر القرار رقم 17.1705 المتعلق بتشكيل وكيفيات اشتغال لجنة سوق الرساميل، والتي من بين أعضائها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في الجريدة الرسمية رقم 6626 المؤرخة في 30 نونبر 2017.

• مشروع القرار المتعلق بالقواعد المحاسبية لهيئات التوظيف الجماعي في العقار، بحسابات التسوية وبأحكام وشروط توزيع شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي في العقار، خلال سنة مالية، بالمبالغ القابلة للتوزيع من قبل هيئة توظيف جماعي في العقار أو من قبل قسم هيئة توظيف جماعي في العقار.

1.3.4 النصوص التطبيقية للقانون رقم 18.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في رأس المال

• تم نشرالقرار رقم 2924.17 في الجريدة الرسمية رقم 6628 في 14 دجنبر 2017، الصادر بتطبيق أحكام المواد 5 و 7 و 10 و 17 و 25 من القانون رقم 18.14 السالف الذكر، المتعلقة على وجه الخصوص (أولاً) بتحديد شروط الاقتراض(ثانياً) بالمستوى الأقصى للديون غير المصحوبة بالتزام بالتحويل إلى أصول هيئة التوظيف الجماعي في رأس المال (ثالثاً) بالحد الأقصى للمدة التي تبقى فيها سندات بعض الشركات في الاعتبار لاحتساب الحد الأدنى من المخصصات.

من جهة أخرى، وفي سياق تفعيل القانون رقم 18.14 السالف الذكر، سجلت السنة المالية 2017، إعداد النصوص التطبيقية التالية :

• مشروع القرار المتعلق بقائمة الأنشطة ذات الصلة التي يمكن أن تمارسها شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي في رأس المال :

• مشروع القرار المتعلق بقائمة المؤسسات الوديدة لهيئات التوظيف الجماعي في رأس المال.

ولغرض تفعيل القانون رقم 19.14 السالف الذكر، عرفت السنة المالية 2017، إعداد المشاريع التالية :

• مشروع النظام العام لبورصة القيم. لقد تم استكمال الصيغة النهائية لهذا المشروع وتمت إحالته على الأمانة العامة للحكومة ؛

• مشروع القرار المتعلق بسقف عمولة تسجيل معاملات بورصة القيم ؛

• مشروع القرار المتعلق بمساهمات شركات البورصة في صندوق الضمان ؛

• مشروع القرار المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال شركات البورصة.

1.3.3 النصوص التطبيقية للقانون رقم 70.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في العقار

بهدف تفعيل القانون رقم 70.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في العقار، سجلت السنة المالية 2017، إعداد و إنهاء النصوص التطبيقية التالية :

• مشروع المرسوم المتعلق بكيفيات منح وسحب الاعتماد وكيفيات التحقق من التقيد بشروط منح الاعتماد للمقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي في العقار وكذا تأليف وطريقة سير اللجنة الاستشارية المكلفة بإبداء رأيها في شأن طلبات اعتماد المقيمين العقاريين السالف ذكرهم ؛

• مشروع المرسوم المتعلق على وجه الخصوص (أولاً) بالمهلة الممنوحة للامتثال لقواعد التوزيع وسقف المخاطر المتعلقة بتركيبة أصل هيئة التوظيف الجماعي في العقار (ثانياً) بمبلغ الحصص المكونة لصندوق التوظيف في العقار ومبلغ رأس المال الأول لشركة التوظيف في العقار (ثالثاً) بلائحة الأنشطة ذات الصلة التي يرخص لشركة تدبير هيئة توظيف جماعي في العقار ممارستها وكيفية ممارستها (رابعا) بشروط تقييم قيمة تصفية سهم أو حصة هيئة توظيف جماعي في العقار ؛

• مشروع القرار المتعلق على وجه الخصوص (أولاً) بقائمة الحقوق العينية المكونة لأصول هيئات التوظيف الجماعي في العقار (ثانياً) بقائمة السيولات والأدوات المالية ذات سيولة (ثالثاً) بمعايير أهلية أصول هيئات التوظيف الجماعي في العقار ومستويات تمثيل هذه الأصول ؛

1.3.5 النصوص التطبيقية للقانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور الى الاكتتاب

- نشر المرسوم رقم 2.17.227 المتعلق بتطبيق المواد 1 و 2 و 3 و 4 و 29 و 30 من القانون رقم 44.12 السالف الذكر في الجريدة الرسمية رقم 6622 الصادرة بتاريخ 16 نونبر 2017 والذي يهم خاصة :
 - تعيين الإدارة التي تحدد بموجب قرار :
 - معايير الاستفادة من صفة وسيط مالي ؛
 - عدد المستثمرين المؤهلين ؛
 - العدد الأدنى للمساهمين أو حاملي الحصص، الذي يصبح دونه المصدر غير خاضع لشروط الإبلاغ المنصوص عليها في القانون رقم 44.12 السالف الذكر.

1.4 دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال السنة المالية 2017، بإعداد الصيغة النهائية لعدد من مشاريع الدوريات، وإخضاعها لمسطرة استشارة المهنيين والعموم، ومن بينها (أولاً) مشروع الدورية المتعلقة بشركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي في العقار (ثانياً) مشروع الدورية المتعلقة بدعوة الجمهور الى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة من الأشخاص الذين يقومون بتقديم دعوة الجمهور الى الاكتتاب.

ويخصوص مشروع الدورية المتعلقة بشركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي في العقار، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتجميع الملاحظات المختلفة المقدمة من قبل المهنيين الذين تمت استشارتهم، واجرت معهم لقاءات أولية. وسيتم إدراج مشاريع الدوريات السالف ذكرها في مسطرة المصادقة عليها بقرار لوزير المالية، بمجرد إغلاق مسطرة استشارة المهنيين والعموم.

وتم أيضاً الإعداد، في السنة المالية 2017، لمشروع دورية تتعلق بالمرشدين في الاستثمار المالي وهي الآن في طور التحقق من صحتها قبل إخضاعها لمسطرة استشارة المهنيين.

2.1 لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية

تعد الهيئة المغربية لسوق الرساميل، إلى جانب كل من هيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، وبنك المغرب ووزارة الاقتصاد والمالية كعضو في لجنة تنسيق ومراقبة المخاطر النظامية. تم تحديد تشكيل وأداء هذه اللجنة بموجب المرسوم رقم 2-17-32 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 6622 بتاريخ 16 نونبر 2017.

وفي هذا الإطار، عقدت لجنة تنسيق ورصد المخاطر النظامية اجتماعين نصف سنويين في عام 2017 يومي 23 يونيو و20 دجنبر. وخلال هذه الاجتماعات، ناقش أعضاء اللجنة وضع المخاطر النظامية في السوق المالي المغربي، فضلا عن التقدم في خارطة الطريق الاستقرار المالي الذي يهدف إلى استكمال الجهاز الوطني للاستقرار المالي. كما صادق أعضاء اللجنة على تقرير الاستقرار المالي لعام 2016، الذي صدر في يوليوز 2017.

كما تابع وبحث أعضاء اللجنة نتائج مختلف الإجراءات التي تمت المصادقة عليها. وتهم هذه الإجراءات بصفة عامة التنسيق لا سيما من خلال مجموعات العمل المختلطة التي تتناول تحليل بعض المخاطر (كالعملات المشفرة، إقراض السندات)، أو المشاريع أو الأنشطة التنظيمية ذات الاهتمام المشترك (كالمصطلحات المتعلقة بالقطاع المالي، وإصدار أدوات التمويل الذاتي الإضافية من الدرجة الأولى لمؤسسات الائتمان، وخريطة طريق المالية الخضراء والأمن السيبراني).

2.2 مجموعة العمل المخصصة المشتركة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب

بعد الدخول في عملية الإصلاحات واعتماد تشريعات جديدة لإعادة تشكيل مشهد سوق الرساميل في المغرب (قانون دعوة الجمهور الى الاكتتاب، وقانون الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وقانون القطب المالي للدار البيضاء، والقانون البنكي، والقانون المتعلق بالديون القابلة للتداول، والقانون المتعلق بعمليات الاحتفاظ وما إلى ذلك)، عرفت سنة 2017، اتخاذ قرار إحداث فريق عمل مشترك بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب لاستعراض هذه التشريعات. ويتمثل الهدف الرئيسي من هذه المبادرة في التمكين من استكمال تغطية مجالات التنظيم والإشراف من قبل كلتا السلطتين، مع الاحتفاظ بعملية رقابة تكون منسقة وموزعة بشكل عادل بين المؤسستين.

وعلى وجه التحديد، همت الأشغال المتفق عليها في الفريق القضايا التالية :

- نطاق تدخل سلطتي التنظيم وهي الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب بموجب الأنظمة الجاري بها العمل ؛
- التنسيق بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب فيما يخص العمليات المالية المنجزة من قبل مؤسسات الائتمان ؛
- إصدار ودائع استثمار مقيدة من قبل البنوك التشاركية في إطار أنظمة التمويل التشاركي.

تم الاتفاق على بدء العمل حول المواضيع ذات الأولوية كخطوة أولى. وفي هذا الصدد، تولى فريق العمل المشترك، طبقا للمادة 8 من القانون البنكي، صياغة دورية بنك المغرب المتعلقة بالتعريف بخدمات الاستثمار وكيفية ممارستها. وقد أسفرت أشغال هذا الفريق إلى اقتراح مشروع أولي لهذه الدورية.

2.3 إدارة الدفاع الوطني والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات

- في إطار التنسيق بين إدارة الدفاع الوطني والمديرية العامة لأمن نظم المعلومات في مجال الأمن الإلكتروني وحماية نظم المعلومات الحساسة للبنى التحتية الحيوية في سوق الرساميل، تم اتخاذ عدة إجراءات :
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الماجستير المتخصص في أمن نظم المعلومات الحساسة الذي نظّمته المديرية العامة لأمن نظم المعلومات (السنة الثانية) بهدف تكوين خبرة وطنية في مجال الأمن الإلكتروني ؛
 - مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الأحداث التي نظمتها المديرية العامة لأمن نظم المعلومات، خاصة الندوة الخامسة حول «الموثوقية الرقمية والأمن الإلكتروني : ركائز التحول الرقمي في المغرب» المنظمة في مايو 2017 ؛
 - التتبع والتبليغ بمدى تقدم امتثال الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن التوافق مع المبادئ التوجيهية الوطنية لأمن نظم المعلومات ؛
 - تتبع مدى تطبيق التنبيهات حول أمن نظم المعلومات الواردة من مركز الرصد والكشف والتصدي للهجمات المعلوماتية، المعروف باسم (MACERT) «فريق الاستجابة لطوارئ الحاسوب المغرب».

2.4 إدماج الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مؤسسات متخصصة جديدة

- حصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على العضوية في جهازين اثنين حديثي التكوين، و يتعلق الأمر بالمجلس الوطني للائتمان والادخار ولجنة مؤسسات الائتمان، والتي تم نشر المراسيم التي تحدد تأليفها وكيفيات سيرها في الجريدة الرسمية خلال سنة 2017⁹. وتمثل هذه العضوية هامشا إضافيا من شأنه أن يعزز التعاون بين المؤسسات.
- كما تم تعيين الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضوا في اللجنة الوطنية لمكافحة الفساد (CNAC)، التي يرأسها رئيس الحكومة، والمحدثة بموجب المرسوم رقم 2.17.582، الذي صدر في الجريدة الرسمية رقم 6619 المؤرخة في 6 نونبر 2017.

تميزت سنة 2017، بالعديد من المشاريع على الساحة تطمح إلى دعم تنمية السوق. وقد همت الأشغال المنجزة خلال هذه السنة أساليب تفعيل أقسام جديدة للتداول في البورصة، وكيفية ترشيد معالجة تدفقات ما بعد السوق بمناسبة عمليات ولوج البورصة، وتحسين حكمة المقاولات.

3.1 أقسام جديدة للتداول في البورصة

في إطار تفعيل القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في المشاريع التالية :

- إدراج وتسوية الأدوات المالية التي تصدرها أشخاص معنوية لا يوجد مقرها في المغرب والمقومة بالعملات الأجنبية. ويتمثل الهدف من هذا المشروع، الذي تم إنجازه بتنسيق مع الفاعلين في السوق، في إعداد نمط معالجة المعاملات على الأدوات المالية المقومة بالعملات الأجنبية، بدءاً من إصدارها وإلى التسوية من قبل الوديع المركزي. ولهذا الغرض، تم تحليل كل مراحل المعالجة المتعلقة بقبول هذه الأدوات المالية، والتفاوض بشأنها، وتدبير المخاطر وتسجيلها في حسابات السندات والنقود للزبائن بهدف ملائمتها مع الخصائص الملزمة للسندات المقومة بالعملات الأجنبية.

- إنجاز دراسة حول القسم المخصص للزبائن المهنيين ببورصة القيم. ويتمثل الهدف من هذه الدراسة في وضع قائمة التدابير المقترحة التي تسمح بتأطير وتنظيم سير هذا القسم، خاصة فيما يتعلق بمتطلبات القبول وأنواع المصدرين والمستثمرين المستهدفين وفئات الأدوات المالية المعنية وقواعد العمل المتبعة في السوق الثانوية.

- وضع الصيغة النهائية لمشروع النظام العام لبورصة القيم.

3.2 ترشيد التدفقات بمناسبة ولوج البورصة

كجزء من جهودها الرامية إلى تحسين السيولة، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في إطار فريق عمل يضم بورصة الدار البيضاء، والوديع المركزي، وشركات البورصة وماسكي الحسابات، بأشغال تهم ترشيد معالجة معاملات الولوج إلى البورصة.

وقد تمثلت مهمة فريق العمل في مراجعة الإجراءات التشغيلية الخاصة بمعالجة المعاملات الناتجة عن السوق الأولية خلال عملية الولوج إلى البورصة من قبل المكتب الخلفي، مع منح الأولوية لسرعة إنجاز المراحل، وتخفيف الضغط على سيولة المتدخلين خلال العملية وأمن العمليات.

وتجدر الإشارة كذلك إلى أنه من منظور إحداث إطار للتبادل وللتفكير في المواضيع الاستراتيجية التي من شأنها أن تحدث ديناميكية على مستوى السوق، نص القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم على إحداث لجنة السوق.

