الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⵍⵖⴰⵎⵜ ⵜⴰⵎⵔⵕⴰⵙⵜ ⵏ ⵜⵣⵔⴼⵜ ⵏ ⵉⵔⵣⵎⴰⵏ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

التقرير السنوي

2021

جلالة الملك محمد السادس نصره الله

الفهرس

الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021

1. نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل 16
1.1 المهام 16
2.1 نطاق التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة 16
3.1 الاختصاصات والصلاحيات 16
4.1 أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل 16
2. الأحداث البارزة 2021 24
3. التنمية المؤسساتية 26
1.3 أشغال لجنة المخاطر والرقابة الداخلية 26
2.3 تدبير المخاطر المتعلقة بالمساطر الداخلية 26
3.3 وضع الإطار المرجعي التوثيقي الداخلي – العمليات والمساطر 26
4.3 إصدار كتيبات لتدبير الميزانية وللتنظيم ومساطر المحاسبة 26
5.3 تحديث نظام الصفقات 26
6.3 متابعة رقمنة مساطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتعزيزها 26
7.3 حل تعاوني للقيادة الاستراتيجية للمحافظ وتدبير المشاريع 27
8.3 البوابة الإلكترونية الجديدة للهيئة المغربية لسوق الرساميل 27
9.3 الحكامة وتدبير البيانات 27
10.3 اقتناء وتنفيذ نظام متكامل للتدبير المالي والمحاسبي والمشتريات واللوجستيك 28
11.3 التحسين الوظيفي لنظام التبادل والإشراف لهيئة السوق "سيزام" 28
12.3 تقوية أمن نظام المعلومات 28
4. الهيكل التنظيمي والموارد البشرية 29
1.4 عدد المستخدمين 30
2.4 التكوين 31
3.4 المساهمة في تكوين وقابلية تشغيل الشباب 31
5. الوضعية المحاسبية والمالية 33
1.5 منتجات الاستغلال 33
2.5 المنتجات المالية 34
3.5 تحملات الاستغلال 34
4.5 النتيجة الصافية 35
5.5 الأموال الذاتية 35

المخطط الاستراتيجي 2021-2023 للهيئة المغربية لسوق الرساميل 37

المرتكز الأول. تيسير الولوج للتمويل عبر سوق الرساميل 38
المرتكز الثاني. تبني إطار تنظيمي ملائم للابتكار 39
المرتكز الثالث. تعزيز حماية الادخار من خلال توطيد المقاربة الجديدة للإشراف 40
المرتكز الرابع. تسريع تحديث الهيئة المغربية لسوق الرساميل وجعلها تنسجم مع مخططها للتحول الرقمي 41

الفصل الأول: الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومحيطها بالأرقام 43

1. سوق البورصة 45
1.1 تطور المؤشرات 45
2.1 تطور رسملة البورصة 47
3.1 تطور حجم التداولات والسيولة 48
4.1 تصنيف المستثمرين 50
2. إقراض السندات 52
3. دعوة الجمهور إلى الاكتتاب 54
1.3 العمليات على سندات رأس المال 54
2.3 إصدار سندات الدين 54
3.3 العمليات المالية الأخرى 55
4. منتجات التدبير الجماعي 56
1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 56
2.4 صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد 63
3.4 هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال 65
4.4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري 66
5. المتدخّلون 67
1.5 شركات البورصة 67
2.5 ماسكو حسابات السندات 70
3.5 الوديع المركزي 72
4.5 شركات التسيير 74

الفصل الثاني: الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف على سوق الرساميل 83

1. الاعتمادات والتراخيص 84
1.1 اعتماد المتدخلين 84
2.1 ترخيص العمليات المالية 85
3.1 ترخيص هيئات التوظيف الجماعي 94
4.1 ترخيص المقيّمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري 97

الفهرس

2. مراقبة المعلومات المالية 98
2.1 المعلومات الدورية 98
2.2 الواجبات الأخرى الخاصة بنشر المعلومات 98
2.3 تصريحات بتجاوز عتبات المساهمة 100
2.4 برامج إعادة الشراء للشركات المسعرة 100
2.5 أخلاقيات الشركات المسعرة 101
2.6 تأطير العلاقات مع مراقبي الحسابات 102
2.7 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات 102
3. مراقبة المتدخلين 105
3.1 المراقبة الميدانية 105
3.2 المراقبة على الوثائق 110
4. الإشراف على المقاولات والبنيات الأساسية للأسواق المالية 114
4.1 الإشراف على بورصة الدار البيضاء 116
4.2 الإشراف على الوديع المركزي 118
4.3 مشاريع تطوير المقاولات والبنيات التحتية للأسواق المالية 122
5. انضباط السوق 124
5.1 مراقبة معاملات سوق البورصة 124
5.2 التحقيقات 125
5.3 معالجة الشكاوى 125
6. السلطة الزجرية 126
6.1 تنظيم السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل 126
6.2 ممارسة السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل 126
7. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب 126
7.1 النصوص التنظيمية والدعم 126
7.2 مراقبة المتدخلين في سوق الرساميل 127
7.3 تحديث التقييم الوطني لمخاطرغسل الأموال وتمويل الإرهاب 127
7.4 التنسيق والتعاون على الصعيد الوطني 127
7.5 عملية التتبع المعزز لأجهزة مجموعة العمل المالي 127
8. محاربة الرشوة في سوق الرساميل 128
9. رصد المخاطر الشمولية 128

