



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+٥٥E+ +٥C٢O٥٥٤+ | ٤X٥٨٥\* | ٢٤٨X٥OI  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

# دليل حول المرشدين في الاستثمار المالي

فهم أنشطة المرشدين في الاستثمار المالي وشروط تسجيلهم

مارس 2023



## تمهيد

تم إعداد هذا الدليل من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل عقب نشر دوريتها رقم 20/01 المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي في الجريدة الرسمية عدد 7168 الصادرة بتاريخ 9 فبراير 2023.

وتؤطر الدورية المذكورة مزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي، وذلك تطبيقا لمقتضيات القانون رقم 14, 19 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي. ويهدف هذا الدليل إلى شرح مختلف جوانب هذه الآلية التي تنظم مزاولة الأنشطة سألقة الذكر، وأبرز المفاهيم المرتبطة بها، وكذا الإجابة عن الأسئلة المتكررة. كما أن هذا الدليل يسمح بمرافقة المهنيين المعنيين في مساعيهم المتعلقة بإجراءات تسجيلهم وشروط ممارسة أنشطتهم، لكنه لا يعفي من قراءة الدورية رقم 20/01 المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي بتمعن وبدقة.

وسيكون هذا الدليل موضوع استشارة عمومية خلال الفترة الممتدة ما بين 15 مارس إلى 23 أبريل 2023. ويمكن للقراء خلال هذه المرحلة إرسال أسئلتهم واقتراحاتهم إلى العنوان الإلكتروني التالي: [consultation-guide-cif@ammc.ma](mailto:consultation-guide-cif@ammc.ma)

# الفهرس

<b>6</b>	<b>.I الإرشاد في الاستثمار المالي</b>
7	1. إرشاد المستثمرين (المجموعة الأولى)
7	2. إرشاد المصدرين (المجموعة الثانية)
<b>10</b>	<b>.II المرشد في الاستثمار المالي</b>
10	1. الأشخاص المؤهلة لمزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي
10	2. الأنشطة المرخصة والأنشطة المحظورة
<b>11</b>	<b>.III شروط التسجيل</b>
11	1. تسجيل المرشد في الاستثمار المالي
14	2. تحويل شركة بورصة إلى مرشد في الاستثمار المالي
16	3. تصريح مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين التي تزاوّل نشاط المرشد في الاستثمار المالي
<b>17</b>	<b>.IV شروط مزاولة نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي</b>
17	1. الموارد
18	2. التنظيم
<b>20</b>	<b>.V القواعد الأخلاقية وقواعد حسن السلوك</b>
<b>21</b>	<b>.VI التزامات المرشد في الاستثمار المالي تجاه عملائه</b>
21	1. الدخول في علاقة مع العملاء
23	2. تقديم خدمات الإرشاد
23	3. كيفية أداء المستحقات
24	4. إعلام العملاء
<b>24</b>	<b>.VII علاقة المرشد في الاستثمار المالي مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل</b>
24	1. الإعلام الدوري بعد الموافقة المؤقتة
25	2. الإعلام الدوري بعد التسجيل كمرشد في الاستثمار المالي
	3. تصريح مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين التي تزاوّل نشاط المرشد في الاستثمار المالي
25	4. تجديد التسجيل والموافقة المسبقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل
<b>26</b>	<b>.VIII التشطيب على المرشد في الاستثمار المالي</b>
26	1. التشطيب بناء على طلب المرشد في الاستثمار المالي
27	2. التشطيب بمبادرة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل
<b>28</b>	<b>.IX قاموس المصطلحات</b>
<b>29</b>	<b>.X الأسئلة الشائعة</b>



# أ. الإرشاد في الاستثمار المالي

الإرشاد في الاستثمار المالي هو نشاط منظم يشمل خدمات مهنية، تتمثل في تقديم توصيات فردية (أو مقدمة على أنها فردية) حول التمويل و/أو الاستثمار في سوق الرساميل. وتستند التوصيات المذكورة إلى دراسة الوضعية الخاصة بالمستفيدين منها وتأخذ أهدافهم وإكراهاتهم بعين الاعتبار. وبالتالي، فإن التوصيات العامة التي تتم صياغتها بصرف النظر عن الوضعية الخاصة بالمستفيدين منها لا تعتبر إرشادا في الاستثمار المالي. وتصنف خدمات تقديم الإرشاد في الاستثمار المالي إلى مجموعتين حسب طبيعة وأهداف المستفيدين منها، ويتعلق الأمر بالخصوص ب:

يمكن للمرشد في الاستثمار المالي أن يزاوِل عدة أنشطة من المجموعة الأولى و/أو المجموعة الثانية

## المجموعة الثانية

- الإرشاد والمساعدة في التدبير المالي والهندسة المالية لحساب الهيئات أو الأشخاص الاعتبارية التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب
- الإرشاد أثناء عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
- إرشاد الشركات بشأن الإدراج في البورصة ومواكبتها بعد هذا الإدراج

## المجموعة الأولى

- إرشاد العملاء قصد اقتناء أو تفويت أدوات مالية
- الإرشاد بشأن تسيير محفظة أدوات مالية
- الإرشاد والمواكبة في تدبير الممتلكات

### تلقي وإرسال أوامر البورصة:

يجوز للمرشد في الاستثمار المالي الذي يمارس أحد الأنشطة الواردة في المجموعة الأولى ممارسة نشاط تلقي وإرسال أوامر البورصة لحساب الغير.



## 1. إرشاد المستثمرين (المجموعة الأولى)

تشمل هذه المجموعة أنشطة تروم مساعدة المستثمرين قصد اتخاذ القرارات المثلى من أجل تحقيق أهدافهم الاستثمارية.

ويشير كل من القانون 19.14 ودورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01 إلى ثلاثة أنشطة تندرج ضمن هذه المجموعة. وتعرف هذه الأنشطة كالتالي:

\*\*\*

- **إرشاد العملاء قصد اقتناء أو تفويت أدوات مالية:** خدمة إرشاد مقدمة من المرشد في الاستثمار المالي بخصوص إنجاز عملية شراء أو بيع أو اكتتاب أو معاوضة أداة مالية محددة متداولة في سوق الرساميل، أو تم الترخيص بإصدارها أو تفويتها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وقد تنصب خدمة الإرشاد كذلك على ممارسة أو الامتناع عن حق ناشئ عن الأداة المالية المذكورة، والذي يسمح على الخصوص بشراء أو بيع أو اكتتاب أو معاوضة أو طلب استرداد الأداة المالية المذكورة.

« يقدم المرشد لعمليه توصيات من أجل إنجاز عمليات خاصة بأدوات مالية، أو لممارسة أو الامتناع عن حقوق مرتبطة بها.

- **الإرشاد بشأن تسيير محفظة أدوات مالية:** كل إرشاد يتعلق بتفويض أو استراتيجية تسيير محفظة أدوات مالية، أو توصية موجهة إلى العميل بتفويض مسير لمحفظة معينة.

« يساعد المرشد عميله من أجل تقييم تفويض أو استراتيجية تسيير محفظة أدوات مالية تم اقتراحهما عليه، من أجل إعداد تفويض تسيير أو من أجل انتقاء وكيل لوضع وتنفيذ استراتيجية استثمار تتماشى وأهداف المستثمر.

- **الإرشاد والمواكبة في تدبير الممتلكات:** الإرشاد والمساعدة المقدمين للعميل لتمكينه من إنشاء ممتلكات وتدبيرها والاستفادة منها بشكل أفضل، وتتبع تطورها وتحليلها أو تطويرها.

« يساعد المرشد عميله من أجل صياغة استراتيجية لتدبير ممتلكاته وكذا تنفيذها وتتبعها.

يجوز للمرشدين في الاستثمار المالي الذين يمارسون أحد الأنشطة الواردة في المجموعة الأولى المشار إليها أعلاه ممارسة تلقي وإرسال أوامر البورصة لحساب الغير في إطار الأنشطة ذات الصلة والمرتبطة بتقديم خدمات الإرشاد.

## 2. إرشاد المصدرين (المجموعة الثانية)

تشمل المجموعة الثانية الخدمات المقدمة إلى الشركات أو الهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب.

ويشير كل من القانون 19.14 ودورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01 إلى ثلاثة أنشطة تندرج ضمن هذه المجموعة. وتعرف هذه الأنشطة كالتالي:

- **الإرشاد أثناء عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب:** خدمة الإرشاد والمساعدة المقدمة من المرشد في الاستثمار المالي للأشخاص الاعتبارية التي ترغب في دعوة الجمهور إلى الاكتتاب.

« يرافق المرشد الشركة العميلة من أجل إنجاز عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب (اختيار نوع العملية التي سيتم إنجازها وهيكله العملية وتحرير المنشور، الخ).