إطار رقم 6: لجنة سوق الرساميل

يمثلون سلطات رقابة النظام المالي وشركات السوق وجمعيات مهنية* . ويحق للرئيس، في الوقت نفسه، توجيه الدعوة لحضور اجتماعات هذه اللجنة إلى كل شخص يمكن له أن يساهم في المواضيع والأشغال المدرجة في جدول الأعمال.

تجتمع اللجنة مرتين على الأقل في السنة وكلما دعت الضرورة إلى ذلك. ويمكن إنشاء فرق عمل داخلها للتطرق لقضايا محددة، تشريعية أو تنظيمية أو مالية أو مؤسساتية خاصة.

ومن المنتظر أن يتم تفعيل هذه اللجنة والبدء الفعلي لأنشطتها في غضون 2018.

أنشأ القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، لجنة استشارية تدعى «لجنة سوق الرساميل».

تعتبر هذه اللجنة، التي تم التفكير فيها في أعقاب فتح رأس مال بورصة الدار البيضاء، جهازا استشاريا بين السلطات العمومية والمتدخلين الخواص، يتوخى الوصول إلى تفكير شامل وعمق حول التوجهات الاستراتيجية الرئيسية التي يتعين اعتمادها لتنمية سوق الرساميل ومؤسساته. وبوضوح أكثر، تمتلك لجنة سوق الرساميل الحق في تحديد الرافعات المناسبة لتنمية سوق الرساميل ومعالجة كل مسألة ترتبط بتطور أنشطة شركات السوق.

تضم اللجنة، بالإضافة إلى الوزير المسؤول عن المالية الذي يتولى رئاستها والهيئة المغربية لسوق الرساميل، أعضاء مختلفين

* كما تم التنصيب عليه في القرار رقم 1705.17 بتحديد تركيبة لجنة سوق الرساميل وكيفيات سيرها، فإن أعضاء اللجنة هم: رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل، والي بنك المغرب أو من يمثله، رئيس هيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، المدير العام لصندوق الإيداع والتدبير أو من يمثله، مدير الخزينة والمالية الخارجية بالوزارة المكلفة بالمالية، المدير العام لمكتب الصرف، المدير العام لهيئة القطب المالي لمدينة الدار البيضاء، رئيس مجلس إدارة الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء، المدير العام للشركة المسيرة لبورصة القيم، الرئيس المدير العام للوديع المركزي (ماروكليز)، رئيس الاتحاد العام لمقاولات المغرب أو من يمثله، رئيس التجمع المهني لبنوك المغرب أو من يمثله، رئيس الجامعة المغربية لشركات التأمين وإعادة التأمين، رئيس الجمعية المهنية لشركات البورصة، رئيس الجمعية المغربية للمستثمرين في رأس المال، رئيس جمعية شركات التدبير وصناديق الاستثمار المغربية، رؤساء الأبنك الثلاثة الأولى الخاضعة للقانون المغربي، مصنفة حسب الحصيلة الإجمالية.

3.3 تحسين حكمة المقابلة

في إطار «مبادرة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا - ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية للحكمة والتنافسية في دعم التنمية»، ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أعمال المؤتمر الذي عقد في الرباط في دجنبر 2017 من طرف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ووزارة الشؤون العامة والحكمة حول موضوع «حكمة جيدة للشركات في خدمة التنافسية في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا».

وقد تمت، خلال هذا المؤتمر، مناقشة العديد من المواضيع تتعلق بالحكمة والشفافية، منها على الخصوص :

- التطورات الأخيرة لحكمة المقابلة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ؛
- الشفافية ونقل المعلومات ؛
- المناصفة في المناصب الإدارية والتنوع في مجالس الإدارة ؛
- تحسين حكمة المؤسسات العمومية.

كما شكل الاجتماع فرصة سانحة لإطلاق المرحلة الجديدة من أنشطة فريق العمل بين الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية حول حكامه المقاوله. ويتمثل الهدف هنا في تعزيز التزام اقتصاديات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ودعم جهود صانعي السياسات من أجل تحسين حكامه المقاوله، مع الأخذ في الاعتبار مرجعيات مبادئ حكامه المقاوله لمجموعة العشرين ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية والخطط التوجيهية لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في الميدان الاقتصادي بشأن حكامه المقاولات العمومية.

3.4 تحضير إطار إصدار شواهد الصكوك

ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بنشاط في وضع الإطار التنظيمي لإصدارات شواهد الصكوك بالتعاون مع فرق وزارة المالية. وعلاوة على ذلك، تم الانخراط في العديد من المبادرات مع المجلس العلمي الأعلى بهدف عرض مكونات وآليات سوق الرساميل. وقد تم التركيز على سير عمل آليات التسديد ودورها في إصدار شواهد الصكوك.

ويتوخى وضع مشروع اتفاقية التعاون بين المجلس العلمي الأعلى و الهيئة المغربية لسوق الرساميل تحديد الوسائل و المساطر اللازمة من أجل الترخيص لشواهد الصكوك وتأييرها.

وشاركت أيضا الهيئة المغربية لسوق الرساميل بنشاط وعن كتب في الأشغال التقنية التحضيرية لإصدار شواهد الصكوك السيادية، وذلك من خلال المشاركة في فريق العمل الذي تم تعيينه لهذا الغرض لوضع الصيغة النهائية المناسبة على هيكله أول إصدار سيادي مرتقب.

4. القرب من الفاعلين في السوق

4.1 الإصغاء إلى السوق

في إطار عملية الإصغاء إلى السوق التي وضعتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل منذ عدة سنوات، تم عقد اجتماعات منتظمة مع الشركات والجمعيات المهنية الرئيسية للقطاع المالي. ويمثل هذا الإصغاء، القناة المميزة التي تسمح للهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتبادل مع المهنيين حول مواضيع تهم المهنة، بإبقائهم على علم بالتطورات المؤسسية أو التنظيمية وبتنسيق التفكير معهم في تنفيذ مشاريع مهيكلة.

4.1.1 الجمعية المهنية لشركات البورصة والمجموعة المهنية لبنوك المغرب

عاجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2017، مع الجمعية المهنية لشركات البورصة والاتحاد العام لمقاولات المغرب، المواضيع الرئيسية التالية :

- المخطط الاستراتيجي للهيئة المغربية لسوق الرساميل والإجراءات ذات الأولوية المنبثقة عنه ؛
- النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتحديثها ؛
- تطور النصوص التنظيمية المؤطرة لأنشطة السوق (قانون البورصة، دفتر التحملات الجديد لشركة التدبير، السوق الآجلة، تعديل قانون القرض / الاقراض، الصكوك ...)

- مشروع التأهيل ؛
- التعاون مع أسواق البورصات الأفريقية ؛
- التحسين المستمر لإحصاءات السوق (من حيث التردد والبيانات).

4.1.2 مقاولات السوق : بورصة الدار البيضاء والوديع المركزي

- همت جلسات العمل بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومقاولات السوق، خلال عام 2017، النقاط الرئيسية التالية :
- القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي ؛
 - مشروع إعادة صياغة النظام العام لبورصة الدار البيضاء ؛
 - إنشاء قسم مخصص للمستثمرين المؤهلين في بورصة الدار البيضاء ؛
 - ترشيد عملية معالجة ولوج البورصة ؛
 - تسعير الأدوات المقيمة بالعملة الأجنبية في بورصة الدار البيضاء والتسعيرة المزدوجة.
 - إحداث صناديق المؤشرات المتداولة ؛
 - رفع الطابع المادي على السندات الغير مسعرة ؛
 - إحداث مرجع مركزي على مستوى الوديع المركزي ماروكليز ؛
 - إحداث وحدة للمراقبة على مستوى الوديع المركزي ماروكليز لعمليات ما بعد السوق على الأدوات المالية ؛
 - تمييز الأصول في ملكية ماسكي الحسابات ؛
 - إقامة الأداء المباشر على مستوى الوديع المركزي ماروكليز ؛
 - إقامة وحدة لتدبير الاكتتابات وعمليات إعادة شراء هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، على مستوى الوديع المركزي ماروكليز.

4.1.3 جمعية الشركات المسيرة وصناديق الاستثمار المغربية

- ناقشت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مع جمعية الشركات المسيرة وصناديق الاستثمار المغربية، خلال العام 2017، المواضيع الرئيسية التالية :
- توقعات سوق تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على المدى القصير ؛
 - مشروع تعديل القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ؛
 - خارطة الطريق لمواءمة القطاع المالي المغربي مع التنمية المستدامة ؛
 - حالة تقدم مخطط عمل جمعية الشركات المسيرة وصناديق الاستثمار المغربية ؛
 - طرق تقييم سندات الدين الغير التقليدية ؛
 - الإشكاليات المتعلقة بعمليات إقراض السندات ؛
 - إشكالية منحى نسبة الفائدة ؛
 - أهمية نظام الرقابة الداخلية داخل شركات التدبير ؛
 - إشكالية حيازة عقود اشتقاقية من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ؛
 - المعلومات المدرجة في بيانات المعلومات الخاصة بإصدارات سندات الاقتراض ؛
 - إشكالية حيازة سندات دين هجينة جديدة.

4.2 معالجة أسئلة العموم والعرائض القانونية

تتلقى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بانتظام استفسارات قانونية من مهنيي السوق، وبشكل أقل من لدن العموم، إذ يتم لهذا الغرض توفير قناة توجيه الاستفسارات على موقع الإلكتروني الخاص بالهيئة، تحت عنوان «إيداع طلب معلومات».

4.2.1 معالجة أسئلة العموم على البوابة الإلكترونية للهيئة

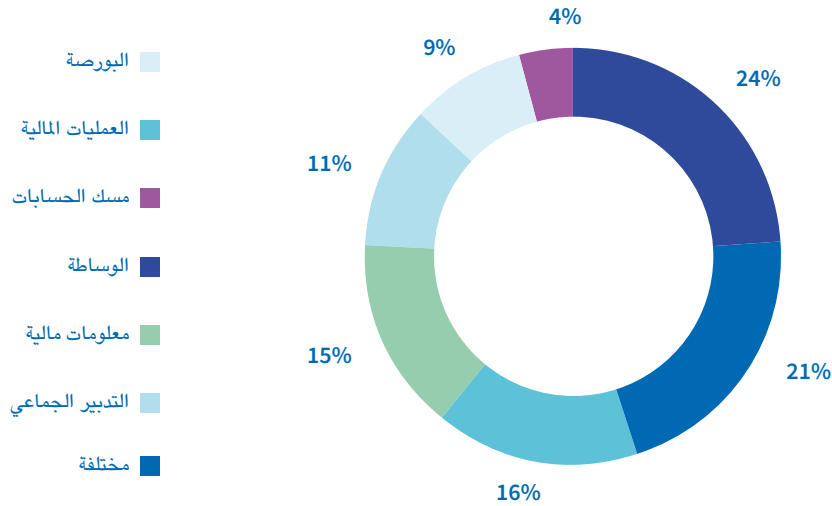
تأتي أسئلة العموم من جهات متعددة (مستثمرين، طلاب، باحثين، إلخ). وبالإضافة إلى الأجوبة الموجهة لمقدمي الطلبات، تقوم الهيئة بتزويد بند «معرض الأسئلة» على موقعها الإلكتروني بحوالي 20 سؤال / جواب جديد تشمل الطلبات الأكثر تكرارا.

4.2.2 معالجة الاستفسارات القانونية

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، 55 طلب استفسار قانوني قدمه مهنيو سوق الرساميل. و تطرقت هذه الطلبات لمواضيع مختلفة أغلبها يخص التساؤلات المتعلقة بما يلي :

- اعتماد المتدخلين ؛
- تسويق الأدوات المالية ؛
- تفسير الأحكام القانونية والتنظيمية ؛
- المعاملات على السندات المسعرة : العروض العمومية وسوق الكتل، وغيرها.

رسم بياني 30 : توزيع الاستفسارات التي تمت معالجتها حسب الموضوع سنة 2017



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

جدول 35 : توزيع الاستفسارات التي تمت معالجتها حسب مقدميها سنة 2017

الفئات	عدد الطلبات
شركات البورصة	11
شركات استشارية / قانونية	11
خواص	11
متنوعون (مراجع حسابات، مصدر،...)	8
بنوك	5
مهنيون آخرون	5
شركات تدبير	3
منظم	1

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5. التعاون الدولي سنة 2017

تماشيا مع الأهداف التي حددتها في مخططها الاستراتيجي وبانسجام مع الالتزامات التي تعهدت بها لمواصلة مشاركتها في أشغال التعاون الدولي، سجلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل نشاطا مكثفا ركز على ثلاث مجالات ذات أولوية : التعاون الثنائي، إنعاش المالية الخضراء والمشاركة في أشغال الهيئات التنظيمية الدولية.

5.1 التوقيع على اتفاقيات تعاون

تم التوقيع، سنة 2017، على اتفاقيتين اثنتين للتعاون.

5.1.1 اتفاقية التعاون مع هيئة الأوراق المالية والبورصة بغانا

في إطار الزيارة الرسمية التي قام بها جلالة الملك محمد السادس إلى غانا، وقعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مع هيئة الأوراق المالية والبورصة بغانا يوم الجمعة 17 فبراير 2017 في أكرا مذكرة تفاهم توضح إطار التعاون الثنائي بين المؤسستين. وقد جرت مراسيم التوقيع بحضور رئيسي البلدين، جلالة الملك محمد السادس وفخامة رئيس غانا نانا أكوفو أدو، بالقصر الرئاسي «فلاغستاف هاوس (Flagstaff House)» بأكرا.

وتهدف مذكرة التفاهم هذه إلى التقريب بين سوقي الرساميل بالبلدين، لا سيما في مجالات تمويل السوق للمقاولات الصغرى والمتوسطة، واعتماد مهنيي السوق، والتربية المالية للعموم، وتشجيع الاستثمارات عبر الحدود وإنعاش تنمية التمويل المستدام.