الفصل الثالث: الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطوير سوق الرساميل 131

1. التطور التنظيمي 132
1.1 النصوص التشريعية والتنظيمية المنشورة في الجريدة الرسمية 132
1.2 مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية 136
1.3 دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل 137

2. بناء قدرات المتدخلين والمدخرين 138
2.1 الثقافة المالية 138
2.2 تأهيل مهنيي السوق من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل 140
3. التعاون المؤسساتي 141
3.1 منصة وكالة التنمية الرقمية لتدبير الشكاوى والتظلمات 141
3.2 منصة وكالة التنمية الرقمية لتدبير المطالب القانونية 141
3.3 لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية 141
3.4 لجنة تتبع امتياز بورصة الدار البيضاء 141
3.5 بروتوكول اتفاق على عرض لفائدة المقاولات الصغيرة والمتوسطة 142
4. القرب من الفاعلين بالسوق 143
4.1 الإصغاء إلى السوق 143
4.2 معالجة أسئلة الجمهور والاستفسارات القانونية 144
5. التعاون الدولي 146
5.1 التعاون متعدد الأطراف 146
5.2 تبادل الخبرات المشتركة وبناء القدرات 149

قائمة الجداول، الرسوم البيانية، الإطارات 151

قائمة الجداول 152
قائمة الرسوم البيانية 153
قائمة الإطارات 154

الملحقات 157

الملحق 1: الحسابات كما تم حصرها في 31/12/2021 158
الملحق 2: جدول العقوبات 165

كلمة الرئيسة

بعد مُضي سنة اتسمت بتداعيات الأزمة الصحية، تميز عام 2021 في المقابل بانتعاش تدريجي للنمو الاقتصادي.

فخلال هذه السنة، أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مخططها الاستراتيجي الثاني للفترة الممتدة من 2021 إلى2023، والذي تم إعداده وفق مقاربة تشاركية مع الفاعلين في السوق. وقد تم استعراض هذا المخطط أثناء اللقاء نصف السنوي الذي أقامته الهيئة مع فاعلي سوق الرساميل، والذي شهد مشاركة السيدة وزيرة الاقتصاد والمالية في نسخته الأولى. ويهدُف هذا الحدث إلى تعزيز قنوات التبادل بين الهيئة والفاعلين في السوق من أجل العمل سويا على تنمية سوق الرساميل.

ويُحدِّد هذا المخطط الاستراتيجي الجديد أولويات الهيئة الرئيسية والتي تتمحور حول هدف أساسي ألا وهو جعل سوق الرساميل في خدمة تمويل الانتعاش الاقتصادي. فقد أصبحت الآن سوق الرساميل ومساهمتها في تعبئة الادخار لفائدة تمويل المقاولات رهانا أساسيا أكثر من أي وقت مضى.

كما أن تقرير اللجنة الخاصة بالنموذج التنموي الذي تم استعراضه سنة 2021 يُخصّص فصلا كاملا حول سوق الرساميل ويُسلِّط الضوء على دورها المحوري كمصدر تمويل ضروري للرفع من التحديات التي تعيق النمو الاقتصادي ولاسيما إنعاشه. وأودُّ أن أشير في هذا الصدد أن العديد من الإجراءات التي ينص عليها المخطط الاستراتيجي للهيئة المغربية لسوق الرساميل تتماشى مع التوجيهات التي يدعو إليها تقرير اللجنة المذكورة.

وفي ظل انتعاش اقتصادي وطني، أظهرت أبرز مؤشرات سوق الرساميل سنة 2021 تطورات متباينة، حيث شهد تقييم الأصول المالية تقدما ملموسا بارتفاع مؤشر مازي ورسملة البورصة بنسبة 18 في المائة وقيمة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 13.3 في المائة، في حين سجلت العمليات عبر سوق الرساميل تراجعا في حجمها.