- **إرشاد الشركات بشأن الإدراج في البورصة ومواكبتها بعد هذا الإدراج:** خدمة إرشاد ذات طبيعة قانونية و/أو مالية تتعلق بكل الجوانب المرتبطة بالإدراج في البورصة مثل اليقظة والعناية القانونية وإعداد الوثائق الموجهة للمستثمرين والتحقق منها، وكذلك إعداد التقارير المالية الموجهة للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

« يرافق المرشد الشركة العميلة من أجل إدراجها في البورصة (العناية الواجبة المسبقة وهيكله العملية وتحرير المنشور والوثائق الأخرى، الخ) و/أو مرافقتها بعد هذا الإدراج (وضع استراتيجية تواصلية مالية وإعداد التقارير، الخ).

- **الإرشاد والمساعدة في التدبير المالي والهندسة المالية:** خدمة إرشاد ومساعدة تهدف عموماً إلى تجويد الهيكله المالية للمقاولة (بما في ذلك تدبير التدفقات المالية والنقدية)، وتسهيل اقتناء المقاولات وتفويتها وإدماجها وإنشائها وتمويلها عبر سوق الرساميل وكذا تطويرها.

« يساعد المرشد عملائه من أجل تحسين هيكلتهم المالية وتدفقاتهم المالية من خلال عمليات السوق كإعادة هيكله الديون وتحويل أو إعادة اقتناء الأدوات المالية المصدرة، أو من أجل تحسين محافظ أنشطتهم لاسيما من خلال إنجاز عمليات السوق التي تهم تفويت أو اقتناء أو اندماج أو انفصال المقاولات

## أنواع الإرشاد في الاستثمار المالي

يمكن اعتبار مجموعة كبيرة نسبياً من الحلول حسب أهداف وإكراهات المستفيد من خدمة الإرشاد في الاستثمار المالي. وتحدد الدورية رقم 20/01 نوعين من خدمة الإرشاد في الاستثمار المالي: الإرشاد المستقل والإرشاد المحدود.

### الإرشاد المستقل: إرشاد يستند إلى

• تقييم حزمة كافية من الأدوات المالية المتاحة في السوق، التي يتعين أن تكون متنوعة بما فيه الكفاية بالنظر إلى أهداف العميل من الاستثمار، ويجب ألا تقتصر على الأدوات المالية الصادرة أو المقدمة من قبل المرشد في الاستثمار المالي نفسه أو الكيانات التي يرتبط بها هذا الأخير من خلال علاقات انتماء لمجموعة من الشركات، أو علاقات قانونية أو اقتصادية جد وثيقة لدرجة قد تقوض استقلالية الإرشاد المقدم؛

• عدم وجود عمولات أو مزايا أخرى نقدية أو غير نقدية مدفوعة أو مقدمة إلى المرشد في الاستثمار المالي من قبل الغير في علاقة بتقديم خدمة الإرشاد للعميل، باستثناء المزايا البسيطة التي من شأنها أن تحسن جودة الخدمة المقدمة للعميل بحيث لا يؤثر حجمها وطبيعتها على احترام المرشد في الاستثمار المالي لمبدأ أولوية مصلحة العميل.

◀ يمكن لمقدم خدمة الإرشاد المستقل أن يقترح حلاً أو عدة حلول مع اعتبار جميع الحلول البديلة الممكنة، أو أن يقترح حزمة كافية ومتنوعة من الحلول المناسبة، مع أخذ وضعية المستفيد من الإرشاد فقط بعين الاعتبار.

### الإرشاد المحدود: إرشاد لا ينطبق عليه توصيف الإرشاد المستقل.

◀ يمكن لمقدم خدمة الإرشاد المستقل أن يقترح حلاً أو عدة حلول مع اعتبار مجموعة أقل من الحلول الممكنة، لاسيما الحلول التي طورها بنفسه أو من طرف هيئات تربطه بها علاقات رأسمالية أو قانونية أو اقتصادية هامة، أو الحلول التي يتلقى عليها عمولات أو مزايا خاصة وهامة.

# II. المرشد في الاستثمار المالي

## 1. الأشخاص المؤهلة لمزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي

تقتصر مزاولة نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي بصفة رئيسية واعتيادية على الأشخاص الذين يستوفون الشروط التالية:

- تتوفر على الموارد البشرية، التنظيمية، المالية والتقنية لمزاولة نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي
- أن يكونوا أشخاصا اعتبارية
- أن يكون مقرهم الاجتماعي في المغرب
- أن يكونوا مسجلين لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل

لا يخضع الأشخاص الذين يقدمون خدمات الإرشاد في الاستثمار المالي في إطار نشاط مهني خاضع لنص تشريعي خاص، لاسيما مؤسسات الائتمان، لإلزامية التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، غير أنهم مطالبون بإرسال تصريح سنوي لهذه الأخيرة.

## 2. الأنشطة المرخصة والأنشطة المحظورة

يمكن للمرشد في الاستثمار المالي مزاولة الأنشطة التالية:

**الأنشطة الرئيسية:** يجوز للمرشد في الاستثمار المالي ممارسة نشاط أو عدة أنشطة في خدمة تقديم الإرشاد في الاستثمار المالي الواردة في المجموعة الأولى و/أو المجموعة الثانية.

**الأنشطة المرتبطة:** يجوز للمرشد في الاستثمار المالي الذي يمارس أحد الأنشطة الواردة في المجموعة الأولى ممارسة نشاط تلقى وإرسال أوامر البورصة كنشاط مرتبط بخدمة الإرشاد. وبالتالي، لا يمكن للمرشد في الاستثمار المالي إلا أن يتلقى ويرسل أوامر البورصة المرتبطة بخدمة الإرشاد المقدمة إلى العميل.

لا يجوز للمرشد في الاستثمار المالي مزاولة الأنشطة التالية:

**أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي باستثناء تلك التي تم على أساسها تسجيله لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.** فقرار التسجيل الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل يحدد الأنشطة التي يجوز للمرشد في الاستثمار المالي ممارستها.

**تدبير المحافظ بموجب تفويض** لا يدخل في حكم الإرشاد بشأن تسيير محفظة الأدوات المالية، ولا يمكن مزاولته من قبل المرشد في الاستثمار المالي.

**تلقي في شكل ودائع أموال أو أدوات مالية من عملائه.**

# III. شروط التسجيل

## 1. تسجيل المرشد في الاستثمار المالي

من أجل التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يجب على الأشخاص الاعتبارية التي تزاوّل أو ترغب في مزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي أن يودعوا بمقر الهيئة طلب تسجيل مرفوقا بملف محتواه محدد في الملحق الثاني من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01.

### ملف طلب تسجيل مرشد في الاستثمار المالي

يتكون الملف المذكور من مجموعة من العناصر التي تمكن من:

- تحديد هوية المرشد في الاستثمار المالي ومساهميه ومسيريه؛
- تقييم مدى ملاءمة الموارد البشرية والتقنية والمالية المتوفرة أو التي سيتم توفيرها من أجل مزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي موضوع طلب التسجيل؛
- تقييم مدى ملاءمة الهيكل التنظيمي للمرشد في الاستثمار المالي ومنظومة المراقبة الداخلية من أجل مزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي موضوع طلب التسجيل، وذلك وفقا للمبادئ والقواعد الأخلاقية وحسن السلوك المنصوص عليهما في القوانين الجاري بها العمل؛
- تقييم استمرارية أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي موضوع طلب التسجيل.

يمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل في إطار دراستها ملف طلب التسجيل أن:

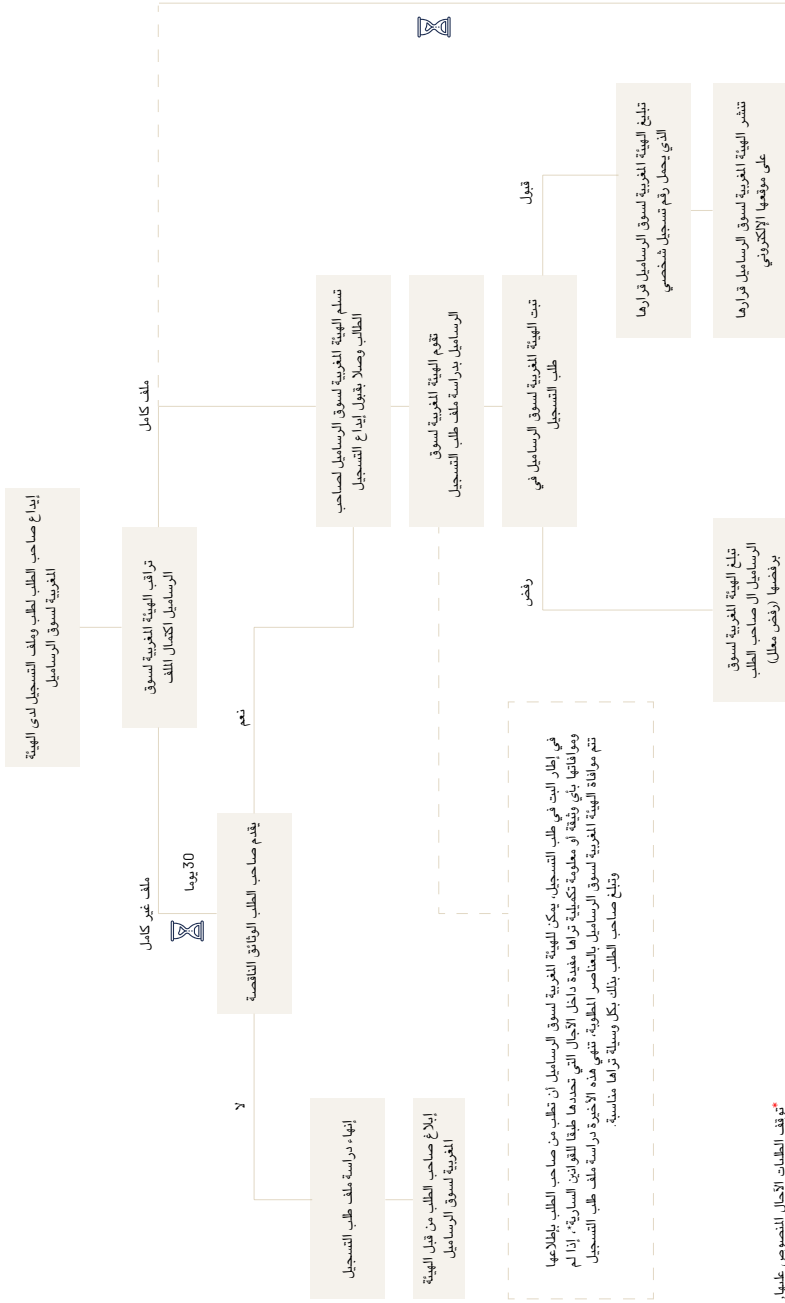
- تلزم صاحب الطلب باطلاعها وموافاتها بأي وثيقة أو معلومة تكميلية تراها مفيدة؛
- تلزم الممثلين القانونيين للشركة المتقدمة بالطلب بإجراء مقابلة أو عدة مقابلات؛
- تقوم بزيارة واحدة أو أكثر لمقر الشركة المتقدمة بالطلب.

## الأجل المحددة

- **أجل دراسة ملف طلب التسجيل:** تتوفر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على أجل شهرين ابتداء من تاريخ إيداع الملف الكامل للبت في طلب التسجيل وتبليغ الشخص المعني بقرارها.
- **ملف غير كامل:** يتوفر الشخص المعني على أجل أقصاه 30 يوما من أجل إطلاع وموافاة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالوثائق و/أو المعلومات الناقصة. إذا لم تتم موافاة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالوثائق و/أو المعلومات المطلوبة عند انتهاء الأجل المشار إليه، تنهي هذه الأخيرة دراسة ملف طلب التسجيل.
- **معلومات تكميلية:** يمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تطلب من الشخص المعني بإطلاعها وموافاتها بأي وثيقة أو معلومة تكميلية تراها مفيدة، خلال أجل معقول بالنظر إلى طبيعة العناصر المطلوبة. عند انقضاء هذا الأجل، تنهي الهيئة المغربية لسوق الرساميل دراسة ملف طلب التسجيل.

# تحت المجهز: عملية التسجيل

شهران\*



## 2 . تحويل شركة بورصة كمرشد في الاستثمار المالي

يمكن لأي شركة بورصة أن تختار التحول كمرشد في الاستثمار المالي. ولتحقيق هذه الغاية، يتم إنجاز هذه العملية على مرحلتين:

### المرحلة الأولى: الموافقة المؤقتة للهيئة المغربية لسوق الرساميل

قبل بدء عملية التحويل، يجب على شركة البورصة أن تطلب التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

يوجه طلب الموافقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل، ويكون مصحوبا بملف يحدد مضمونه بالملحق الأول للدورية رقم 20/01.

### ملف طلب تسجيل شركة بورصة كمرشد في الاستثمار المالي

يتكون الملف المذكور من مجموعة من الوثائق التي تمكن من:

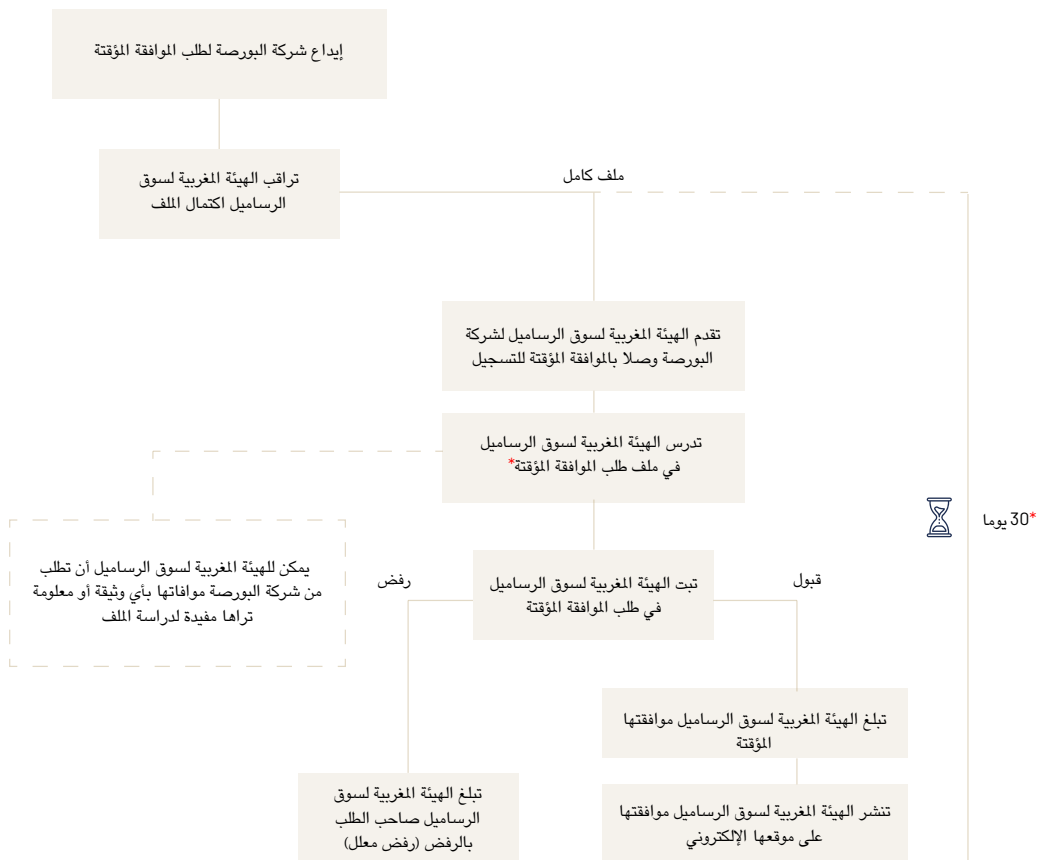
- توضيح أسباب التحول من شركة بورصة إلى مرشد في الاستثمار المالي؛
- جرد جميع الالتزامات الجارية المرتبطة بشركة البورصة (التي يجب عليها تصفيتها قبل الحصول على الموافقة المؤقتة)؛
- توضيح خطة العمل الواجب اتخاذها لتحويل شركة البورصة إلى مرشد في الاستثمار المالي؛
- تقييم قدرة شركة البورصة على التقيد بالمبادئ والقواعد المطبقة على المرشد في الاستثمار المالي بعد تحولها.

يمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل في إطار دراستها الملف طلب التسجيل أن تلزم صاحب الطلب بإطلاعها وموافاتها بأي وثيقة أو معلومة تكميلية تراها مفيدة.

بعد البت في طلب التسجيل، تبلغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل مقرها لشركة البورصة صاحبة الطلب. إذا كان الرد بالإيجاب، تقدم الهيئة المغربية لسوق الرساميل موافقة مؤقتة للتسجيل اللاحق لشركة البورصة كمرشد في الاستثمار المالي.

لا يجوز لشركة البورصة التي حصلت على الموافقة المؤقتة القيام بأي عملية غير العمليات اللازمة لتحويلها كمرشد في الاستثمار المالي ولتصفية التزاماتها بصفتها شركة بورصة.

# تحت المجهر: مسطرة الحصول على الموافقة المؤقتة



\*توقف الطلبات الآجال المنصوص عليها.

## المرحلة الثانية: التسجيل كمرشد في الاستثمار المالي

تتوفر شركة البورصة التي حصلت على الموافقة المؤقتة للهيئة المغربية لسوق الرساميل للتسجيل كمرشد في الاستثمار المالي على أجل أقصاه سنة واحدة لتصفية جميع التزاماتها كشركة بورصة.