5.1.2 اتفاقية المساعدة التقنية مع المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية (CREPMF)

تدرج هذه الاتفاقية في مقاربة المساعدة المباشرة بعد أن أبدى المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية عن رغبته في الاستفادة من خبرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مجالات معينة ضرورية لتنفيذ خطتها التنموية. وتشمل هذه المجالات : (1) إعادة التنظيم المؤسسي والتشغيلي للسلطة، (2) إجراء بعثات تفتيش ومراقبة السوق، (3) وضع شروط إصدار «السندات الخضراء». (4) التكوين والمصادقة على المهنيين، (5) وضع الإطار التنظيمي وأدوات التفتيش والمراقبة لأنشطة البورصة تتوافق مع السوق المالية الإقليمية.

5.2 التعاون الثنائي

استقبلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أيضا عدة وفود من نظراءها الأفارقة مهتمين بخبرة الهيئة في مجال التنظيم والإشراف على الأسواق. وهكذا، استقبلت الهيئة الزيارات التالية :

- زيارة وفد من لجنة السندات والبورصة في نيجيريا تمحورت على موضوع تدبير الأصول ؛
- زيارة وفد من هيئة الأوراق المالية والبورصة في غانا تمحورت حول أدوات الهيئة المغربية لسوق الرساميل في تدبير المخاطر والإشراف على المتدخلين ؛
- زيارة المسؤول عن الإشراف بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها بالجزائر، تم التركيز خلالها على نظرة عرضية لأنشطة الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- زيارة مفتشين من المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية في إطار اتفاق المساعدة التقنية، تم التركيز فيها على الإجراءات وأدوات مراقبة الأسواق والفاعلين.

وبالإضافة إلى ذلك، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في زيارة عمل قام بها وفد مغربي إلى لاغوس في نيجيريا في إطار فريق عمل مشترك أحدث لغرض التفكير في التقريب بين سوقي البورصة وإنجاز إطار يسمح بالتسعيرة المزدوجة. وكان الوفد المغربي يضم ممثلين عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، والجمعية المهنية لشركات البورصة، وبورصة الدار البيضاء، والوديع المركزي ماروكليز.

كما أنه، و بطلب من المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماع لتقاسم الخبرة بشأن عملية فرض عقوبات الهيئة المغربية لسوق الرساميل لفائدة أعضاء المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية. وقد كانت فرصة سانحة للهيئة المغربية لسوق الرساميل لعرض تجربتها في هذا المجال والإجابة على تساؤلات أعضاء هذا المجلس، الذين يوجدون حاليا في مرحلة التفكير في إعادة التنظيم الزجري الخاص بهم.

5.3 تنمية المالية الخضراء

أطلق المغرب، في المؤتمر الثاني والعشرين للأطراف في نونبر 2016، خارطة طريق وطنية لمواءمة القطاع المالي المغربي مع التنمية المستدامة. وقد تم وضع خارطة الطريق هذه بالتعاون مع بنك المغرب والسلطات التنظيمية والجمعيات المهنية، لتضع تصورا للمركز المالي المغربي يدور حول خمس محاور. قام الفاعلون المعنيون بوضع، لكل محور، أهدافا واضحة للاستدامة والتزامات ملموسة. ولهذه الغاية، حققت الهيئة المغربية لسوق الرساميل العديد من الإجراءات في إطار خارطة الطريق هذه.

5.3.1 إحداء فريق عمل حول «الاستدامة» على مستوى «لجنة الأسواق النامية والناشئة» للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

بمبادرة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئات التنظيم أخرى رائدة في مجال المالية الخضراء، تم تحديد موضوع «الاستدامة» باعتباره أحد مجالات تدخل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية سنة 2017، ولا سيما دور أسواق القيم المنقولة في تعبئة الرساميل ودعم برامج التنمية المستدامة، وكذا الدور المرتبط بتنظيم القيم المنقولة. وينتج هذا عن الدور الهام الذي تلعبه الأسواق المالية على المدى الطويل في تحقيق أهداف التنمية المستدامة العالمية وفي تعبئة الرساميل الخاصة لتسهيل الانتقال إلى اقتصاد منخفض الكربون.

تسعى اللجنة إلى إدراك وتحديد الدور الذي يمكن أن تلعبه سلطات تنظيم القيم المنقولة في تكوين رأس المال والاستدامة. وسيتمكن عملها من وضع مرجع لتنمية وتشكيل برامج الاستدامة في الأسواق الناشئة.

وفي هذا الصدد، تهدف أشغال «لجنة الأسواق النامية والناشئة» للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية إلى :

- دراسة مشهد أسواق الرساميل المستدامة وتنميتها، بما في ذلك الكيفية التي تستجيب بها الأسواق الناشئة لبرنامج التنمية المستدامة العالمي، مع مراعاة العوامل المحركة الرئيسية والاتجاهات الحالية في مجال الاستدامة ؛
- مناقشة تحديات الأسواق الناشئة لتلبية الاحتياجات البيئية والاجتماعية وتحقيق النمو المستدام.

5.3.2 المشاركة في الطاولة المستديرة «أسواق البورصة من أجل تنمية مستدامة»

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بصفتها عضوا في مبادرة الأمم المتحدة «أسواق البورصة من أجل تنمية مستدامة»، في الندوة التقنية التي نظمتها الأخيرة في برلين يوم 27 شتنبر 2017.

وقد التحقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمجموعة منتقاة من بورصات ومستثمرين وهيئات تنظيمية ومقاولات من كل جهات العالم في مائدة مستديرة حول تنسيق بيانات الحكامة البيئية والاجتماعية وتمويل أهداف التنمية المستدامة. وقد تناولت مداخلة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من بين أمور أخرى، تطوير المالية الخضراء في أفريقيا منذ تنظيم المؤتمر الثاني والعشرين للأطراف (COP22) في المغرب سنة 2016.

5.3.3 المشاركة في الطاولة المستديرة «حوار المالية الخضراء» (Green Finance Dialogue)

كما شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في «حوار المالية الخضراء» الذي نظم على هامش مؤتمر الأطراف الثالث والعشرين في بون بألمانيا. فقد كان هذا الحدث، الذي استمر ليوم واحد، عبارة عن منتدى عالي المستوى ناقش فيه قادة أعمال وممثلو حكومات تحديات وإمكانات المالية الخضراء. وتم خلاله تخصيص جزء من اليوم لأربع ورشات تقنية تبادل خلالها خبراء دوليون أحدث التطورات في مجال المالية الخضراء.

5.3.4 المشاركة في أشغال «الشبكة البنكية للتنمية المستدامة» (Sustainable Banking Network)

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال «الشبكة البنكية للتنمية المستدامة»، وهي مبادرة تضم مجموعة من الهيئات التنظيمية والمؤسسات المالية في أسواق تلتزم بتنمية المالية المستدامة بما يتماشى مع أفضل الممارسات الدولية. وتهدف هذه الشبكة إلى تشجيع تبادل الخبرات بين الأعضاء ودعم هؤلاء في تطوير السياسات والمبادرات لفائدة المالية المستدامة على مستوى أسواق الأعضاء بالشبكة. وتشارك الهيئة المغربية لسوق الرساميل أساساً في أشغال فريق العمل حول «السندات الخضراء».

5.4 المشاركة في أشغال المنتديات الدولية

5.4.1 المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

• اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي للجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط الذي عقد في أبوظبي يومي 14 و 15 فبراير 2017. وقدمت الهيئة في هذا الاجتماع، خارطة طريق القطاع المالي لإنعاش المالية الخضراء وكذا معاهدة مراكش، وهو التزام تم التوقيع عليه على هامش الدورة الثانية والعشرين لمؤتمر الأطراف. كما انخرطت الهيئة في فريق العمل المسؤول عن تقييم حالة التسعيرات في المنطقة.

• المؤتمر السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المنعقد في مونتيفو باي، بجامايكا في الفترة من 14 إلى 18 مايو 2017. وبصفتها عضواً نشيطاً، شاركت الهيئة في اجتماع الرؤساء، وفي اجتماعي لجنة الأسواق النامية والناشئة واللجنة الإقليمية لمؤتمر إفريقيا والشرق الأوسط وكذا في عدة ورش عمل. وركزت مناقشات هذه الدورة على تعزيز القدرة على تكيف الأسواق بعد الأزمة المالية، والإخفاقات المهنية وتمويل الاقتصاد الحقيقي من خلال أسواق الرساميل.

• اللجان التقنية للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

صفتها عضواً في لجتين تقنيتين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (اللجنة 3 المعنية بوساطة البورصة واللجنة 5 الخاصة بتدبير الأصول)، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتتابع عن بعد لأشغال هتين اللجتين، وبالمشاركة الفعالة في اجتماعات اللجان. وفي هذا السياق، شاركت الهيئة، سنة 2017، في اجتماعين اثنين للجنة 3 واجتماعين كذلك للجنة 5.

يتم تحديد المواضيع المطروحة للنقاش مسبقاً من قبل الأمانة العامة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (سيولة الصناديق، التغطية وصناديق المؤشرات المتداولة، تدبير تضارب المصالح، تسويق العقود الاشتقاقية، إلخ) وتصب نتائج أشغال اللجان في عملية وضع المعايير من قبل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

• لجنة الأسواق النامية والناشئة

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماع لجنة الأسواق الناشئة والنامية للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية الذي عقد في كولومبو بسريلانكا يومي 20 و 21 شتنبر 2017. وخلال هذا الاجتماع، انضمت الهيئة رسمياً إلى فريق العمل حول المالية المستدامة وعقدت اجتماعات ثنائية مع رئيس لجنة الأسواق الناشئة والنامية ومع الأمين العام للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية لمناقشة المواضيع ذات الاهتمام المشترك ومساهمة الهيئة في مختلف لجان المنظمة.

5.4.2 اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية

عقد اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية اجتماعه السنوي الحادي عشر في تونس يوم الخميس 16 مارس 2017. وناقش مجلس الاتحاد التقرير السنوي لسنة 2016 ومخطط العمل المقترح لعام 2017 بالإضافة إلى قضايا أخرى تتعلق بأسواق الرساميل العربية، خاصة فيما يتعلق بتعزيز التعاون والتنسيق فيما بينها، والمخطط الاستراتيجي للاتحاد للسنوات الخمس القادمة. كما تمت الموافقة على البيانات المالية للاتحاد خلال هذا الاجتماع.

وعرضت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مبادرتها لتطوير المالية الخضراء وخاصة معاهدة مراكش الذي وقع عليها عدد من هيئات التنظيم والبورصات الإفريقية على هامش الدورة 22 لمؤتمر الأطراف في نونبر 2016.

كما انضمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى فريق العمل حول توحيد المصطلحات المالية وإنشاء مسرد مشترك.

5.4.3 المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي (IFREFI)

بصفتها عضو في المعهد الفرنكوفوني للتنظيم المالي، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي للمعهد (الدورة السادسة عشرة) المنعقد في ليبرفيل، الغابون من 3 إلى 5 مايو 2017، تحت شعار «الحوار مع الساحة المالية». وتناولت الدورة السادسة عشرة هذه بشكل خاص، بفضل مساعدة شخصيات بارزة من العالم الاقتصادي والمالي، قضايا في صميم اقتصاد البلدان الأعضاء مثل مكانة السوق المالية في تمويل الاقتصادات، والتنمية الاقتصادية، والأساليب المختلفة في تمويل الاقتصاد والإدراج في البورصة وخلق القيمة وكذا قضايا تتعلق بالتقييم المالي وغير المالي.

5.5 تنظيم الجمع السنوي للشراكة المتوسطة

شارك المنظمون من كلا ضفتي البحر الأبيض المتوسط يومي 25 و 26 أكتوبر 2017 في الرباط، في الجمع السنوي لرؤساء الدول الأعضاء في الشراكة المتوسطة¹⁰. وتمكنت الوفود الحاضرة من مناقشة التطورات التنظيمية الرئيسية الجارية في تشريعات الدول الأعضاء بهدف تبادل الخبرات وأفضل الممارسات فيما يتعلق بالمقاربات التنظيمية وقواعد السوق.

وحضر المشاركون أيضا حلقة دراسية حول آليات العقوبة في حالة سوء استعمال السوق والمبيعات التعسفية لمنتجات مالية غير ملائمة لاحتياجات المستهلك.

10 - الهيئات التنظيمية للأسواق المالية العضوة في الشراكة المتوسطة هي : هيئة السوق المالية الفرنسية (AMF)، الهيئة المغربية لسوق الرساميل (AMMC)، هيئة سوق الأوراق المالية التركية (CMB)، هيئة السوق المالية التونسية (CMF)، هيئة السوق المالية البرتغالية (CMVM)، هيئة السوق المالية الإسبانية (CNVM)، هيئة السوق المالية الإيطالية (CONSOB)، هيئة السوق المالية الجزائرية (COSOB)، هيئة السوق المالية اليونانية (HCMC)، و هيئة السوق المالية المصرية (FRA).



الفصل الرابع

التنمية المؤسسية



1. تدبير المخاطر

في إطار سياسة الحكامة الجيدة التي تتبناها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم إنشاء لجنة للمخاطر والرقابة الداخلية. تسهر هذه اللجنة على تحديد سياسة تدبير المخاطر بالهيئة وتفعيلها. ويكمن الهدف في السيطرة على المخاطر التي قد تؤثر سلباً على الأهداف الاستراتيجية للهيئة من خلال وضع آلية مناسبة للرقابة الداخلية.

تغطي سياسة تدبير المخاطر كل مجالات الخطر، وهي :

- **المخاطر الداخلية :** وتهتم المخاطر التشغيلية والاستراتيجية والمالية المرتبطة بالعمليات الداخلية للمؤسسة ؛
- **المخاطر الخارجية :** وتهتم المخاطر المرتبطة بالبيئة الخارجية للمؤسسة التي تزاوّل فيها الهيئة المغربية لسوق الرساميل نشاطها. وتشمل البيئة الخارجية سوق الرساميل وكل عنصر يمكن أن يؤثر على حسن سير هذه السوق وعلى حماية الادخار بشكل عام، يرتبط بالبيئة الماكرو اقتصادية الوطنية والدولية.

من بين المخاطر الخارجية، تولي الهيئة المغربية لسوق الرساميل اهتماما كبيرا للمخاطر الشمولية بصفتها عضو في لجنة التنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية. وقد عرفت المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية هذه المخاطر بأنها «حدث، أو إجراء أو سلسلة أحداث أو إجراءات لها تأثير سلبي عام على النظام المالي، وبالتالي على الاقتصاد [...] لا يقتصر الخطر الشمولي على الأحداث الكارثية المفاجئة، فقد يأخذ أيضا شكل تدهور تدريجي لثقة السوق».