وفي هذا السياق، عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ما مجموعه 69 ملف عمليات مالية وأشّرت وسلّمت التراخيص المرتبطة بها. أما فيما يخص جانب التدبير الجماعي، فقد سلّمت الهيئة رخص اعتماد ل 213 هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة ورخّصت لخمسة صناديق توظيف جماعي للتسنيد ومنحت ثلاث رخص لهيئات التوظيف الجماعي لرأس المال.

وعلى مستوى الإشراف، دعّمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021 خطتها المتعلقة بمراقبة الفاعلين في السوق من خلال تعزيز مقاربة تتبع المخاطر وفقا لأفضل المعايير في هذا المجال. وبالتالي، قامت الهيئة بإجراء مهمات مراقبة ميدانية لدى 42 متدخلا وفتحت ستة تحقيقات بشأن أفعال يُحتمل أن تكون مخالفة للقانون.

كما تقوم الهيئة بمراقبة وثيقة لكل من أنشطة الشركة المسيرة لبورصة القيم والوديع المركزي، حيث أجرت عمليتين اثنتين للمراقبة سنة 2021

همّت بالأساس الجوانب التنظيمية والحكاماتية والموارد، وكذا البنيات الأساسية التقنية المُسيّرة. وقد مكّنت هذه العمليات من ضمان تقيد شركات السوق بالالتزامات التي تُطبّق عليها، ومن التحقق من ملائمة الوسائل المُستخدمة ومن قدرة البنيات الأساسية على الصمود.

أما فيما يخص الوديع المركزي ماروكلير، فقد أجرت الهيئة عملية هامة لتقييمه استنادا إلى المبادئ المطبقة على البنيات الأساسية للأسواق المالية والصادرة عن بنك التسويات الدولية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، إذ تُشكّل هذه المبادئ وسيلة مناسبة لتقييم البنيات الأساسية للسوق.

وبفضل مختلف أدواتها الرقابية، تعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل على التأكد من امتثال شركات السوق للالتزامات القانونية والتنظيمية السارية عليها، وكذا من مرونة البنيات الأساسية التي تُسيّرها.

وواصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021 بلورة الإجراءات المُدرجة في خارطة الطريق المتعلقة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب والفساد داخل القطاع المالي، وقامت في هذا الإطار بتقييم آليات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب للأشخاص الخاضعين لرقابتها، وبتنظيم عدة أنشطة توعوية لفائدة فاعلي السوق.

كما أن سنة 2021 كانت مليئة بالأنشطة التنظيمية التي تُشارك فيها الهيئة المغربية لسوق الرساميل بفعالية، حيث تم خلالها إحراز عدة إنجازات رئيسية، أوّلها اعتماد القانون رقم 18-15 المتعلق بالتمويل التعاوني الذي صُودق عليه ونُشر في الجريدة الرسمية. وينُص هذا القانون الجديد على إطار ممارسة التمويل التعاوني الذي يُعدُّ وسيلة تمويل مبتكرة وأكثر مرونة من شأنها إثراء مجموعة الأدوات القائمة، وكذا تقديم حلول بديلة للتمويل لفائدة حاملي المشاريع. كما شملت هذه الإنجازات اعتماد القانون رقم 20-83 الذي عرف تعديل وتحديث آليته الراهنة من خلال إدراج إمكانيات جديدة لإنجاز عمليات الإقراض، مع تجويد سيولته وتعزيز سلامة وأمن الأدوات المالية.

وعلاوة على الإنجازين المذكورين، فقد تم كذلك إطلاق مشروع إعادة صياغة الظهير الشريف المعتبر بمثابة قانون رقم 1-93-213 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، الذي شكل القاعدة الأساس لتطوير قطاع التدبير الجماعي الذي عُزّز إلى حد كبير بصافي أصول تحت التسيير يمثل اليوم 46 في المائة من الناتج الداخلي الخام و160.4 في المائة من الادخار الوطني بأزيد من 530 هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة في قيد العمل. ويروم هذا التعديل تحديث إطار سير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مع توسيع أدوات التوظيف، ممّا سيساهم في تعزيز جاذبية هذه الأخيرة لدى المستثمرين، وتحسين مساهمة هذا القطاع في تعبئة الادخار وتمويل الاقتصاد.

وتماشيا مع مهمتها المتعلقة بالنهوض بالثقافة المالية، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل عملها بفعالية من أجل بناء قدرات المدخرين وكفاءاتهم المالية من خلال تزويدهم بمختلف الأدوات الرامية إلى تسهيل اطلاعهم على مختلف المبادئ والمفاهيم المرتبطة بسوق الرساميل. وبالتالي، قامت الهيئة بالمشاركة من جديد في حملتين دوليتين بارزتين حول الثقافة المالية، ويتعلق الأمر هنا بأسبوع المستثمر العالمي (WIW) وأسبوع المال العالمي (GMW). كما عملت الهيئة على تطوير الشراكات مع الأطراف الفاعلة في المنظومة المالية المغربية من خلال التوقيع على اتفاقية مع المجموعة المهنية لبنوك المغرب، والتي تهدف إلى تطوير "عرض سوق الرساميل" عبر شبكة البنوك الموجه لفائدة المدخرين والمقاولات.