ويمكن لشركة البورصة بعد إجراء عملية التصفية المذكورة، أن تطلب من الهيئة المغربية لسوق الرساميل القيام بتسجيلها كمرشد في الاستثمار المالي. ويتم التسجيل المذكور وفق نفس الشروط المطبقة على الهيئات الأخرى، بعد إثباتها للهيئة تصفية الالتزامات المرتبطة بأنشطتها كشركة بورصة.

ويترتب عن تسجيل شركة البورصة المعنية كمرشد في الاستثمار المالي سحب الاعتماد الممنوح لها كشركة بورصة والتشطيب عليها من قائمة شركات البورصة.

### 3. تصريح مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين بمزاولة نشاط المرشد في الاستثمار المالي

لا تخضع مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين التي تزاوّل أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي بموجب النصوص المنظمة لها لإلزامية التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

غير أنه يجب على هذه المؤسسات أن توجه للهيئة المغربية لسوق الرساميل تصريحا سنويا حول أنشطتها المرتبطة بالإرشاد في الاستثمار المالي. ويجب أن تقدم أول تصريح للهيئة داخل أجل اثنا عشر شهرا ابتداء من نشر الدورية رقم 20/01 في الجريدة الرسمية، أي في 9 من فبراير 2024 (الأجل الأقصى).

ويجب أن يوجه التصريح بعد ذلك للهيئة في الأربعة أشهر الموالية لنهاية كل سنة مالية.

# IV. شروط مزاولة نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي

يجب على كل شخص اعتباري يرغب في التسجيل، أو مسجل كمرشد في الاستثمار المالي لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، أن يتوفر على موارد ملائمة تمكنه من مزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي في أحسن الظروف ومن خدمة مصالح عملائه على أفضل وجه. ويجب عليه أيضا أن يثبت توفره على هذه الموارد في كل وقت، سواء قبل أم بعد التسجيل لدى الهيئة.

تقيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل مدى ملائمة الموارد بالنظر إلى:

- طبيعة وأهمية وتنوع الأنشطة المزاولة أو التي ستتم مزاولتها من قبل المرشد في الاستثمار المالي؛
- التطور المتوقع للنشاط؛
- النصوص التشريعية والتنظيمية الجاري بها العمل؛
- الضوابط المهنية.

## 1. الموارد

يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يضع الموارد اللازمة لممارسة نشاطه. وتندرج هذه الموارد على وجه الخصوص ضمن الفئات التالية:

### « الموارد البشرية:

يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي على موارد بشرية كافية من أجل ضمان تقديم خدمات ذات جودة لجميع عملائه.

ولهذه الغاية، يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي على فرق عمل يكون عددهم ومؤهلاتهم ملائمة لمهام الإرشاد الموكولة أو التي ستوكل إليه.

وفيما يخص تأهيل المستخدمين، يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يحرص على:

- تأهيل مسيريه، الذين يتعين عليهم أن يثبتوا توفرهم على شهادة للتعليم العالي وخبرة مهنية لا تقل عن خمس سنوات تناسب النشاط المزاول أو المزمع مزاولته؛
- التأهيل المهني لكافة مستخدميه الذين يمارسون فعليا أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي؛
- التكوين المستمر والمنتظم لمستخدميه قصد تحيين معارفهم فيما يخص مجالات أنشطتهم.

تستلزم مزاولة نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي كذلك موارد مادية وتقنية ملائمة للأنشطة التي يشملها التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتعلق الأمر بالأساس ب:

- مقرات مهنية مجهزة للسماح بمزاولة أنشطة الإرشاد. ويجب أن تكون هذه المقرات بالخصوص آمنة وأن تمكن، عند الحاجة، من الفصل بين مختلف الوظائف المختلفة؛
  - موارد معلوماتية: يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي على أدوات معلوماتية وحلول برمجية مناسبة، تسمح له بجمع ومعالجة وحفظ جميع المعلومات الهامة لتقديم خدماته؛
  - نظام معلوماتي لحفظ جميع الوثائق والمعلومات المرسلة لكل عميل لمدة لا تقل عن عشر سنوات.
- يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي، عند مزاولته لنشاط تلقي وإرسال الأوامر، على جميع الوسائل التي تضمن إرسال الأوامر بعناية وبكيفية آمنة.
- كما يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي على موارد مالية كافية لتلبية حاجيات النشاط (الاستثمارات ورواتب المستخدمين وغيرها من التكاليف، الخ).

## 2. التنظيم

علاوة على الموارد البشرية والمادية والتقنية والمالية، يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يضع تنظيماً ملائماً لممارسة أنشطته، مع احترام كافة الالتزامات المنوطة به. ويشمل هذا التنظيم بالأساس ما يلي:

- هيكل تنظيمي وظيفي مفصل يوضح الأنشطة المزاولة والتنظيم التراتبي؛
- جذاذات للمناصب تحدد الكفاءات والمؤهلات اللازمة لأداء الوظائف ودور كل منها؛
- دليل إجراءات يحتوي على الأقل على الإجراءات الواردة في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01.

## قائمة الإجراءات الضرورية التي يجب إدراجها في دليل إجراءات المرشد في الاستثمار المالي

- إجراء الدخول في علاقة مع العملاء؛
- الإجراء المتعلق بمنظومة المراقبة الداخلية لليقظة ومكافحة تبييض الأموال وتمويل الإرهاب؛
- إجراء دراسة وضعية العميل وتقديم خدمة الإرشاد في الاستثمار المالي المناسبة؛
- إجراء التعرف على حالات تضارب المصالح وتديرها (بما في ذلك تداول المعلومات المتميزة)؛
- إجراء حفظ المعلومات وأمنها؛
- إجراء إعداد ونشر المعلومات ذات الطبيعة الإعلانية أو الترويجية؛
- إجراء معالجة الشكايات؛
- إجراء تلقي وإرسال الأوامر، بالنسبة للمرشدين في الاستثمار المالي الذين يزاولون هذا النشاط المرتبط.

علاوة على ذلك، يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي على منظومة للمراقبة الداخلية كفيلة بتتبع امتثال المرشد في الاستثمار المالي ومستخدميه للإجراءات سالفة الذكر والقواعد الأخلاقية المشار إليها أدناه. وتقع هذه المنظومة تحت مسؤولية الأجهزة الإدارية للمرشد في الاستثمار المالي الذي يتولى تتبعها ونجاعتها.

## V. القواعد الأخلاقية وقواعد حسن السلوك

يجب أن يتوفر المرشد في الاستثمار المالي على مدونة للأخلاقيات تنص على قواعد التعرف على حالات تضارب المصالح والوقاية منها وتدبيرها، وكذا على قواعد الإنصاف والشفافية ونزاهة سوق وأولوية مصلحة العميل.

وينبغي على المرشد في الاستثمار المالي أن يحرص بشكل مستمر على احترام المبادئ التالية خلال مزاولته لأنشطته:

- ممارسة الأنشطة بعناية وحرص من أجل خدمة مصالح عملائه على أفضل وجه، واقتراح خدمات إرشادية تتناسب مع احتياجاتهم وإكراهاتهم؛
- سرية المعلومات المتعلقة بالعملاء؛
- تدبير حالات تضارب المصالح: يجب أن يحرص المرشد في الاستثمار المالي على التعرف على حالات تضارب المصالح الفعلية أو المحتملة التي يمكن أن يقع فيها أو يقع فيها أطراف مرتبطة به. يجب أن تسجل الحالات المذكورة، والتي يرد بعض منها في المادة ٢٤ من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01، في سجل خاص. كما يجب أن يضع المرشد في الاستثمار المالي تدابير مناسبة لتدبير هذه الحالات والتحكم في خطر الإضرار بمصالح العملاء، وأن يخبرهم بوضوح بوجود هذه الحالات.

### أمثلة عن بعض الحالات التي قد تؤدي إلى تضارب المصالح

للتعرف على أنواع تضارب المصالح التي قد تنجم عن مزاوله نشاط من أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي، يجب أن يأخذ المرشد في الاستثمار المالي بعين الاعتبار حالات تضارب المصالح التالية والتي يمكن أن يقع فيها أو يقع فيها مسيروه أو مستخدموه أو أقاربهم أو أفراد أسرهم، أو أي شخص آخر يرتبطون به بعلاقة مراقبة:

- عند احتمال تحقيق المرشد في الاستثمار المالي أو أي شخص منصوص عليه أعلاه، لربح مالي أو تجنب خسارة مالية على حساب العميل؛
- عندما تكون لدى المرشد في الاستثمار المالي أو أي شخص منصوص عليه أعلاه، مصلحة في نتيجة خدمة مقدمة للعميل تختلف عن المصلحة التي سيحققها هذا الأخير من النتيجة المذكورة؛
- عندما يكون لدى المرشد في الاستثمار المالي أو أي شخص منصوص عليه أعلاه، لأسباب مالية أو لأسباب أخرى، حافز لتفضيل مصالح عميل آخر أو مجموعة عملاء على مصالح العميل المعني؛
- عندما يتلقى المرشد في الاستثمار المالي أو أي شخص منصوص عليه أعلاه، أو سيتلقى من شخص آخر غير العميل حافزا نقديا أو غير نقدي يتعلق بالخدمة المقدمة للعميل.