تقوم اللجنة بالمهام التالية :

- وضع وتحديث سياسة تدبير المخاطر بالهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- السهر على توفير الموارد البشرية والتنظيمية والتقنية اللازمة لتفعيل سياسة تدبير المخاطر بالهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- خلق لجان متخصصة لتدبير فئات معينة من المخاطر المحددة ؛
- التحقق من صحة تقارير تحليل المخاطر، خاصة تقارير تحليل المخاطر الشمولية ؛
- التحقق من مخططات العمل للتحكم في المخاطر والسهر على إنجازها ؛
- رفع تقرير نتائج أعمالها للجنة التدقيق.

ترأس لجنة المخاطر والرقابة الداخلية للهيئة المغربية لسوق الرساميل رئيسة الهيئة، وتتألف من أربعة أعضاء يشغلون مناصب عليا داخل الهيئة، مدعومين بكتابة مخصصة.

تميزت سنة 2017 بوضع مخطط عمل للجنة التدقيق يهدف إلى تعزيز الرقابة الداخلية.

2. التشخيص التنظيمي

كامتداد للعمل الذي تم إطلاقه سنة 2016، استمر مشروع التشخيص التنظيمي خلال 2017، مما سمح بإتمام مرحلتي تحديد الإطار والتشخيص. وتجدر الإشارة إلى أن الاعتماد على مقارنة المعايير الدولية الخاصة بهيئات التنظيم الدولية ساهم في الرفع من جودة التحسينات المقترحة.

ومن المنتظر أن يتم الانتهاء بالكامل من المشروع في غضون سنة 2018، التي ستشهد ترجمة الأهداف المرسومة إلى تنظيم جديد للهيكل الداخلية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، يتماشى مع صلاحياتها الموسعة ويتضمن الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة.

3. إضفاء الطابع الرسمي على خرائطية العمليات

بعد إضفاء الطابع الرسمي على خرائطية العمليات التشغيلية الداخلية إجراءً مهيكلاً للهيئة المغربية لسوق الرساميل، وشرطاً ضرورياً لتزويد مشاريع أخرى بنفس الأهمية، وعلى رأسها الحصول على شهادة المنظمة الدولية لتوحيد المقاييس أيزو 9001 نسخة 2015، والخطة التوجيهية الجديدة لأنظمة المعلومات.

وتهدف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من خلال هذا المشروع، إلى تجديد مرجعها التنظيمي من خلال مراجعة خرائطية العمليات وإضفاء الطابع الرسمي على المساطر والدلائل المنبثقة عنها. وسيتيح هذا العمل توحيد وتحسين الأدوات القائمة وسيؤدي إلى زيادة التحكم في العمليات وإلى مكسب في كفاءة تحقيق مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وقد تم الانتهاء من الأعمال التحضيرية سنة 2017 لإطلاق المشروع خلال عام 2018.

4. الخطة التوجيهية لنظام المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل

بعد وضع الخطة الاستراتيجية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم إجراء دراسة لإعداد إطلاق الخطة التوجيهية لنظام المعلومات بهدف تحديد وتخطيط تفعيل نظام معلومات مستهدف يتماشى مع الأهداف الاستراتيجية ومتطلبات المهنة. كما سيأخذ بعين الاعتبار التحديات الجديدة التي تفرضها التكنولوجيا الجديدة والتوجهات التكنولوجية.

وقد تم الانتهاء من الأعمال التحضيرية سنة 2017 للإطلاق الفعلي للمشروع مع بداية 2018.

5. نظام تدبير أمن المعلومات

في إطار تفعيل التوصيات المنبثقة عن عملية تدقيق أمن نظام المعلومات التي أنجزت سنة 2016، أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في نونبر 2017 مشروع «الإعداد والمساعدة على تفعيل سياسة أمن نظام المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل». فبالإضافة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية تهدف إلى معالجة أوجه القصور التي تم تحديدها أثناء تدقيق الأمن، يتمثل الهدف الشمولي للمشروع في تزويد الهيئة بسياسة أمن خاصة تقوم على تحليل المخاطر وتوثيقها بمساطر ودلائل وفقاً لأفضل الممارسات في المجال.

وتسمح سياسة أمن نظام المعلومات هذه بالامتثال للمبادئ التوجيهية الوطنية لأمن نظم المعلومات و تعد خطوة أولية في طريق حصول نظام تدبير أمن المعلومات على شهادة أيزو 27001.

6. حكمة المعطيات

6.1 إعداد مشروع مصطلحات القطاع المالي

تتمثل الأهداف الرئيسية لهذا المشروع في تصميم مصطلحات للسوق المالية المغربية، تغطي حاجيات الهيئات التنظيمية الثلاث (بنك المغرب، هيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، والهيئة المغربية لسوق الرساميل) ووضع نظام لتدبير المصطلحات يضمن أهميته واستمراريته مع مرور الوقت. وقد تم التحضير، في غضون عام 2017، ملف طلب الحصول على منحة بالاشتراك مع خبراء استشاريين من البنك الإفريقي للتنمية. ويتضمن هذا الملف الشروط المرجعية لدفع التكاليف الذي سيتم الإعلان عنه، وعناصر التقرير النوعي للمشروع، ومؤشرات قياس الأداء، وتقدير الأجل الزمنية والتكاليف ومخطط تفويت الصفقات.

6.2 حكمة المعطيات

بالنظر إلى حداثة هذا النشاط، وإلى بعده الشمولي، وإلى اعتماده القوي على ورش التشخيص التنظيمي والخطة التوجيهية لنظم الإعلام للهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تركيز الجهود خلال سنة 2017 على تصميم مخطط تنمية حكمة المعطيات.

ويهدف مخطط التنمية هذا إلى :

- تقديم رؤية الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول آلية حكمة المعطيات، والأنشطة التي يتعين القيام بها والمشاريع التي يجب إطلاقها أو مواصلتها ؛
- العمل على الإدراك المتبادل والمشارك لهذا الجهاز ولصياغاته ؛
- إنكفاء الوعي بالتغييرات المقبلة بخصوص الانضباط المتعين اعتماده في مجال تدبير المعطيات ومستوى المشاركة القوية لمختلف المساعدين بالهيئة المغربية لسوق الرساميل وتأثير ذلك على عمليات ومساطر تدبير معطيات الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

ستمثل الأشغال المنجزة خلال 2017 عناصر مدخل هامة للمخطط الاستراتيجي لنظام المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل، التي يتعين عليها التحقق من هذا التصور، وتحديد محاور توجيه الجهود مع الأخذ في الاعتبار استراتيجية الهيئة والأولويات الكبرى للمؤسسة والموارد البشرية والمالية الممكن توفيرها.

7. الحصيلة الاجتماعية

عملت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2017، على ترسيخ عملها في مجال الرأس المال البشري، والذي تجسد بشكل خاص من خلال الرفع التدريجي من عدد الموظفين، ومواكبة قيادة التغيير، ونشر تكوين نوعي يرتكز على الأدوات المالية الجديدة لفائدة مستخدميها.

7.1 عدد العاملين

عرف عدد العاملين بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال العشر سنوات الماضية، تطورا متباينا حيث سجل أعلى مستوى له سنة 2011 بلغ 101 مستخدما، تلاه بعد ذلك انخفاض استمر حتى عام 2016، وهو العام الذي دخل فيه حيز التنفيذ النظام الجديد للهيئة، التي استدعت اختصاصاتها الجديدة، تعزيز مواردها البشرية سواء من حيث الكم أو النوع. وفي هذا السياق، ووفقا للمخطط الاستراتيجي 2017-2020، وضعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل برنامج توظيف للسنوات القادمة.

جدول 36 : تطور عدد العاملين بين 2009 و 2017

2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
88	84	82	85	90	98	101	98	85

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

من حيث المناصفة، يمكن القول أنه يوجد عموما توازن مستدام من حيث إجمالي عدد المساعدين، ففي سنة 2017 وصلت نسبة النساء 47% مقابل 53% من الرجال.

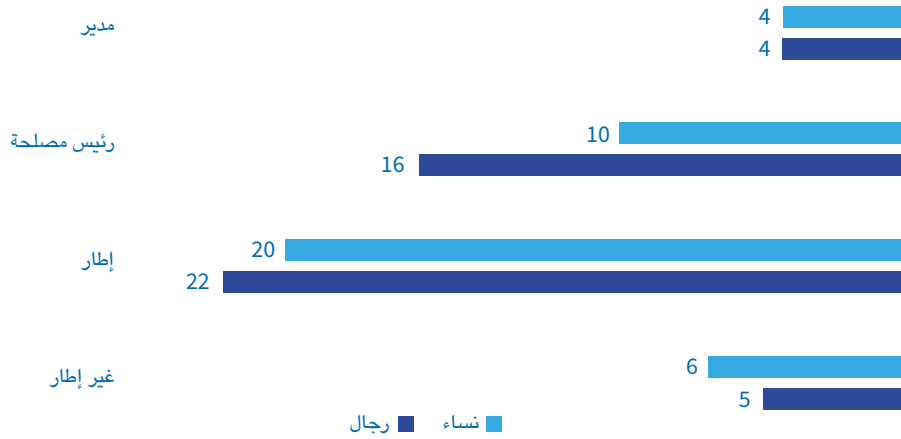
جدول 37 : التوزيع العام للعدد الإجمالي للعاملين الى غاية 31 دجنبر 2017

النسبة	العدد	
53%	47	الرجال
47%	41	النساء
100%	88	المجموع

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

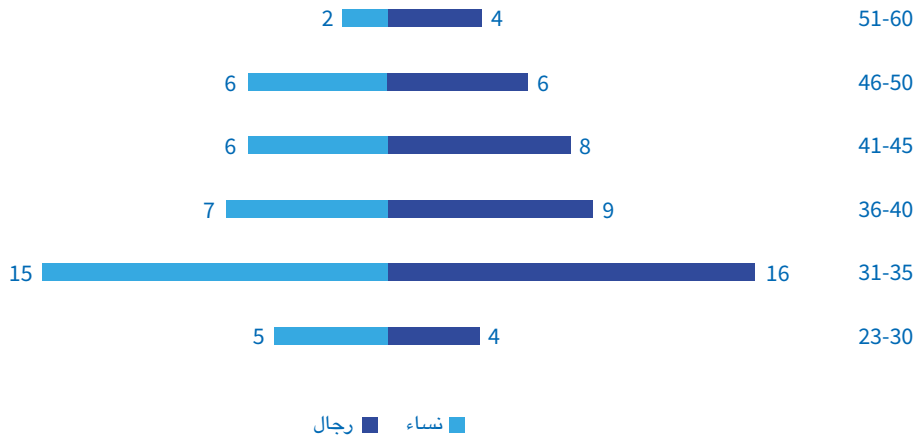
وتجدر الإشارة أيضا إلى أن ما يقارب 45% من الموظفين هم دون سن 35 سنة.

رسم بياني 38 : توزيع المهام حسب النوع



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

رسم بياني 39 : هرم الأعمار



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

7.2 التكوينات المحققة

همت التكوينات المحققة سنة 2017 لصالح الموظفين حول مجال تدخل الهيئة مع التركيز على مواضيع متعلقة بالأدوات المالية التي سيتم العمل بها (هيئات التوظيف الجماعي العقاري، الصكوك، إلخ). ومن جهة أخرى استفاد 9% من العاملين خلال سنة 2017، من تكوين متوج بديبلوم جامعي أو بشهادة.

8. الوضعية المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2017

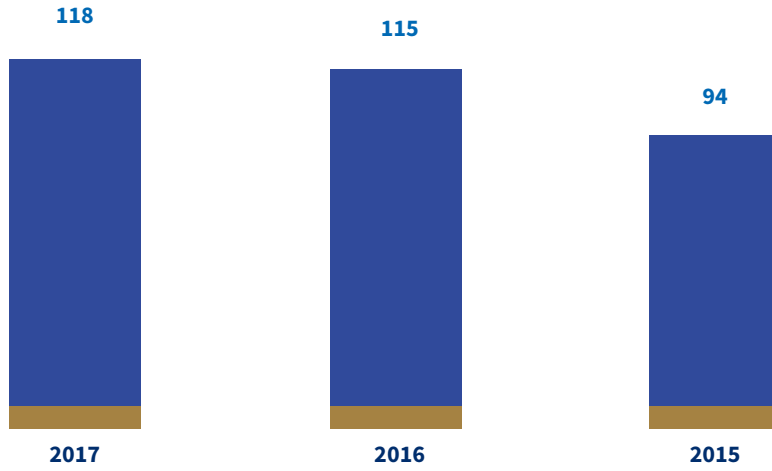
يتم إعداد حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل وفقاً لأحكام المدونة العامة للتنظيم المحاسبي والمصادقة عليها من قبل مدقق خارجي يعينه مجلس الإدارة. تبرز حسابات السنة المالية 2017، العناصر التالية :

8.1 ارتفاع منتجات الاستغلال

حققت منتجات الاستغلال زيادة بنسبة 3% مقارنة مع السنة المالية 2016، واستقرت في 118 مليون درهم. وواصلت العمولة على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة منحها التصاعدي إذ بلغت 95 مليون درهم، مسجلة زيادة بنسبة 10% مقارنة بالسنة المالية 2016. لكن العمولات على العمليات المالية انخفضت بنسبة 56% مقارنة مع عام 2016. وبلغت 6.6 مليون درهم مقابل 15 مليون درهم عام 2016¹¹ وذلك بسبب ضعف لجوء المصدرين إلى عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب.

وبالإضافة إلى ذلك، أدت الزيادة في حجم المعاملات التي تم تداولها في بورصة الدار البيضاء سنة 2017 إلى زيادة بنسبة 25% في مبلغ الرسم الشبه الضريبي.

رسم بياني 40 : تطور منتجات الاستغلال بملايين الدرهم

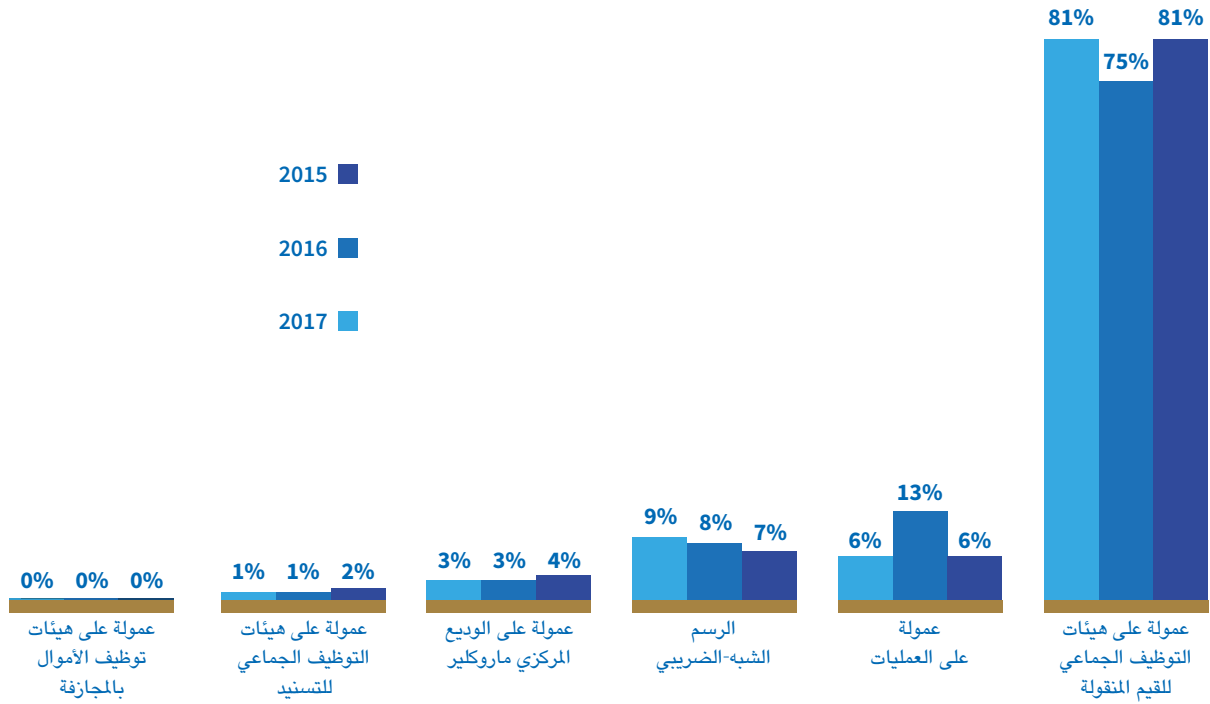


المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

من حيث التركيز، تظل العمولة على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مهيمنة وتمثل 81% من منتجات الاستغلال.

11 - تميزت سنة 2016 بتسجيل عمليتين ضخمتين (عملية الزيادة في رأس مال شركة اسمنت لافارج وعملية عرض عمومي لشراء إلزامي لشركة اسمنت هادولبرغ).

رسم بياني 41 : تركيبة منتجات الاستغلال



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

8.2 انخفاض منتجات توظيف فائض الخزينة

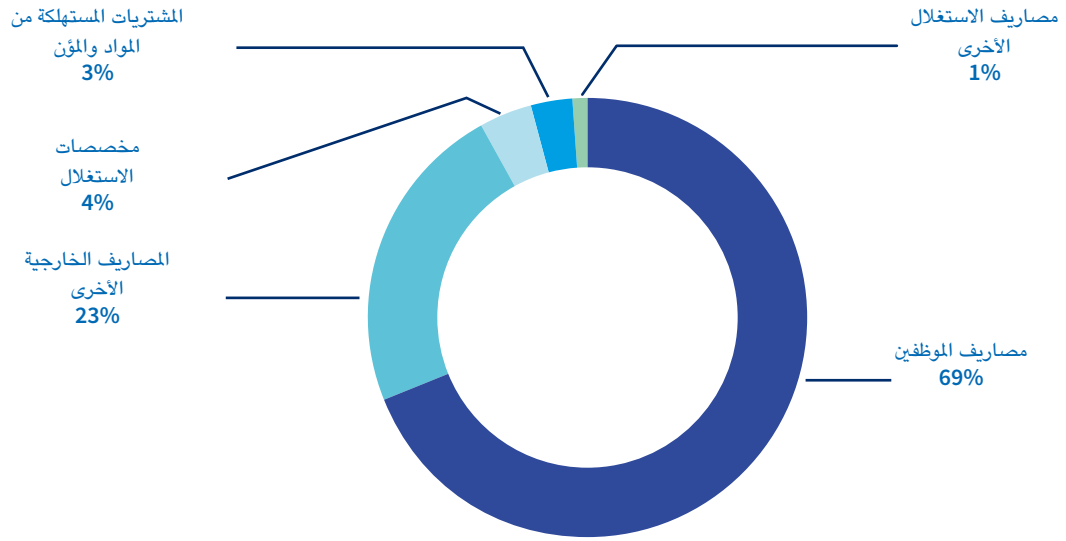
تميزت سنة 2017 بدخول حيز التنفيذ أحكام القانون المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل والذي خول للخزينة العامة للمملكة التفرد في توظيف فائض خزينة الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ونتيجة لإنخفاض نسبة عائدات التوظيفات، انخفضت هذه المنتجات بنسبة 31% لتستقر في 5.3 مليون درهم.

8.3 تحملات الاستغلال ترافق نمو المؤسسة

ارتفعت مصاريف الاستغلال للهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2017، إلى 68 مليون درهم. وتعزى هذه الزيادة أساسا إلى ارتفاع مصاريف الموظفين، نتيجة للتوظيفات التي تم إجراؤها نهاية 2016 وخلال سنة 2017. بالإضافة إلى ذلك، عرفت المصاريف الخارجية زيادة تحت ضغط إتاوات التأجير.

من حيث تركيبة تحملات الاستغلال، تمثل مصاريف الموظفين أكبر حصة حيث بلغت نسبة 69%.

رسم بياني 42 : تطور تركيبة تحملات الاستغلال



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

8.4 نتيجة صافي الربح

تحت تأثير مخصصات المخاطر والزيادة في بعض بنود تحملات الاستغلال، سجلت النتيجة الصافية خلال السنة المالية 2017، انخفاضا مقارنة مع 2016، لكنها تبقى مريحة حيث ارتفعت إلى مبلغ 34 مليون درهم.

8.5 تعزيز الأموال الذاتية

خلال سنة 2017، بلغت أموال الهيئة المغربية لسوق الرساميل، الذاتية والمماثلة، 254.7 مليون درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 3% مقارنة مع عام 2016. وقد تأثرت بشكل رئيسي بفعل تخصيص النتيجة الصافية برسم السنة المالية 2016 وبالمساهمة في الميزانية العامة للدولة بمبلغ إجمالي قدره 25.8 مليون درهم.





ملحقات

الملحق 1 : حسابات إلى غاية 31/12/2017

الحصيلة (الأصول)

السنة المالية من 01/01/17 إلى 31/12/17

(نموذج عادي)

السنة المالية السابقة	السنة المالية			الأصول	
	الصافي	الاستهلاك والمخصصات	الإجمالي		
-	-	-	-	مستعقرات من غير القيمة (أ)	أصول مستعقرة
-	-	-	-	. مصاريف أولية	
-	-	-	-	. تحملات موزعة على عدة سنوات مالية	
-	-	-	-	. أقساط تسديد الالتزامات	
7.312.756,40	5.423.456,00	12.607.732,63	18.031.188,63	مستعقرات غير مجسدة (ب)	
-	-	-	-	. مستعقرات في البحث والتنمية	
7.312.756,40	5.423.456,00	11.314.811,23	16.738.267,23	. براءات، علامات، حقوق وقيم مماثلة	
-	-	-	-	. أصول تجارية	
-	-	1.292.921,40	1.292.921,40	. مستعقرات أخرى غير مجسدة	
896.802,77	933.557,23	28.205.237,21	29.138.794,44	مستعقرات مجسدة (ج)	
-	-	-	-	. أراضي	
-	-	-	-	. بنايات	
-	-	-	-	. تجهيزات تقنية ومعدات وأدوات	
-	-	166.300,00	166.300,00	. معدات نقل	
896.802,77	933.557,23	28.038.937,21	28.972.494,44	. أثاث، معدات المكتب وتجهيزات متنوعة	
-	-	-	-	. مستعقرات أخرى مجسدة	
-	-	-	-	. مستعقرات مجسدة جارية	
-	-	-	-	مستعقرات مالية (د)	
-	-	-	-	. قروض مستعقرة	
-	-	-	-	. مستحقات مالية أخرى	
-	-	-	-	. سندات المساهمة	
-	-	-	-	. سندات مستعقرة أخرى	
-	-	-	-	فروق التحويل - الأصول (هـ)	
-	-	-	-	. تخفيض المستحقات المستعقرة	
-	-	-	-	. الزيادة في القروض المالية	
8.209.559,17	6.357.013,23	40.812.969,84	47.169.983,07	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+هـ)	
162.275,72	170.096,48	-	170.096,48	المخزون (و)	أصول متداولة
-	-	-	-	. البضائع	
162.275,72	170.096,48	-	170.096,48	. مواد وأدوات مستهلكة	
-	-	-	-	. منتجات جارية	
-	-	-	-	. منتجات وسيطة ومنتجات متبقية	
-	-	-	-	. منتجات منتهية	
34.179.333,26	44.420.355,44	12.000,00	44.432.355,44	مستحقات الأصول المتداولة (ك)	
-	-	-	-	. ممولون، مدينون، تسبيقات ودفعات	
32.100.940,51	36.172.224,14	-	36.172.224,14	. زبائن وأرصدة مرتبطة	
312.425,10	500.332,94	12.000,00	512.332,94	. موظفون	
767.229,71	5.847.853,57	-	5.847.853,57	. الدولة	
-	-	-	-	. أرصدة الشركاء	
11.563,44	11.563,44	-	11.563,44	. مدينون آخرون	
987.174,50	1.888.381,35	-	1.888.381,35	. أرصدة التسوية - أصول	
204.000.000,00	220.000.000,00	-	220.000.000,00	سندات وقيم التوظيف (ل)	
204.000.000,00	220.000.000,00	-	220.000.000,00		
-	-	-	-	فروق التحويل - الأصول (م)	
-	-	-	-	(عناصر متداولة)	
238.341.608,98	264.590.451,92	12.000,00	264.602.451,92	المجموع 2 (و+ك+ل+م)	
24.163.928,39	10.759.389,44	-	10.759.389,44	خزينة - أصول	خزينة
-	-	-	-	. شيكات وقيم... للتحويل	
24.151.861,70	10.747.876,75	-	10.747.876,75	. أبناء، الخزينة العامة، حساب الشيكات البريدية	
12.066,69	11.512,69	-	11.512,69	. صندوق، مصلحة التسبيقات والاعتمادات	
24.163.928,39	10.759.389,44	-	10.759.389,44	المجموع 3	
270.715.096,54	281.706.854,59	40.824.969,84	322.531.824,43	المجموع العام 1+2+3	

الحصيلة (الخصوم)

السنة المالية من 01/01/17 إلى 31/12/17

(نموذج عادي)

السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم	
		الرساميل الذاتية	تمويل دائم
-	-	. الرأسمال الاجتماعي أو الشخصي (1)	
-	-	. ناقص : المساهمون، رأس المال مكتتب غير مطلوب الدفع	
-	-	رأسمال المطلوب دفعه	
-	-	منه ما تم دفعه.....	
-	-	. أقساط الإصدار، الانصهار، التقدّمات	
-	-	. فروق إعادة التقييم	
-	-	. الاحتياطي القانوني	
-	-		
198.816.902,32	217.207.794,52	. الاحتياطيات الأخرى	
-	-	. الإرجاء من جديد (2)	
-	-	. النتائج الصافية في انتظار التخصيص (2)	
44.273.246,21	34.440.674,88	. النتيجة الصافية للسنة المالية (2)	
243.090.148,53	251.648.469,40	مجموع الرساميل الذاتية (أ)	
4.104.666,67	3.056.666,67	رساميل ذاتية ماثلة (ب)	
4.104.666,67	3.056.666,67	. منح الاستثمار	
-	-	. احتياطيات قانونية	
-	-	. هيئات	
-	-	ديون التمويل (ج)	
-	-	. اقتراضات إلزامية	
-	-	. ديون تمويل أخرى	
-	-	. قرض مواد التغليف	
-	-	. ائتمان بناء المخزن	
-	-	. ائتمان متوسط وطويل الأجل	
-	-		
-	-	احتياطيات دائمة للمخاطر والمصاريف (د)	
-	-	. احتياطيات المخاطر	
-	-	. احتياطيات المصاريف	
-	-	فروق التحويل - المطلوبات (هـ)	
-	-	. زيادة المستحقات المستعقرة	
-	-	. تخفيض ديون التمويل	
247.194.815,20	254.705.136,07	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+هـ)	
23.520.281,34	20.932.002,02	ديون المطلوبات المتداولة (و)	
4.293.032,69	6.056.112,69	. ممولون وأرصدة مرتبطة	
-	-	. زيانن دائنون، تسبيقات ودفعات	
2.701.121,37	2.905.499,17	. موظفون	
2.879.416,40	2.326.250,84	. منظمات اجتماعية	
13.030.197,04	9.108.828,32	. الدولة	
-	-	. أرصدة الشركاء	
616.513,84	535.311,00	. دائنون آخرون	
-	-	. أرصدة تسوية الديون	
-	6.069.716,50	احتياطيات أخرى للمخاطر والمصاريف (ك)	
-	-	فروق التحويل - الديون (ل) (عناصر متداولة)	
23.520.281,34	27.001.718,52	المجموع 2 (و+د+ل)	
-	-	الخزينة - المطلوبات	
-	-	. قروض الخصم	
-	-	. قروض الخزينة	
-	-	. أبنائك	
-	-		
		المجموع 3	
270.715.096,54	281.706.854,59	المجموع العام 1+2+3	
			خزينة

رصيد المنتجات والمصاريف (دون احتساب الرسوم)

السنة المالية من 01/01/17 إلى 31/12/17 (نموذج عادي)