# VI. التزامات المرشدين في الاستثمار المالي تجاه عملائهم

يجب على المرشد في الاستثمار المالي في إطار ممارسته لأنشطته أن يحرص على التقيد بالعديد من الالتزامات إزاء عملائه وإزاء الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وفيما يتعلق بالالتزامات تجاه عملائه، يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يحترم بعض القواعد المتعلقة بالدخول في علاقة مع العملاء، وتقديم خدمة الإرشاد والمستحقات والشفافية. أما بالنسبة للهيئة المغربية لسوق الرساميل، فيخضع المرشد في الاستثمار المالي أساساً إلى قواعد الإبلاغ.

## 1. الدخول في علاقة مع العملاء:

يجب على المرشد في الاستثمار المالي عند الدخول في علاقة مع عملائه بغرض تقديم خدمات الإرشاد أن:

**يعرف نفسه لعميله:** من خلال تزويد هذا الأخير بوثيقة تحتوي على جميع المعلومات المرتبطة بالمرشد في الاستثمار المالي والخدمات التي يقدمها أو التي يمكن أن يقدمها؛

**التعرف على عميله:** من خلال جمع جميع المعلومات التي تخول تحديد العميل المذكور وتحديد احتياجاته وقدراته وإكراهاته. وتجدر الإشارة إلى أن المرشدين في الاستثمار المالي يخضعون للالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وبالتالي، يجب على المرشدين في الاستثمار المالي أن يتحققوا من مصدر أصول العملاء أو وجهتها، حسب الحالة.

ويجب على المرشد في الاستثمار المالي تحيين هذه المعلومات حول العميل طيلة علاقته مع هذا الأخير ويحتفظ في هذا الصدد بجذاذات وصفية يحينها بانتظام؛

**توثيق العلاقة مع العميل:** في عقد إرشاد يتضمن البيانات الدنيا الواردة في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01، والتي تحدد بوضوح حقوق والتزامات كلا الطرفين. كما تجدر الإشارة إلى أنه يجب على المرشد في الاستثمار المالي المخول له تلقي وإرسال الأوامر أن يبرم اتفاقية خاصة لهذه الغاية. وتحدد دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01 البيانات الدنيا لهذه الاتفاقية.

## البيانات الدنيا لعقد الإرشاد

- التسمية التجارية وعنوان المقر الاجتماعي وبيانات الاتصال الأخرى الخاصة بالمرشد في الاستثمار المالي ورقم التسجيل الصادر عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل وقائمة الأنشطة؛
- هوية وبيانات العميل؛
- موضوع العقد، مع تحديد طبيعة خدمة الإرشاد والنطاق المحدد لها؛
- مدة العقد وقواعد تجديده عند الاقتضاء؛
- توصيف تقديم خدمة الإرشاد المالي:
  - حاجيات العميل؛
  - النطاق المحدد للخدمة التي سيتم تقديمها والخدمات التي سيقدمها المرشد في الاستثمار المالي؛
  - العناية الواجبة التي يوليها المرشد في الاستثمار المالي، والأدوات والمنهجية المتخذين لإنجاز المهمة؛
  - الجدول الزمني لإنجاز المهمة، مع الإشارة إلى المنجزات التي سيقدمها المرشد في الاستثمار المالي؛
  - دورية تحيين خدمة الإرشاد التي يقدمها المرشد في الاستثمار المالي، عند الاقتضاء؛
  - دورية وشكل التقارير الدورية حول أنشطة الإرشاد المقدمة، عند الاقتضاء؛
  - حوامل ومحتويات وطرق التواصل التي سيستعملها المرشد في الاستثمار المالي؛
- التزامات العميل (إرسال المعلومات اللازمة لإتمام المهمة)؛
- تصريحات المرشد في الاستثمار المالي: لا سيما التصريح بحالات تضارب المصالح التي تم تحديدها والمرتبطة بالمهمة، عند الاقتضاء؛
- التزامات المرشد في الاستثمار المالي:
  - التزام إعلام العميل بأي تغيير يطال ظروف إنجاز مهمة الإرشاد، لاسيما فيما يتعلق بحالات تضارب المصالح التي يمكن أن تنتج أثناء العلاقة التعاقدية؛
  - التزام تحيين خدمة الإرشاد المقدمة إذا تغيرت وضعية العميل أو السوق بشكل ملحوظ خلال العلاقة التعاقدية؛
  - التزام تقديم خدمات إرشاد تلائم وضع العميل؛
  - التزام المرشد في الاستثمار المالي باحترام السر المهني.
- كيفية أداء مستحقات المرشد في الاستثمار المالي، بما في ذلك المستحقات والمنافع التي يتلقاها من الغير والمرتبطة بخدمة إرشاد العميل؛
- قواعد تغيير العقد؛
- قواعد فسخ العقد.

## 2. تقديم خدمات الإرشاد

يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يقدم خدمات تلبي حاجيات عملائه. ولهذه الغاية، يجب عليه أن يحترم المبادئ التالية:

- يجب أن يكون الإرشاد المقدم مكتوباً (إضفاء الطابع الرسمي) في وثيقة تفسر بوضوح خدمة الإرشاد المقدمة، ومبرراتها وقبورها المحتملة لا سيما فيما يتعلق بالمخاطر؛
- تقديم خدمة إرشاد تلائم العميل، لا سيما فيما يتعلق بحاجياته وإكراهاته وخبرته في الأمور المالية؛

• تقديم خدمة إرشاد محايدة وموضوعية: من خلال أخذ مختلف المقترحات الممكنة لحاجيات العميل بعين الاعتبار، وكذا تحليل مزايا وعيوب كل منها، وكذلك من خلال تقديم هذه الأخيرة بكيفية متوازنة وواضحة قبل تقديم التوصية التي تبدو أكثر ملائمة؛

• تقديم خدمة إرشاد واضحة ومفهومة: من خلال تزويد العميل بجميع المعلومات اللازمة لفهم الإرشاد المقدم وتقييمه لضمان ملائمته مع وضعية العميل. ويجب أن يقدم المرشد في الاستثمار المالي معلومات كافية حول مصادر المعلومات والفرضيات المستخدمة وكذا الخطوة الفكرية لتحقيق خدمة الإرشاد. كما ينبغي للمرشد في الاستثمار المالي أن يشير لأية قيود مرتبطة بخدمة الإرشاد المقدمة أو أية تنبيهات هامة يجب على العميل معرفتها قبل البت في اتخاذ خدمة الإرشاد.

## 3. أداء مستحقات المرشد في الاستثمار المالي

يجب أن تحدد طرق أداء مستحقات المرشد في الاستثمار المالي في عقد الإرشاد المبرم بينه وبين عميله. ويجب أن تتم دراسة الطرق المذكورة والتفاوض بشأنها بحرية بين المرشد في الاستثمار المالي وعميله، وذلك في احترام تام للمبادئ التالية:

تحديد مستحقات واضحة: مع الإشارة للعميل، في عقد الإرشاد، إلى جميع المعلومات المتعلقة بطرق تعريفه وفوترة الخدمات التي سيتم تقديمها؛

غياب أي مستحقات أخرى من شأنها أن تؤثر على احترام التزام المرشد في الاستثمار المالي للعمل بطريقة نزيهة وصادقة ومهنية والتي تخدم مصالح العملاء بطريقة منصفة وعلى أفضل وجه: قد يتعلق الأمر على وجه الخصوص بتعويضات أو مزايا غير نقدية يتلقاها من الغير أو يقدمها له مرتبطة بتقديم خدمة الإرشاد إلى العميل؛

إبلاغ العميل بجميع المستحقات التي يدفع لأغيار والمرتبطة بخدمة الإرشاد: عندما يقوم المرشد في الاستثمار المالي بدفع مستحقات لأغيار أو تلقي تعويضات ومزايا منهم قصد تحسين جودة الخدمات المقدمة للعميل، أو عندما يدفع عمولات لأغيار وسطاء أعمال، فيجب عليه أن يبلغ عملائه بهذه المستحقات ومبالغها وطرقها.