مجاميع السنة المالية السابقة 4	مجاميع السنة المالية 2 + 1 = 3	العمليات		الطبيعة		
		خاصة بالسنوات المالية السابقة 2	خاصة بالسنة المالية 1			
-	-	-	-	منتجات الاستغلال . بيع بضائع (على حالها)	I	
115.059.189,10	118.562.784,01	-	118.562.784,01	. بيع ممتلكات وخدمات منتجة رقم المعاملات		
-	-	-	-	. تغيير مخزون المنتجات (+/-) ¹		
-	-	-	-	. مستعقرات منتجة من قبل المقاوله لنفسها		
-	-	-	-	. منح الاستغلال		
-	-	-	-	. منتجات استغلال أخرى		
-	-	-	-	. عمليات إعادة استغلال/تنفيذ مصاريف		
115.059.189,10	118.562.784,01	-	118.562.784,01	المجموع I		
-	-	-	-	مصاريف الاستغلال		II
1.871.303,71	2.307.428,28	2.940,00	2.304.488,28	. مشتريات بضائع أعيد بيعها ²		
10.846.210,36	16.177.814,72	74.000,40	16.103.814,32	. مشتريات مستهلكة لمواد وأنواع ²		
68.543,00	76.793,00	-	76.793,00	. مصاريف خارجية أخرى		
43.335.666,48	47.194.994,76	18.600,15	47.176.394,61	. الضرائب والرسوم		
357.142,90	550.000,03	-	550.000,03	. مصاريف الموظفين		
2.867.947,90	2.539.880,48	-	2.539.880,48	. مصاريف استغلال الأخرى		
-	-	-	-	. مخصصات الاستغلال		
59.346.814,35	68.846.911,27	95.540,55	68.751.370,72	المجموع II		
55.712.374,75	49.715.872,74			نتيجة الاستغلال (I - II)		
-	-	-	-	منتجات مالية	IV	
4.101,39	1.629,01	-	1.629,01	. إيرادات سندات مساهمة ومستعقرات أخرى		
7.777.816,36	5.352.056,04	-	5.352.056,04	. أرباح الصرف		
-	-	-	-	. فوائد ومنتجات مالية أخرى		
-	-	-	-	. استرداد عمليات مالية : تنقيلات مصاريف		
7.781.917,75	5.353.685,05	-	5.353.685,05	المجموع IV		
-	-	-	-	مصاريف مالية	V	
4.887,72	3.784,95	-	3.784,95	. مصاريف الفائدة		
-	-	-	-	. خسارات الصرف		
-	-	-	-	. مصاريف مالية أخرى		
-	-	-	-	. مخصصات مالية		
4.887,72	3.784,95	-	3.784,95	المجموع V		
7.777.030,03	5.349.900,10			نتيجة مالية (IV - V)	VI	
63.489.404,78	55.065.772,84			نتيجة جارية (III + VI)	VII	

حساب الإيرادات والتحملات

السنة المالية من 01/01/17 إلى 31/12/17

(نموذج عادي)

مجاميع السنة المالية السابقة 4	مجاميع السنة المالية 2 + 1 = 3	العمليات		الطبيعة	
		خاصة بالسنوات السابقة 2	خاصة بالسنة المالية 1		
63.489.404,78	55.065.772,84			النتيجة الجارية (نقل)	VII
				منتجات غير جارية	VIII
31.100,00	-	-	-	. منتجات تفويطات مستعقرات	
-	-	-	-	. منح الموازنة	
1.048.000,00	1.048.000,00	-	1.048.000,00	. إعادة العمليات على منح الاستثمار	
282.493,65	907.704,97		907.704,97	. منتجات غير جارية أخرى	
-	-	-	-	. إعادة عمليات غير جارية/نقل مصاريف	
1.361.593,65	1.955.704,97	-	1.955.704,97	المجموع VIII	
				مصاريف غير جارية	
-	-	-	-	. قيم صافية لاستخدامات مستعقرات مفوتة	
-	-	-	-	. إعانات ممنوحة	
200.019,22	519.813,93		519.813,93	. مصاريف أخرى غير جارية	
-	6.069.716,50	-	6.069.716,50	. مخصصات غير جارية للاستخدامات والاحتياطات	
200.019,22	6.589.530,43	-	6.589.530,43	المجموع IX	
1.161.574,43	-4.633.825,46	-	-4.633.825,46	نتيجة غير جارية (VIII-IX)	X
64.650.979,21	50.431.947,38			نتيجة قبل الضرائب (VII+X)	XI
20.377.733,00	15.991.272,50			الضرائب على النتيجة	XII
44.273.246,21	34.440.674,88			النتيجة الصافية (XI-XII)	XIII
124.202.700,50	125.872.174,03			مجموع المنتجات (I + IV + VIII)	XIV
79.929.454,29	91.431.499,15			مجموع المصاريف (II + V + IX + XII)	XV
44.273.246,21	34.440.674,88			النتيجة الصافية (مجموع المنتجات - مجموع المصاريف)	XVI

تقرير مراجعي الحسابات الخارجيين حول القوائم التركيبية السنوية

السنة المالية من 1 يناير إلى 31 ديسمبر 2017

**Coopers
Audit**

audit et conseil

83, avenue Hassan II
20100 Casablanca

Tel : (212) (522) 421190
Fax : (212) (522) 274734

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

RAPPORT DES AUDITEURS EXTERNES SUR LES ETATS DE SYNTHESE ANNUELS

EXERCICE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2017

Conformément à la loi n° 43-12 et à la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration en date du 24 décembre 2016, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de KMAD 254 706 dont un bénéfice net de KMAD 34 441.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus, donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux au 31 décembre 2017 ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion formulée ci-dessus, nous attirons votre attention sur l'Etat B5 de l'ETIC qui décrit le processus en cours de contrôle fiscal.

Casablanca, le 9 mars 2018

Les auditeurs externes

COOPERS AUDIT MAROC S.A



Abdelaziz ALMECHATT
Associé

COOPERS AUDIT MAROC
Siège Social: 83 Avenue Hassan II
Casablanca
Tél: 0522 42 11 90 - Fax: 0522 27 47 34

الملحق 2 : العقوبات التأديبية الصادرة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2017

العقوبة	أسباب العقوبة	التسمية
<ul style="list-style-type: none"> • إنذار • عقوبة مالية بمبلغ أحد عشر ألف (11000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تجاوز قاعدة استخدام أرصدة الزبائن الدائنة في اليوم، لفترة يوم واحد • تأخير إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن هذا التأخير 	فالوريس-سيكيورتيز VALORIS SECURITIES
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ واحد وعشرين ألف (21000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تجاوز نسبة تقاسم المخاطر لفترة يومين اثنين ؛ • تأخير إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن هذا التأخير 	م.س.إن. MSIN
<ul style="list-style-type: none"> • إنذار • عقوبة مالية بمبلغ عشرون ألف (20000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تجاوز نسبة تقاسم المخاطر في اليوم لفترة يومين اثنين 	فالوريس-سيكيورتيز VALORIS SECURITIES
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ ثلاثة وتسعون ألف (93000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تجاوز النسبة الاحترازية لتقاسم المخاطر ونسبة تغطية المخاطر لفترة ثلاثة أيام ؛ • تأخير إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن هذه التأخيرات 	أسواق CFG
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ ستون ألف (60000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تجاوز النسبة الاحترازية لتقاسم المخاطر ونسبة تغطية المخاطر لفترة ثلاثة أيام؛ 	فالوريس-سيكيورتيز VALORIS SECURITIES
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ واحد وثلاثون ألف (31000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تجاوز قاعدة استخدام أرصدة الزبائن الدائنة في اليوم، لفترة ثلاثة أيام • تأخير إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن هذا التأخير 	مينا MENA CP
<ul style="list-style-type: none"> • إنذار • عقوبة مالية بمبلغ أربعون ألف (40000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • عدم احترام بعض القواعد الخاصة بأوامر البورصة • غياب، عدم استكمال وعدم وضوح وثائق تفي بإلزامية إضفاء الطابع الرسمي على العلاقة مع الزبون، همت ثلاث زبائن • عدم وضع مسطرة خاصة بالسياسة الأمنية فيما يخص قاعدة من قواعد الممارسات المهنية • عدم وضع مسطرة خاصة بالسياسة الوقائية فيما يخص قاعدة من قواعد الممارسات المهنية • ممارسة نشاط التدبير بتوكيل دون الوفاء بالمتطلبات المسبقة 	مجموعة أما المالية ALMA FINANCE GROUP
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ ثلاثة آلاف (3000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • مخالفات تتعلق برفع التقارير الاجبارية لمعاملات إقراض السندات 	القرض العقاري والسياسي CREDIT IMMOBILIER ET HOTELIER
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ ألف (1000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تأخير (يوم واحد) في رفع التقارير لشهر شتنبر 2016 	ميديا المالية MEDIA FINANCE
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ سبعة وأربعون ألف (47000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • معلومات مغلوبة في تقرير المراقب الداخلي، تتعلق بعمليات إقراض سندات أنجزت في شهر غشت 2016، مع تأخير التصحيح خلال 45 يوماً • تأخير (يومين) في رفع التقارير لشهر شتنبر 2016 	البنك المغربي للتجارة الخارجية أفريقيا BMCE BANK OF AFRICA
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ خمسة آلاف (5000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • تأخير (5 أيام) في تقديم تقرير شهر شتنبر 2016 	التجاري وفابنك ATTIJARIWAFABANK
<ul style="list-style-type: none"> • عقوبة مالية بمبلغ ستة آلاف (6000) درهم 	<ul style="list-style-type: none"> • معلومات مغلوبة في تقرير المراقب الداخلي، تتعلق بعمليات إقراض سندات أنجزت في شهر يوليوز 2016، مع تأخير التصحيح خلال 6 أيام 	البنك المغربي للتجارة والصناعة BMCI

الملحق 3 : رافعات الخطة الاستراتيجية للهيئة المغربية لسوق الرساميل 2020-2017

المحور 1 - تعزيز الثقة في أسواق الرساميل

1.1 بناء سوق شفافة

الرافعة 1 : رفع معايير الاتصالات المالية

- الرفع من وتيرة المنشورات المالية وإثراء محتواها : منشورات فصلية وتقارير مالية أكثر تفصيلاً مع تضمينها معلومات غير مالية ؛
- تعزيز اتصال المصدرين بشأن المسؤولية الاجتماعية والبيئية ؛
- تحسين المعلومات المالية القبلية للعمليات المالية، من خلال وضع وثائق ومعلومات مستهدفة ؛
- تعزيز التبليغ بالمعلومات التي تعتبر مهمة ؛
- رفع الانسيابية وتبسيط مساطر التبادل بين المصدرين و الهيئة قصد تسهيل إجراءات الاتصالات المالية ؛
- إلغاء محتوى وثائق المعلومات وتسويق هيئات التوظيف الجماعي من أجل إدراك أفضل للمخاطر الكامنة بهذه المنتجات ؛
- إضافة معلومات نوعية ذات طابع حساس ومؤشرات مرجعية مختارة لنشرة قيم التصفية ؛
- توسيع محتوى التقارير التي يتعين على شركات التدبير رفعها إلى مالكي السندات.

الرافعة 2 : تحسين حكامه المصدرين

- تفعيل ضرورة تعيين أعضاء مستقلين في مجالس إدارة الشركات المدرجة ؛
- تفعيل ضرورة إقامة لجان تدقيق للشركات المدرجة ؛
- تطوير مدونة لأفضل ممارسات حكامه الشركات التي تلجأ إلى دعوة العموم للاذخار.

الرافعة 3 : تسهيل إمكانية وصول المستثمرين إلى المعلومات

- تعزيز التأطير التنظيمي لاستخدام القنوات الإلكترونية مثل مواقع المصدرين على الويب لنشر المعلومات الخاضعة للرقابة والمعلومات غير المالية ؛
- تشجيع المصدرين على استخدام القنوات الإلكترونية بشكل متزايد كوسيلة مفضلة للتفاعل مع المدخرين ؛
- دراسة متطلبات إحداث قاعدة للبيانات تشمل المصدرين الذين يلجؤون إلى دعوة العموم للاذخار.

1.2 تعزيز الرقابة و اعتماد نهج استباقي قائم على المخاطر

الرافعة 4 : اعتماد مقارنة قائمة على المخاطر تتوافق مع المعايير الدولية

أصبحت مقارنة المخاطر في مجال التنظيم تفرض نفسها على المستوى الدولي. فبالإضافة إلى كونها تتيح تخصيص الموارد بشكل أفضل، فإنها تسمح كذلك بمراقبة ذات أهداف محددة و استباقية كما تسمح بتقييم المخاطر. فإذا كانت الهيئة المغربية لسوق الرساميل قد حددت منهجية مشتركة وتزودت بأداة تقنية سنة 2016، فلأنها تستهدف التفعيل العملي للأدوات واستغلال النتائج. وعليه، ستستند بعثات المراقبة، ابتداء من 2017، على نتائج تقييم المخاطر.

الرافعة 5 : تكثيف المراقبة من خلال وضع أدوات جديدة وتقوية الوسائل

- مراقبة المتدخلين : ويتعلق الأمر بإعادة ترتيب آلية المراقبة الدائمة لتزويد أداة تدبير المخاطر (CRM)، التي ستشكل من الآن فصاعداً، وعاء لكل المعلومات التي يتم جمعها لدى المتدخلين ولتحديد مخططات العمل المناسبة. ويتمثل الهدف بالنسبة للمراقبة بعين المكان في إمكانية القيام، في كل سنة، بزيارة جميع المتدخلين في السوق، إما في إطار بعثات تفتيش عامة أو موضوعاتية، وذلك من خلال إحداث فرق مكرسة للتفتيش. وسيتم، من جهة أخرى، اعتماد ميثاق جديد للمراقبة بعين المكان مع بداية 2017.
- مراقبة الأسواق : يجب أن تلعب مراقبة الأسواق دوراً أكبر في اكتشاف أي سلوك يخل بمبدأ النزاهة. وسيتمكن النظام الجديد، الذي تم اقتناؤه في إطار وضع منصة التداول الجديدة للبورصة¹³، تفعيل أدوات وتنبهات ملائمة للسوق المغربية. وفي هذا السياق، سيجري استكشاف إمكانية ربط التدفقات العابرة للأسواق بهوية الزبائن النهائيين عن طريق نظام ترميز، وذلك بهدف معالجة أوتوماتيكية للبيانات وتقاطعها.

بالإضافة إلى ذلك، سيتم توسيع نظام المراقبة ليشمل مجالي ما بعد السوق والتدفقات البيئية للودعاء.

- مراقبة البنى التحتية : يتعين أن تكون البنى التحتية للسوق سهلة التكيف وأن تضمن استمرارية النشاط. ويجب أن تتوفر على آليات فعالة لتدبير مخاطر الائتمان والسيولة. وسيتم أيضاً، وضع مخطط خاص للمراقبة والتتبع وتجزئته حسب توصيات برنامج تقييم القطاع المالي الأخير والمعايير الدولية في هذا المجال (المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية وبنك التسويات الدولية).
- مراقبة المصدرين : سيجري تعزيز مراقبة المصدرين من خلال إجراءات مراقبة منها على الخصوص، تتبع وإنعاش الجوانب المتعلقة بقواعد الحكامة ؛ وتأطير الرقابة المحاسبية وقواعد تدقيق الحسابات. وللمزيد من الفعالية، سيتم إحداث فرق مخصصة.

الرافعة 6 : توسيع نظام الرقابة إلى المحيط الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل

- أسفر تحويل مجلس القيم المنقولة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل عن توسيع محيط تدخل هيئة التنظيم. وسيأتي في السنوات القادمة، إحداث أنشطة جديدة وأدوات مالية جديدة، ولهذا الغرض، سيتم إنجاز ثلاث إجراءات رئيسية :
- إعادة تعريف محيط تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل على أساس الصلاحيات الجديدة التي جاء بها النص التأسيسي للهيئة مع مراعاة تطور السوق. ومن بين الأنشطة التي تم تحديدها، يمكن ذكر سوق الديون الثانوية والمنتجات المهيكلة.
 - وضع خارطة طريق، خلال عام 2018، لنشر نظام مراقبة سوق الأدوات المالية الآجلة والمتدخلين في هذه السوق : شركة تدبير السوق الآجلة، غرفة المقاصة، المكفون بالتداول أو المقاصة. وتجدر الإشارة إلى أن إحداث نظام المراقبة الجديد هذا سيتم داخل هيئة تنسيق السوق الآجلة المكونة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب. ومن المنتظر أن يتم تشغيل السوق الآجلة في النصف الثاني من عام 2018.
 - وضع آليات مراقبة محددة تخص تتبع دفتر تحملات البورصة الجديد، وذلك في إطار تفويض بعض الصلاحيات السابقة لوزارة المالية إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

1.3 إنعاش الإجراءات التي تساهم في المعاملة العادلة للمدخرين

الرافعة 7 : توعية وتحسيس المدخرين بحقوقهم

- في إطار استراتيجيتها الشاملة للتربية المالية، ويهم الأمر المشاركة في تربية العموم لترسيخ ردود فعل من شأنها أن تضمن حمايتهم قبل وبعد عملية الاستثمار (إدراك حقوقهم، التعود على قنوات المعلومات، التعرف على سبل التظلم، إلخ)، وتمكينهم من إدراك كيفية عمل الأسواق والأدوات المالية ؛
- إنجاز برامج توعية تدعو المدخرين إلى ممارسة حقوقهم داخل الجموع العامة.

الرافعة 8 : تعزيز الإطار الرابط بين المدخرين والمتدخلين

- يتعلق الأمر بوضع إطار قانوني وتنظيمي ملائم يهتم ثلاث مجالات ذات أولوية :
- تسويق الأدوات المالية بإخضاع هذا النشاط لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- تاطير المرشدين في الاستثمار المالي بمجرد دخول القانون 19.14 حيز التنفيذ.

1.4 تعزيز نظام العقوبات

الرافعة 9 : تبني منظومة جزرية مرتبة حسب الأولوية وراعدة للخروقات

- يتعلق الأمر بإعادة تهيئة النظام القانوني والتنظيمي، لخدمة الأهداف التالية :
- ترتيب المخالفات والعقوبات حسب خطورتها ؛
- إعادة تصنيف بعض المخالفات كمخالفات إدارية وتخصيص العقوبة الجنائية للسلوكات الخطيرة ؛
- الرفع، بشكل كبير، من سقف العقوبات من أجل ردع الفاعلين المحتملين لارتكاب مخالفات ؛
- دراسة إمكانية وضع مسطرة تسوية إدارية، قصد التوصل إلى حل أسرع للإجراءات العقابية.

الرافعة 10 : اختيار آلية عقوبات سريعة وفعالة

- تقليص مدد التحقيق لاحتواء أجل إجراءات التحقيق والمتابعة، من جهة، والمسطرة أمام المجلس التأديبي، من جهة ثانية، في وقت وجيز ؛
- الرفع من وضوح أساليب التحقيق، من خلال وضع موائيق تضمن نجاعة التحريات ومراقبة المتدخلين في السوق ؛
- التطبيق الأوسع لآلية إصدار الأوامر القانونية قصد إنهاء حالات الخلل داخل أجل وجيزة ؛
- إقامة علاقة تبادل وتعاون مع السلطات القضائية المسؤولة عن العقوبات الجنائية، بهدف الرفع من الفعالية عند اتخاذ قرار بدء إجراء جنائي.

الرافعة 11 : زيادة شفافية نظام العقوبات

- إعداد خلاصة وافية للقرارات والعقوبات مع شرحها ونشرها سنويا ؛
- توعية المتدخلين في السوق والمدخرين بنظام العقوبات بطريقة منهجية بغرض تقوية بيداغوجية و مثالية نظام العقوبات.

1.5 تعزيز التواصل المؤسستي للهيئة المغربية لسوق الرساميل

الرافعة 12 : تحسين قراءة كيفية تطبيق النصوص

- التواصل حول المبادئ التي تقوم عليها الكيفية التي تطبق بها الهيئة، تحت الرقابة الإدارية للمحاكم، التدابير القانونية والتنظيمية التي تهم مجالات اختصاصها لتمكين المتدخلين في سوق الرساميل من استيعابها ؛
- تعزيز هيئة الهيئة بتسليط الضوء على قدرتها الزجرية من خلال التواصل بشأن العقوبات ؛
- تسهيل قراءة النصوص القانونية.

الرافعة 13 : التواصل بشأن عمليات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

- تزويد المستثمرين والمتدخلين في السوق بمعلومات واضحة عن سير العمليات التي تعالجها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خاصة منها تلك التي تتطلب تفاعلا قويا مع المتدخلين في السوق، كما هو الشأن بخصوص التأشيرات والاعتمادات وغيرها من التراخيص ؛
- دعم التواصل حول عمليات الهيئة المغربية لسوق الرساميل بواسطة دلائل منهجية.

المحور 2 - تطوير التنظيم لخدمة دينامية السوق

2.1 تشجيع الابتكار المالي وتنويع الأدوات المالية

الرافعة 14 : دعم تطوير بدائل التمويل

- وضع نظام تبليغ العموم يخص السوق البديلة. فبعد إحداث قسم في السوق، مخصص للمصدرين من الحجم الصغير والمتوسط الذي جاء به قانون البورصة الجديد، ستعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تحديد متطلبات هذا الصنف من المقاولات. وسيتم إيلاء اهتمام كبير لمعايرة النظام المزمع وضعه هذا حتى تكون هذه السوق جذابة للمقاولات التي تريد تمويلا دون إمكانية امتثالها لمتطلبات السوق الرئيسية.
- الاستثمار في عملية تطوير النصوص التطبيقية الخاصة بهيئات التوظيف الجماعي العقاري. فقد اكتشفت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أن هناك تطلعات كبيرة من السوق لإطلاق هذه الأداة الاستثمارية. وسيكون إسهامها كبيرا في تعبئة الادخار على المدى الطويل وفي تنويع وسائل تمويل الاقتصاد والعقار على وجه الخصوص.
- الإسهام في عملية إحداث إطار لتنظيم التمويل عبر منصات التمويل الجماعي. إدراكا منها بوصول هذا الشكل الجديد من التمويل إلى المغرب، ستساهم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، جنبا إلى جنب مع هيئات التنظيم الأخرى، في تهيئة الظروف التشريعية والتنظيمية المناسبة لهذا النشاط.

الرافعة 15 : تسريع وضع أدوات مالية جديدة

- التعجيل بعملية تفعيل الأدوات المحدثة أخيرا بموجب تشريعات مختلفة. إذ، ستتيج عملية وضع النصوص التطبيقية الضرورية عرض أدوات مالية جديدة في السوق: صناديق المؤشرات المتداولة، والصكوك، والعقود الاشتقاقية، وهيئات التوظيف الجماعي في العقار، وغيرها، وهو ما من شأنه إعطاء دينامية جديدة لسوق الرساميل في مجملها.
- وضع الجهاز التنظيمي للسوق الأجلة لمرافقة تفعيلها. وفي هذا السياق، تمت برمجة سلسلة من الإجراءات : تحديد وهيكلة مختلف العمليات التي يتعين إنجازها، وتحديد مجالات المخاطر، وإعداد عناصر رفع التقارير، وإعداد إجراءات تدريب الفرق، إلخ.

الرافعة 16 : اقتراح وتفعيل تدابير لصالح سيولة السوق

- دراسة واقتراح، بتشاور مع المهنيين، حلول تمكن من الإسهام في تحسين سيولة السوق. فعلى سبيل المثال، يمكن ذكر عقود إنعاش السندات، وإعادة ترتيب الحصص الاحترازية، والرفع من الحصة العائمة، والإصدارات على سبيل الاستيعاب كما يحدث بالنسبة لسندات الخزينة، إلخ.
- الإسهام في تحسين أداء منصات السوق. و سيتم في هذا السياق، تقييم المسارات بواسطة دراسات تحليلية للتكلفة/الفائدة. وكمثال على ذلك، ستتم دراسة إمكانية تخفيض مدة التسديد-التسليم في معاملات البورصة وإنشاء مقابل مركزي لإقراض السندات.

2.2 وضع إطار تنظيمي مرن وملائم

الرافعة 17 : إيجاد «فن تنظيمي» لأمن سوق الرساميل وللمتدخلين فيه

- المساهمة، بتنسيق مع السلطات العمومية، في وضع معايير قانونية سهلة الفهم وواضحة ومستقرة مع مرور الوقت ؛
- تطوير، إلى جانب السلطات العمومية، مقاربة جديدة في صياغة القواعد القانونية تقوم على ترشيد هذه الصياغة.

الرافعة 18 : استباق تطورات سوق الرساميل

- تقييم أثر التشريعات الجديدة على سوق الرساميل وعلى دوره في تمويل الاقتصاد ؛
- تطوير قدرة التنبه والتأثير على تطورات سوق الرساميل ومراقبة وتنظيم الممارسات الجديدة التي تتحكم في سيره ؛
- وضع سياسة نشطة في ميدان تشجيع الدراسات الأكاديمية من خلال إحداث مجلس علمي وتزويده بأدوات التفكير الاستباقي حول التنظيم المالي ؛
- السهر على إجراء تقييم ذاتي دائم و مهيكّل ومراجعة منتظمة ومتزامنة للقوانين والأنظمة تأخذ كمرجع لها، أفضل المعايير الدولية (خاصة تلك المنبثقة عن المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية) وتكون متوازنة مع مستوى نضج سوق الرساميل ببلدنا.

المحور 3 - الرفع من فعالية الهيئة فعالة و تأثيرها على المستويين الوطني والإقليمي

3.1 إعادة التفكير في التعاون مع المنظمين داخل المنظمات الدولية

الرافعة 19 : تعزيز حضور الهيئة المغربية لسوق الرساميل داخل المنظمات الدولية

- يختلف دور والتزامات الهيئة المغربية لسوق الرساميل حسب المنظمة، وتتمثل الإرادة في تعزيز مشاركة الهيئة داخل هذه المنظمات تحقيق أفضل عائد متوقع، لا سيما فيما يخص :
- لعب دور أكثر حيوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل في مختلف أجهزة المنظمات الدولية (رئيس أو نائب رئيس للجنة إقليمية، إعداد وتنظيم الأشغال، إلخ) ؛
 - مشاركة أقوى في اللجان التقنية التي تشكل حلقة هامة في عملية وضع المعايير الدولية ؛
 - البحث عن أفضل الصيغ التي تتيح لموظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل الاستفادة من خبرة المنظمين الأكثر تطوراً (تدريب، تكوينات موجهة، بعثات، إلخ) ؛
 - إطار تتبع وتقييم منتظمين للنتائج.

3.2 تعزيز التموقع الإقليمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل والعمل على تعميق ادماج الأسواق المالية الإفريقية

الرافعة 20 : تعزيز تموقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل على المستوى الإقليمي

- بناء مقاربة إقليمية متميزة قائمة على التعاون الموجه تركّز، في مرحلة أولى، على البلدان التي تربطها اتفاقات تعاون اقتصادي مع المغرب ؛
- التموقع في سياق منطوق تكامل الأسواق الإفريقية، والعمل من أجل التقارب التنظيمي ؛
- تسخير اتفاقات التعاون لخدمة التقارب التنظيمي وتكامل الأسواق ؛
- إقامة لجان مشتركة حول المواضيع ذات الاهتمام المشترك، والتي من شأنها أن تؤدي إلى إنجازات ملموسة (تسعيرة مزدوجة، تسويق هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، جوازات إفريقية لممارسة أنشطة السوق، إلخ) ؛
- استهداف دور ريادي على الصعيد الإفريقي داخل المنظمات الدولية لتسهيل تقارب وتكامل الأسواق ؛
- تعزيز الخبرة المغربية وتشجيع تصديرها إلى نظرائنا الأفارقة (المساعدة التقنية، التكوين في تنظيم أسواق الرساميل، إلخ).