## 4. إعلام العملاء

يجب أن يلتزم المرشد في الاستثمار المالي بالشفافية تجاه عملائه طوال مدة خدمة الإرشاد. وبالتالي، وعلاوة على المبادئ المؤطرة لتقديم خدمة الإرشاد كتابة، يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يحرص على احترام المبادئ التالية:

• إبقاء العميل على اطلاع بشكل مستمر: يتعين على المرشد في الاستثمار المالي أن يخبر عميله فوراً بأي تغيير وجيه يطل المعلومات المقدمة (عند الدخول في العلاقة أو في إطار خدمات الإرشاد):

• تقديم معلومات واضحة وصحيحة ومتسقة للعميل فيما يتعلق بخدماته: لا سيما في إطار الوثائق والحوامل الترويجية:

• تقديم معلومات دورية حول خدمات الإرشاد الممتدة عبر الزمن: عندما ينص عقد الإرشاد على خدمة ممتدة عبر الزمن أو ذات طبيعة مستمرة أو متكررة، يتعين على المرشد في الاستثمار المالي أن يرسل تقريراً دورياً لعميله يلخص جميع خدمات الإرشاد خلال الفترة (ثلاثة أشهر بالنسبة للأنشطة الواردة في المجموعة الأولى وستة أشهر بالنسبة للأنشطة الواردة في المجموعة الثانية).

يتعين أن يتضمن عقد الإرشاد بالتفصيل التزامات الإعلام التي تقع على المرشد في الاستثمار المالي تجاه عميله.

## VII. علاقة المرشد في الاستثمار المالي مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل

بعد الحصول على الموافقة المؤقتة أو النهائية للهيئة المغربية لسوق الرساميل للتسجيل كمرشد في الاستثمار المالي، يصبح هذا الأخير خاضعاً لبعض الالتزامات تجاه الهيئة. وتتعلق هذه الالتزامات بالأساس بإرسال تقارير دورية حول النشاط، وكذا بطلب الموافقة المسبقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل في بعض الحالات.

### 1. الإعلام الدوري بعد الموافقة المؤقتة:

ينبغي على كل شركة بورصة ترغب في التحول كمرشد في الاستثمار المالي أن تحصل أولاً على الموافقة المؤقتة للهيئة المغربية لسوق الرساميل لتسجيلها كمرشد في الاستثمار المالي. بعد الحصول على الموافقة المؤقتة المذكورة، لا يجوز لشركة البورصة القيام بأي عملية غير العمليات اللازمة لتحويلها ولتصفية التزاماتها بصفتها شركة بورصة. وتتوفر شركة البورصة على أجل أقصاه سنة واحدة لتصفية جميع التزاماتها.

خلال هذه الأجل، يتعين على شركة البورصة أن ترسل إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بعد شهر من اختتام كل ثلاثة أشهر، وضعية جميع العمليات المنجزة خلال الفترة، مع إثبات امتثالها بعدم إنجاز العمليات غير تلك اللازمة لتحويلها وتصفية التزاماتها بصفتها شركة بورصة.

## 2. الإعلام الدوري بعد التسجيل كمرشد في الاستثمار المالي:

يتعين على المرشدين في الاستثمار المالي المسجلين لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل أن يرسلوا لهذه الأخيرة بعض الوثائق والمعلومات بشكل دوري أو بشكل ظرفي. ويتعلق الإعلام الدوري ب:

المذكورة نصف السنوية حول النشاط: تحتوي على معلومات تتعلق بخدمات الإرشاد المقدمة خلال نصف السنة المنصرمة، والمستحقات المرتبطة بها وتوزيعها وكذا أهم المؤشرات المالية خلال نصف السنة المذكورة. ويجب إرسال هذه المذكرة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل داخل أجل شهر واحد بعد نهاية كل نصف سنة.

المذكورة نصف السنوية للمراقبة الداخلية: تتضمن المراقبات التي تم إنجازها من قبل المرشد في الاستثمار المالي في إطار منظومته للمراقبة الداخلية، وكذا مختلف «الحوادث» المسجلة خلال نصف السنة. ويجب إرسال هذه المذكرة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل داخل أجل شهر بعد نهاية كل نصف سنة.

القوائم المالية للمرشد في الاستثمار المالي: يجب إرسال هذه القوائم التي تتكون من مجموع القوائم التركيبية وملحقاتها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال الثلاثة أشهر التي تلي نهاية كل سنة مالية.

أما بالنسبة للمعلومات الظرفية التي يجب إرسالها للهيئة المغربية لسوق الرساميل فوراً، فهي تهتم بالأساس وقائع هامة سجلت لدى المرشد في الاستثمار المالي وأدت إلى تغيير فيما يخص آخر وضعية تم إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل بها، وكذا «الحوادث» الهامة المسجلة.

## 3. تصريح مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين التي تزاوّل نشاط المرشد في الاستثمار المالي

تجدد مؤسسات الائتمان وشركات التأمين وإعادة التأمين التي تزاوّل أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي التصريحات المرسلة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال الأربعة أشهر التي تلي نهاية كل سنة مالية.

#### 4. تجديد التسجيل والموافقة المسبقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل:

قبل التمكن من مواصلة مزاولة نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي، يجب على كل مرشد في الاستثمار المالي مسجل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل أن يجدد تسجيله في الحالات التالية:

- تغيير طبيعة الأنشطة التي يزاولها التي على أساسها تم تسجيله سابقا؛
- تغيير يطال مراقبته؛
- مشروع اندماج أو انفصال يكون طرفا فيه.

يتم تجديد التسجيل وفق نفس كفاءات وشروط التسجيل. غير أنه ينبغي على المرشد في الاستثمار المالي، فضلا عن الوثائق المنصوص عليها بالنسبة لملف التسجيل، أن يعد مذكرة توضيحية تبرز التغييرات التي اتخذت أو التي طرأت، مع تحديد دوافعها وأثرها وكذا الموارد التي يعتزم توفيرها من أجل مواصلة تقيده بشروط تسجيله.

علاوة على ذلك، تتوقف التغييرات التي تطال مكان المقر الاجتماعي أو المكان الفعلي لنشاط المرشد في الاستثمار المالي على الموافقة المسبقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويقوم المرشد في الاستثمار المالي فور تبليغه بموافقة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بإبلاغ عملائه بشكل فردي بالتغييرات المذكورة، في أجل 15 يوما على الأقل قبل التحول الفعلي لمقره.

## VIII. التشطيب على المرشد في الاستثمار المالي

### 1. التشطيب بناء على طلب المرشد في الاستثمار المالي

يمكن التشطيب على المرشد في الاستثمار المالي المسجل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قائمة المرشدين في الاستثمار المالي بناء على طلبه، من خلال إيداع طلب التشطيب لدى الهيئة. ويتناول الملف المذكور بالخصوص دوافع طلب التشطيب ويستعرض وضعية خدمات الإرشاد الجارية عند طلب التشطيب.

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالبت في هذا الطلب في غضون أجل لا يتجاوز 60 يوما وتبلغ المرشد في الاستثمار المالي بقرارها.

## 2. التشطيب بمبادرة من الهيئة المغربية لسوق الرساميل:

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتشطيب على مرشد في الاستثمار المالي مسجل لديها في الحالات التالية:

- إذا لم يعد المرشد في الاستثمار المالي يستوفي الشروط التي تم تسجيله على أساسها، لا سيما إذا لم يعد يستوفي، على النحو المناسب، شرطا واحدا أو أكثر متعلقا بالوسائل البشرية والتنظيمية والمالية والتقنية؛
- إذا انقطع المرشد في الاستثمار المالي عن مزاولة نشاطه الأساسي منذ ما لا يقل عن ستة أشهر؛
- في إطار عقوبة تأديبية أو في حالات عدم الامتثال لبعض المقتضيات التشريعية والتنظيمية، وشروط التسجيل والقواعد الأخلاقية أو التزامات الإعلام تجاه الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

- **الإرشاد:** توصية صادرة عن المرشد في الاستثمار المالي ومقدمة بشكل يناسب الشخص الموجهة إليه أو على أساس فحص وضعيته الخاصة.
- **الإرشاد أثناء عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب:** خدمة الإرشاد والمساعدة المقدمة من المرشد في الاستثمار المالي للأشخاص الاعتبارية التي ترغب في دعوة الجمهور إلى الاكتتاب.
- **إرشاد العملاء قصد اقتناء أو تفويت أدوات مالية:** خدمة إرشاد مقدمة من المرشد في الاستثمار المالي بخصوص إنجاز عملية شراء أو بيع أو اكتتاب أو معاوضة أداة مالية محددة متداولة في سوق الرساميل، أو تم الترخيص بإصدارها أو تفويتها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وقد تنصب خدمة الإرشاد كذلك على ممارسة أو الامتناع عن حق ناشئ عن الأداة المالية المذكورة، والذي يسمح على الخصوص بشراء أو بيع أو اكتتاب أو معاوضة أو طلب استرداد الأداة المالية المذكورة.
- **إرشاد الشركات بشأن الإدراج في البورصة ومواكبتها بعد هذا الإدراج:** خدمة إرشاد ذات طبيعة قانونية و/أو مالية تتعلق بكل الجوانب المرتبطة بالإدراج في البورصة مثل اليقظة والعناية القانونية الواجبة وإعداد الوثائق الموجهة للمستثمرين والتحقق منها، وكذلك إعداد التقارير المالية الموجهة للهيئة المغربية لسوق الرساميل.
- **الإرشاد بشأن تسيير محفظة أدوات مالية:** كل إرشاد يتعلق بتفويض أو استراتيجية تسيير محفظة أدوات مالية، أو توصية موجهة إلى العميل بتفويض مسير محفظة معينة.
- **الإرشاد والمساعدة في التدبير المالي والهندسة المالية:** خدمة إرشاد ومساعدة تهدف عموماً إلى تجويد الهيكلة المالية للمقاول (بما في ذلك التدفقات المالية والنقدية)، وتسهيل اقتناء المقاولات وتفويتها وإدماجها وإنشاءها وتمويلها وكذا تطويرها.
- **الهندسة المالية:** مجموع الأساليب والتقنيات المالية المعتمدة من أجل وضع أو تجويد عمليات خاصة بالتركيبة المالية تهدف إلى اقتناء مقاولات وتفويتها وإدماجها وإنشاءها وتمويلها عبر سوق الرساميل وكذا تطويرها.
- **الإرشاد والمواكبة في تدبير الممتلكات:** الإرشاد والمساعدة المقدمين للعميل لتمكينه من إنشاء ممتلكات وتدبيرها والاستفادة منها بشكل أفضل، وتتبع تطورها وتحليلها أو تطويرها.
- **تلقي وإرسال الأوامر لحساب الغير:** تلقي المرشد في الاستثمار المالي لحساب عميله لأوامر متعلقة بالأدوات المالية وإرسالها إلى شركة البورصة لحساب عميله.
- **عقد الإرشاد:** عقد يضيفي الطابع الرسمي على علاقة المرشد في الاستثمار المالي مع عميله وفقاً للمقتضيات التنظيمية.

**أنا شخص طبيعي، أتوفر على خبرة مثبتة في أسواق الرساميل. هل يمكنني ممارسة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي بصفة رئيسية واعتيادية؟**

طبقا لأحكام المادة 62 من القانون 19-14 المتعلق ببورصة القيم، وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، تخصص ممارسة نشاط واحد أو أكثر من أنشطة الإرشاد بصفة اعتيادية ورئيسية حصريا للأشخاص الاعتبارية المسجلة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

**هل يمكنني ممارسة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي دون التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل؟**

طبقا لأحكام المادة 62 من القانون 19-14 المتعلق ببورصة القيم، وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، تخصص ممارسة نشاط واحد أو أكثر من أنشطة الإرشاد بصفة اعتيادية ورئيسية حصريا للأشخاص الاعتبارية المسجلة لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. غير أن الأشخاص الذين يقدمون خدمات الإرشاد في الاستثمار المالي في إطار نشاط مهني خاضع لنص تشريعي، لاسيما مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين، لا يخضعون لإلزامية التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

غير أنه، يجب عليهم أن يقدموا لهذه الأخيرة تصريحاً سنوياً عن هذه الأنشطة، ويجب أن يتم التصريح الأول داخل أجل 12 شهراً ابتداء من نشر دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل، أي يوم 9 فبراير 2024 على أقصى تقدير. بعد ذلك يتم تقديم التصريح داخل أجل لا يتعدى 4 أشهر بعد انتهاء كل سنة مالية.

**من أجل طلب التسجيل كمرشد في الاستثمار المالي لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، هل يجب أن تتوفر الشركة على الموارد المطلوبة؟**

يجب أن تتوفر المرشد في الاستثمار المالي على الموارد البشرية والتنظيمية والمالية والتقنية الملائمة للأنشطة التي يزاولها أو يعتزم مزاولتها. تقيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل مدى ملائمة الموارد بالنظر إلى أهمية وتعقيد وتنوع الأنشطة المزاولة. كما يتم تقييمها على ضوء التطور المتوقع للنشاط، وفقاً للنصوص التشريعية والتنظيمية الجاري بها العمل والضوابط المهنية.

يجب على الشخص الاعتباري الذي يقدم طلباً للتسجيل كمرشد في الاستثمار المالي لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل أن يثبت توفره على جميع الموارد لممارسة نشاط واحد أو عدة أنشطة التي يعتزم التسجيل من أجلها، أو على الأقل توفره على إطار زمني محدد للحصول على هذه الموارد وذلك داخل أجل معقول بعد التسجيل.

## هل يخضع مستخدمو المرشد في الاستثمار المالي لإلزامية التأهيل قبل التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل؟

يخضع مستخدمو المرشد في الاستثمار المالي الذين يمارسون فعليا نشاطا أو أكثر من أنشطة الإرشاد المالي داخل مرشد في الاستثمار المالي لإلزامية التأهيل المهني وذلك وفقا لمقتضيات المادة 31 من القانون رقم 43.12 المشار إليه أعلاه وكذا لقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 17-1756 الصادر في 20 جمادى الأولى 1439 (7 فبراير 2018) بتحديد لائحة المهام التي تخضع مزاولتها للتأهيل من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وعقب دخول دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01 حيز التنفيذ، يتعين على مستخدمي المرشد في الاستثمار المالي الذين يمارسون فعليا نشاطا أو أكثر من أنشطة الإرشاد المالي والذين يستوفون شروط التأهيل، اجتياز امتحانات التأهيل في إطار أقرب دورة امتحان التي تلي تسجيل المرشد في الاستثمار المالي.

أما فيما يتعلق بالأشخاص الذين يوظفهم المرشد في الاستثمار المالي لمزاولة أنشطة الإرشاد والذين يستوفون شروط التأهيل وقت توظيفهم، فيجب إرسال الطلبات المتعلقة بأقرب دورة امتحان داخل أجل لا يتعدى 6 أشهر ابتداء من تاريخ توظيفهم.

بينما يتعين على المستخدمين الآخرين اجتياز امتحان التأهيل في إطار أقرب دورة امتحان التي تلي تاريخ استيفائهم لشروط التأهيل.

بالنسبة للحالتين الأخيرتين، فيتعين على المستخدمين غير المؤهلين، قبل تأهيلهم، أن يكونوا موضوع مراقبة وتأطير وثيق من قبل أحد المستخدمين المؤهلين.

### هل تنطبق إلزامية التأهيل على مسيري المرشد في الاستثمار المالي؟

تنطبق إلزامية التأهيل على المستخدمين الذين يمارسون فعليا نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي.

يخضع المسير لإلزامية التأهيل في حال توليه لدور نشط في تقديم خدمات الإرشاد (التواصل مع العميل، توجيه وتأطير الأشغال، إجراءات تحكيم مختلفة، تقديم الأشغال...).

هل يمكن استيفاء إلزامية التوفر على الموارد البشرية الملائمة من خلال الاستعانة بخدمات مستخدمين خارجيين (مستخدمين مؤقتين، ملحقين...)?

يتعين على المرشد في الاستثمار المالي أن يتزود بالموارد الذاتية والخاصة للاضطلاع بمهامه. وفي هذا الصدد، يتعين عليه توظيف طاقم عمل ماهر، مؤهل ومستقل. وبالتالي، لا يجب أن يعتمد على مستخدمين خارجيين لمزاولة أنشطته.

غير أنه، يمكن للمرشد في الاستثمار المالي، تحت مسؤوليته الخاصة، الاستعانة بخدمات خبراء خارجيين للسهر على بعض جوانب خدمات الإرشاد الخاصة به (تقييم الأصول، العناية القانونية الواجبة، الخبرة التقنية...). في هذه الحالة، يتعين على المرشد في الاستثمار المالي أن يخبر عميله بشكل واضح باستعانهه بهذه الخدمات، وأن يزوده بجميع المعلومات الضرورية حتى يتسنى له تقييم محتواها والروابط التي تجمع المرشد في الاستثمار المالي بمقدمي الخدمات المذكورين.

كما يمكنه، تحت مسؤوليته، الاستعانة بمصادر خارجية فيما يتعلق ببعض الوظائف غير المرتبطة بنشاط الإرشاد (مثل المحاسبة والأمن والاستقبال...). وفي هذه الحالة، يجب على المرشد في الاستثمار المالي أن يبين بوضوح في ملف التسجيل الخاص به (وصف الموارد) الوظائف التي أسندت إلى مصادر خارجية وكذا طرق هذه الاستعانة الخارجية.

## ما هو الأجل المنصوص عليه من أجل الامتثال لمقتضيات دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01؟

لا ينص قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 21, 2401 بالمصادقة على دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01 على أي فترة انتقالية للامتثال لمقتضيات هذه الدورية. ولهذا الغرض، يتعين على الأشخاص الاعتبارية التي تزاوّل نشاطا واحدا أو أكثر من أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي، أن تقوم بالتسجيل، في أقرب الآجال، لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل من أجل الاستمرار في مزاولة الأنشطة المذكورة.