3.3 تطوير القرب والتعاون مع الفاعلين الوطنيين

الرافعة 21: الإسهام في تعزيز التنسيق بين المنظمين الوطنيين للقطاع المالي

- التواصل بانتظام مع مديرية الخزانة والمالية الخارجية من أجل تسهيل تسريع معالجة الملفات ؛
- تعزيز التعاون مع الأمانة العامة للحكومة ؛
- بالتشاور مع الأعضاء الآخرين في لجنة تنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية، اعتماد مسطرة تنص على الدراسة المنهجية لنطاق المراقبة قصد الكشف على الأنشطة أو المنتجات الغير مؤطرة ؛
- التبادل مع مكتب الصرف حول قضايا السوق فيما يخص تنظيم الصرف (تدبير الأصول والاستثمار الأجنبي، التسعيرة المزدوجة، وما إلى ذلك) ؛
- تعزيز الانفتاح والقرب والإنصات بين المنظمين على مستوى الفرق التشغيلية حول المواضيع ذات الاهتمام المشترك مثل غسل الأموال والمخاطر الشمولية ؛
- تبسيط وتوسيع إطار تبادل المعلومات بين المنظمين للقطاع المالي.

الرافعة 22: تعزيز التعاون مع المتدخلين في السوق والجمعيات المهنية وجمعيات المستهلكين

- المشاركة في أشغال المجلس الوطني للمحاسبة قصد الإسهام في أشغال وضع معايير المحاسبة وتتبعها والتأثير عليها (مخططات المحاسبة القطاعية، والتقارب بين المدونة العامة للتمهيط المحاسبي والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، إلخ) ؛
- وضع القواعد الجديدة المؤطرة لمدققي الحسابات، في إطار اللجنة المشتركة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة الخبراء المحاسبين ومناقشة المتطلبات الجديدة الخاصة بالمعلومات المالية والحكمة ؛
- تعزيز أدوات التبادل مع الشركاء: فرق عمل مشتركة، ومخططات عمل مشتركة، إلخ.

3.4 تشكيل قوة اقتراحية في مجال التطوير التنظيمي

الرافعة 23: تعزيز إشراك الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل المتدخلين في السوق

- التواصل بشكل استباقي، بشأن ممارسات وأدوات ومجالات السوق الغير خاضع للتنظيم، أو الذي يتبين أن تنظيمه غير ملائم أو لا يتوافق مع المعايير الدولية ؛
- مضاعفة اللقاءات مع المتدخلين في السوق، من خلال إحداث لجان قانونية مختلطة لكل مهنة على حدة.

الرافعة 24: تطوير أدوات قانونية جديدة للتنظيم

- إصدار الهيئة المغربية لسوق الرساميل للتوجيهات والتعليمات قصد تسهيل فهم دورياتها ؛
- إصدار توصيات وآراء للتعبير عن وجهة نظر الهيئة المغربية لسوق الرساميل بخصوص حالات معينة وملموسة تدخل في نطاق اختصاصها ؛
- إعداد ونشر خلاصة وأفية تجمع مواقف وآراء الهيئة المغربية لسوق الرساميل بغرض ضمان الانسجام في المفاهيم القانونية وتحسين وضوح النصوص القانونية للفاعلين في سوق الرساميل.

3.5 إبراز ثقافة جديدة للمؤسسة تستند على تنمية الرأس المال البشري والإعلامي، واعتماد أفضل الممارسات

الرافعة 25 : إرساء واقتسام ثقافة الهيئة المغربية لسوق الرساميل المرتكزة على القيم و التواصل

- وضع استراتيجية اتصال داخلي تشمل أدوات نشر المعلومات، وتبادل شامل، وتنافس الفرق وتوحيد ثقافة داخلية قوية حول الهوية الجديدة للمؤسسة ؛
- اعتماد ميثاق القيم والسهر على احترامه ؛
- تهيئة مناخ التبادل والتعاون من خلال تطوير ثقافة انتماء تسمح لكل الموظفين بالشعور بالمشاركة في نجاحات الهيئة المغربية لسوق الرساميل ؛
- إنكاء روح المسؤولية لدى الفرق.

الرافعة 26 : إعادة التفكير في تدبير الموارد البشرية

- وضع نظام جديد للأجور وتحديث الإطار المرجعي للوظائف والمهارات بمناسبة مراجعة النظام الأساسي للموظفين ؛
- تبني قدر أكبر من المرونة في توظيف المهارات العليا، خاصة من خلال إمكانية اللجوء إلى التوظيف قصد إنجاز مهام محدودة المدة ؛
- تحسين ظروف العمل المادية وكذلك البيئة المادية ؛
- وضع خطط مسار مهني واضحة تسمح بزيادة مستمرة في المسؤوليات وتمنح فرص تغيير لفائدة المساعدين من خلال خلق رتب إضافية ووظائف بينية، إلخ ؛
- الاستثمار في التكوين بشكل عام، وعلى وجه الخصوص في إعداد الفرق لأنشطة السوق الجديدة التي تقع في مجال تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

الرافعة 27 : تحسين أداء العمليات الداخلية وموارد المعلومات

- اعتماد أفضل الممارسات التنظيمية بمعايير ومقاييس معترف بها، مثل المنظمة الدولية للمعايير ISO 9001، و ISO 27001، ونظام إدارة الصحة المهنية والسلامة OSHAS 18001 و المسؤولية الاجتماعية والبيئية ISO 26000 ؛
- إحداث، خلال 2017، خطة استراتيجية لنظم المعلومات تهدف إلى اعتماد تنظيم داخلي مناسب في هذا المجال وإسقاطها في خارطة طريق للسنوات الأربع القادمة. وتبين هذه المقاربة، رغبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاعتماد بشكل أكبر على تقنيات المعلومات لإنجاز مهمتها ؛
- نشر حكامه المعطيات، التي تمثل أصلا استراتيجيا يكفل اتخاذ القرار الجيد ويضمن التحكم في المعلومة منذ إنشائها حتى إتلافها ؛
- نشر مقاربة المخاطر للأنشطة الداخلية للهيئة وكذا الشأن بخصوص الأنشطة التنظيمية ؛
- تعزيز القدرة على الإنتاج الإحصائي وإجراء الدراسات والتحليلات والبحوث من أجل تزويد السوق بالمعلومات ذات الأهمية والمفيدة والموثوقة.

المحور 4 - تعزيز مهارات جميع الفاعلين / المتدخلين والمدخرين

4.1 تعزيز مهارات وموارد المتدخلين

الرافعة 28 : تعزيز القاعدة المالية والموارد التنظيمية للمتدخلين

- الرفع من المتطلبات بشأن الأموال الذاتية للمتدخلين، وتكييفها مع المخاطر المرتبطة بالأنشطة التي تمارسها. وتحديد متطلبات بشأن الأصول السائلة لتمكينها من امتصاص الصدمات المحتملة ؛
- قيام الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالرفع من متطلباتها من مختلف الفاعلين المعنيين، من حيث الموارد المادية والبنية التحتية التقنية اللازمة لممارسة مختلف المهن ولاستمرارية النشاط ؛
- المطالبة بالرفع من عدد الموظفين وأنظمة المراقبة الداخلية، فضلا عن نشر نظام تدبير المخاطر.

الرافعة 29 : تفعيل نظام الاعتماد

- تحديد قائمة الوظائف المراد إخضاعها للاعتماد، ومحتوى المعارف المراد اكتسابها، والشروط العملية لإثبات المعارف الضرورية للوظائف المعنية هذه ؛
- تفعيل عملية الاعتماد، بهدف تسليم الاعتمادات الأولى مع نهاية عام 2017 ؛
- إدراج عملية الاعتماد في منظور إقليمي، من خلال ربط الحصول على الاعتماد لبعض الوظائف بالحصول على شهادات تسلمها منظمات مرجعية على المستوى الدولي، وذلك بهدف خلق جسور بين مختلف أسواق الإقليم.

الرافعة 30 : المساهمة في تزويد السوق ببنية تحتية فعالة وشفافة وقادرة على التكيف

- الارتقاء بالبنى التحتية للسوق بالاعتماد على المعايير الدولية، ولا سيما فيما يخص الجوانب المتعلقة بتدبير المخاطر، وتفعيل تمييز أكثر دقة لأصول ماسكي الحسابات من قبل الوديع المركزي ماروكير، والتقاط الحركات البنينة للمودعين لجميع الأدوات المالية وتقليص مدة التسديد-التسليم ؛
 - تفعيل غرفة المقاصة والمراجعة الشاملة لنظم الضمان المطبقة في الساحة المالية ؛
 - دراسة الجدوى من إحداث مقابل مركزي لإقراض السندات ؛
 - إطلاق نظام ترميز وطني لحاملي الأدوات المالية.
- كما يتعين أن تكون البنى التحتية للسوق ولما بعد السوق قادرة على التكفل بالتسعيرة المزدوجة وتسعير العملات، وتتماشى مع استراتيجية التموقع الإقليمي المستهدفة لسوقنا.

4.2 تشجيع أفضل الممارسات لدى الفاعلين المحليين

الرافعة 31 : المساهمة في تشجيع أفضل الممارسات

- اعتماد معايير متقدمة في تنظيم العمل، ونظم المعلومات، واعتماد الفرق، ومعايير أمن المعلومات والمقاييس البيئية والمسؤولية الاجتماعية والبيئية ؛
- الاقتراب من المعايير المحاسبية الدولية للمصدرين ؛
- تعزيز التواصل المالي للمصدرين (انظر المحور 1) ؛
- توسيع محيط حكاما المعطيات للمتدخلين الآخرين في السوق كالمزودين بالمعلومات.

4.3 تطوير استراتيجية الهيئة في مجال التربية المالية للعموم.

الرافعة 32 : تفعيل استراتيجية في مجال التربية المالية

- إحداث هيكل داخلي مخصص للتربية المالية للعموم وتزويده بالوسائل اللازمة من حيث الموارد البشرية والمالية والتنظيمية ؛
- اعتماد تكنولوجيات المعلومات لما تضمنه من النشر على أوسع نطاق ولتوافقها مع أساليب اتصال الأجيال الجديدة ؛
- اعتماد تقسيم الشرائح المستهدفة بمقاربة ووسائل مناسبة ؛
- العمل من أجل البحث على إمكانيات التآزر مع فاعلين آخرين (البورصة، هيئات تنظيم القطاع المالي الأخرى، جمعيات حماية المستهلكين، وسائل الإعلام) مباشرة أو عبر المؤسسة المغربية للتربية المالية، على وجه الخصوص ؛
- إقامة شبكة للهيكل والأشخاص بمثابة صلة وصل (مدربون، مدرسون، مدارس، إلخ) لتسهيل نشر المعرفة على نطاق واسع في سوق الرساميل.

الأهداف	الرافعات
المحور 1 - تعزيز الثقة في أسواق الرساميل	
1.1 بناء سوق شفافة	1. رفع معايير الاتصالات المالية 2. تحسين حكامه المصدرين
1.2 تعزيز الرقابة ونشر نهج استباقي قائم على المخاطر	3. تسهيل إمكانية وصول المستثمرين إلى المعلومات 4. نشر مقارنة قائمة على المخاطر، تتوافق مع المعايير الدولية 5. تكثيف المراقبة من خلال وضع أدوات جديدة وتقوية الوسائل 6. توسيع نظام الرقابة إلى المحيط الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل
1.3 إنعاش الإجراءات التي تكفل المساواة في معاملة المدخرين	7. توعية وترقية المدخرين على حقوقهم 8. تعزيز الإطار الرابط بين المدخرين والمتدخلين
1.4 تعزيز نظام العقوبات	9. تبني منظومة زجرية مرتبة حسب الأولوية وراعاة للخروقات 10. اختيار آلية عقوبات سريعة وفعالة 11. زيادة شفافية نظام العقوبة
1.5 تعزيز التواصل المؤسساتي للهيئة المغربية لسوق الرساميل	12. تسهيل قراءة كيفية تطبيق النصوص 13. التواصل بشأن عمليات الهيئة المغربية لسوق الرساميل
المحور 2 - تطوير التنظيم لخدمة دينامية السوق	
2.1 تشجيع الابتكار المالي وتنويع الأدوات المالية	14. دعم تطوير بدائل تمويل 15. تسريع وضع أدوات مالية جديدة 16. اقتراح وتفعيل تدابير لصالح سيولة السوق
2.2 وضع إطار تنظيمي مرن وملائم	17. إيجاد «فن تنظيمي» لأمن سوق الرساميل وللمتدخلين فيه 18. استباق تطورات سوق الرساميل

الأهداف	الرافعات
المحور 3 - الرفع من فعالية الهيئة و تأثيرها على المستويين الوطني والإقليمي	
3.1 إعادة التفكير في التعاون مع المنظمين داخل المنظمات الدولية	19. تعزيز حضور الهيئة المغربية لسوق الرساميل داخل المنظمات الدولية
3.2 تعزيز التموقع الإقليمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل والعمل على تعميق ادماج الأسواق المالية الأفريقية	20. تعزيز تموقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل على المستوى الإقليمي
3.3 تطوير القرب والتعاون مع الفاعلين الوطنيين	21. الإسهام في تعزيز التنسيق بين المنظمين الوطنيين للقطاع المالي 22. تعزيز التعاون مع المتدخلين في السوق والجمعيات المهنية وجمعيات المستهلكين
3.4 تشكيل قوة اقتراحية في مجال التطوير التنظيمي	23. تعزيز إشراك الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل المتدخلين في السوق 24. تطوير أدوات قانونية جديدة للتنظيم
3.5 إبراز ثقافة جديدة للمؤسسة تستند على تنمية الرأس المال البشري والإعلامي، واعتماد أفضل الممارسات	25. إرساء واقتسام ثقافة الهيئة المغربية لسوق الرساميل المرتكزة على القيم والتواصل 26. إعادة التفكير في تدبير الموارد البشرية 27. تحسين أداء العمليات الداخلية وموارد المعلومات
المحور 4 - تعزيز مهارات جميع الفاعلين / المتدخلين والمدخرين	
4.1 تعزيز مهارات وموارد المتدخلين	28. تعزيز القاعدة المالية والموارد التنظيمية للمتدخلين 29. تفعيل نظام الاعتماد 30. المساهمة في تزويد السوق ببنية تحتية فعالة وشفافة وقادرة على التكيف
4.2 تشجيع أفضل الممارسات لدى الفاعلين المحليين	31. المساهمة في تشجيع أفضل الممارسات
4.3 تطوير استراتيجية الهيئة في مجال التربية المالية للعموم	32. تفعيل استراتيجية في مجال التربية المالية