## ما الذي يحدث في حال لم يعد المرشد في الاستثمار المالي يستوفي الشروط التي تم تسجيله على أساسها؟

في حال لم يعد المرشد في الاستثمار المالي يحترم الشروط التي تم تسجيله على أساسها، تصدر في حقه الإجراءات التالية:

- عقوبات تأديبية (تحذير، إنذار أو توبيخ) و/أو عقوبات مالية تتراوح ما بين 50,000 و 200,000 درهم؛
- توقيف عضو أو عدة أعضاء من أجهزة التسيير والتدبير والإدارة، أو المراقبة (في حال ظلت العقوبات التأديبية المذكورة أعلاه دون مفعول داخل الآجال التي حدتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل)؛
- منع أو حصر مزاولة المرشد في الاستثمار المالي لبعض الأنشطة؛
- التثقيب من قائمة المرشدين في الاستثمار المالي المسجلين لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## هل يمكن لمرشد في الاستثمار المالي مزاولة جميع أنشطة الإرشاد المالي؟

يجوز لمرشد في الاستثمار المالي التقدم بطلب تسجيله لمزاولة نشاط واحد أو أكثر من أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي. وله حرية الاختيار في تحديد الأنشطة السالفة الذكر.

غير أنه يتعين على المرشد في الاستثمار المالي التزود بالموارد الكافية التي تسمح بضمن استمرار الأنشطة موضوع طلب التسجيل، وممارسة هذه الأنشطة في ظل احترام مبادئ الإنصاف والشفافية ونزاهة السوق وأولوية مصلحة الزبون. وفي هذا السياق، يتعين عليه اتخاذ جميع التدابير اللازمة للوقاية والتعرف على حالات تضارب المصالح المحتملة بين مختلف الأنشطة ومنع أو مراقبة تبادل المعلومات ما بين مجموعتي الأنشطة الأولى والثانية.

## ما الذي يحدث في حال عدم رضى عميل عن خدمات إرشاد مقدمة من قبل مرشد في الاستثمار المالي؟

يتعين على المرشد في الاستثمار المالي السهر على تزويد عميله بخدمات إرشاد تستجيب بأفضل طريقة ممكنة لأهدافه وإكراهاته. ولهذا الغرض، يتعين عليه إيلاء العناية الواجبة الضرورية للفهم الجيد لهذه الأهداف والإكراهات وتحليل مجموعة واسعة نسبيا من الحلول (حسب الطبيعة المستقلة أو المحدودة للإرشاد) من أجل تحديد واقتراح الحل أو الحلول التي تستجيب لها بشكل أفضل. كما يجب توثيق جميع أعمال العناية الواجبة للمرشد في الاستثمار المالي كتابة وحفظها.

في حال عدم رضى عميل عن خدمة مرشد في الاستثمار المالي، يمكنه توجيه شكاية إلى هذا الأخير. في هذه الحالة، يكون واجبا على المرشد في الاستثمار المالي الاستجابة لهذه الشكاية في أجل لا يتعدى شهرا من تاريخ التوصل بها.

## هل تعتبر المواكبة من قبل مرشد في الاستثمار المالي إلزامية من أجل إنجاز عمليات مالية في سوق الرساميل؟

في حال حصول مصدر على المواكبة من قبل مستشار مالي من أجل القيام بعملية مالية في سوق الرساميل، يجب أن يكون هذا المستشار مسجلا بصفته مرشدا في الاستثمار المالي لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## هل تعتبر الهيئات التي تصدر بشكل دوري دراسات للسوق وتوصيات بخصوص قرارات استثمار أو عمليات السوق كمرشد في الاستثمار المالي؟

يتعلق الإرشاد في الاستثمار المالي بصياغة توصيات فردية، بناء على وضعية المستفيد منها (أو تقدم على هذا النحو).

فلا تعتبر التحليلات والتوصيات العامة الموجهة للجمهور دون الأخذ بعين الاعتبار المستفيد منها، إرشادا في الاستثمار المالي. وبالتالي لا يعتبر مقدموها مرشدين في الاستثمار المالي.

هل يمكن للأشخاص الذين يزاولون أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي في بلدان أخرى تقديم خدماتهم في السوق المغربي؟ وهل يتعين عليهم التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل أو يمكنهم الاحتجاج بتسجيلهم لدى هيئة سوق أجنبية؟

تقتصر أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي بشكل حصري على الأشخاص الاعتبارية المسجلة كمرشد في الاستثمار المالي لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويمكن لبعض الأشخاص الاعتبارية الخاضعة للقانون المغربي، لاسيما مؤسسات الائتمان ومقاولات التأمين وإعادة التأمين مزاولة أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي في إطار أنشطتها المهنية الخاضعة للنصوص التشريعية المنطبقة عليها.

يعتبر التوفر على مقر اجتماعي بالمغرب شرطا للتسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، حيث لا يمكن لشخص اعتباري أجنبي أن يزاول نشاط الإرشاد في الاستثمار المالي في السوق المغربية. فضلا عن ذلك، لا توجد آلية للاعتراف بالتسجيل الذي قامت به هيئة أجنبية لمزاولة الأنشطة المذكورة.

**هل يمكن لمرشد في الاستثمار المالي حاصل على تأهيل أن يزاول نشاط تلقي وإرسال أوامر البورصة مزاولة نشاط الوساطة بالبورصة أو التوظيف المالي خلال العمليات أثناء القيام بعملية مالية؟**

لا يمكن للمرشدين في الاستثمار المالي تلقي أو إرسال أوامر البورصة إلا كنشاط ذو صلة، مرتبط بتقديم الإرشاد.

وبالتالي، فالمرشد في الاستثمار المالي مؤهل فقط لتلقي وإرسال أوامر البورصة اللازمة للتنفيذ الفعلي للإرشاد المقدم للمستثمر (لا يرخص بمزاولة نشاط تلقي وإرسال أوامر البورصة سوى للمرشدين في الاستثمار المالي الذين يقدمون أنشطة المجموعة الأولى، الموجهة للمستثمرين). ولهذا، لا يعتبر المرشد في الاستثمار المالي مؤهلا لمزاولة الوساطة بالبورصة (التي تقتصر بشكل حصري على شركات البورصة) أو جمع وإرسال أوامر بورصة لا ترتبط مباشرة بتنفيذ استشارة قدمت للعميل.

فضلا عن ذلك، لا يمكن للمرشد في الاستثمار المالي المشاركة في توظيف أو تسويق الأدوات المالية.

**ما هو نوع منظومة المراقبة الداخلية التي يجب استحداثها؟**

يتعين على المرشد في الاستثمار المالي السهر على استحداث منظومة مراقبة داخلية ناجعة وفعالة تضمن احترام القواعد الأخلاقية وحسن السلوك المنوطة به بموجب القانون 14-19 السالف الذكر ودورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/01. ولهذه الغاية، يجب أن

تتواجد منظومة المراقبة الداخلية في مقر المرشد في الاستثمار المالي كما يجب أن تكون ملائمة لطبيعة وحجم الأنشطة التي تتم ممارستها.

على سبيل المثال، يمكن للمرشدين في الاستثمار المالي المدعومين من قبل مجموعات الاستناد إلى منظومات الرقابة الداخلية المنشأة داخل المؤسسة الرئيسية. ويتحمل مسيرو المرشد في الاستثمار المالي مسؤولية ضمان أن منظومة المجموعة تشمل أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالية بطريقة ناجعة وفعالة.

علاوة على ذلك، وكيفما كان الحال، يجب على المرشد في الاستثمار المالي إعداد مدونة للقواعد الأخلاقية ودليل للإجراءات الخاصة بها.

### هل يغطي الإعلام نصف السنوي عن النشاط أنشطة الإرشاد المتعلقة بالعمليات خارج السوق؟

تتضمن المذكرة نصف السنوية عن النشاط بشكل أساسي تفويضات الإرشاد في الاستثمار المالي (خدمات الإرشاد المتعلقة بعمليات سوق الرساميل). غير أن بعض المؤشرات المالية تغطي مجموع الأنشطة المالية التي زاولها المرشد في الاستثمار المالي خلال نصف السنة ذي الصلة، والتي تسمح بتقييم وزن أنشطة الإرشاد في الاستثمار المالي في الإنجازات العامة للمرشد في الاستثمار المالي.

وتجدر الإشارة إلى أن المعلومات المطلوبة في المذكرة نصف السنوية تكون مجمعة ومجهولة الهوية مراعاة للاعتبارات التنافسية وسرية المعلومات.





الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+٥٠٤+ +٥٢٥٠٥٤+ | ٤٨٠٥٦ | ٢٤٨٨٠٥١  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

## دليل حول المرشدين في الاستثمار المالي

فهم أنشطة المرشدين في الاستثمار المالي وشروط تسجيلهم

شارع النخيل، حي الرياض - الرباط، المغرب  
الهاتف : +212 (0) 5 37 68 89 00 الفاكس : +212 (0) 5 37 68 89 46



[www.ammc.ma](http://www.ammc.ma)



[/ammc](https://www.linkedin.com/company/ammc)



[@ammc\\_news](https://twitter.com/ammc_news)