وعلى الصعيد الدولي، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل جهودها المتعلقة بالانخراط في أشغال هيئات التعاون، ولا سيما تكثيف التعاون

كلمة الرئيسة

الثنائي. وبالإضافة إلى ذلك، فإن ترأس الهيئة للجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط هو خير دليل وشهادة على التزامنا بتنمية أسواق الرساميل على الصعيد الإقليمي. فقد مكّن هذا الموقف من تعزيز تواجد الهيئة في أجهزة حكامة المنظمة الدولية لهيئة الأوراق المالية، وكذا مساهمتها في المناقشات حول المواضيع الرئيسية التي تستوقف الهيئات التنظيمية الدولية. ففي هذا الإطار، شاركت الهيئة على سبيل المثال في الأشغال المتعلقة بالتحديات الجديدة للمالية وتجزئة الأسواق وظهور التقنيات الجديدة والمالية المستدامة.

لقد قام بلدنا بوضع خطة إنعاش اقتصادي طموحة ومُدرجة في نموذج تنمية مهيكل، سيستدعي تنزيلها تعبئة كبيرة للتمويلات وسوق الرساميل مدعوة للمساهمة بشكل كبير في إنجاحها. وبالتالي، فإن الإصلاحات المتخذة تهدف إلى إحداث أدوات جديدة من شأنها تسهيل الولوج إلى التمويل وكذا اقتراح حلول بديلة للتمويل التقليدي.

وهكذا، فإن الهيئة المغربية لسوق الرساميل ستواصل عملها من أجل إرساء تدابير وآليات تنظيمية منفتحة على الابتكار والتطورات التكنولوجية التي تشهدها الصناعة المالية، مع الحرص على حماية المدخرين وحسن سير سوق الرساميل.

وينبغي العمل كذلك على تسريع تنفيذ المشاريع التي تم إطلاقها لتنويع حلول التمويل، وأذكر هنا على سبيل المثال التمويل التعاوني لمصاحبة حاملي المشاريع الصغيرة، والتسنيد من خلال صناديق القروض كبديل لتمويل مشاريع البنيات الأساسية، والسوق البديلة الموجهة إلى المقاولات الصغرى والمتوسطة التي تسعى إلى تعبئة الرساميل من خلال الإدراج في البورصة.

كما ستواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل عملية تحديث آلياتها من خلال التحول الرقمي الذي ينبغي عليه دعم تدابير الهيئة التشغيلية وتقوية أدوات مراقبتها لفاعلي السوق.

وأخيرا، ستتابع الهيئة المغربية لسوق الرساميل عملها الدؤوب من أجل المساهمة في بناء سوق أكثر جاذبية ومبتكرة وأكثر شمولية.

نزهة حيات

رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الهيئة المغربية لسوق الرساميل

سنة 2021

1. نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تمارس الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهام تنظيم سوق الرساميل بموجب أحكام القانون رقم 12-43 المتعلق بإحداث الهيئة.

1.1 المهام

تتمثل مهام الهيئة فيما يلي:

- ضمان حماية الادخار الموظف في الأدوات المالية؛
- السهر على المساواة في معاملة المدخرين، وشفافية ونزاهة سوق الرساميل والإفصاح عن المعلومات المالية للمستثمرين؛
- ضمان حسن سير سوق الرساميل والسهر على تطبيق الأحكام التشريعية والتنظيمية؛
- ضمان احترام الأشخاص والهيئات الخاضعين لمراقبتها للأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بمكافحة غسل الأموال؛
- الإسهام في النهوض بالثقافة المالية للمدخرين.

2.1 نطاق التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة

تمارس الهيئة المغربية لسوق الرساميل صلاحيات الرقابة الموكلة إليها من قبل المُشرع تجاه الهيئات والأشخاص الخاضعين لرقابتها. وفي هذا الإطار، تتحقق من احترام هذه الأخيرة للأحكام التشريعية والتنظيمية المنطبقة عليها، خاصة تلك التي تهم :

- العمليات المنجزة على الأدوات المالية، بما في ذلك عمليات الاستحفاظ وعمليات العروض العمومية، والعمليات على سندات الديون القابلة للتداول وإقراض السندات؛
- الوسطاء الماليون (شركات البورصة، شركات تدبير المحافظ المالية، شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، شركات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد، والمرشدون في الاستثمار المالي؛
- مقاولات السوق (الشركة المسيرة للبورصة، شركة تدبير السوق الآجلة، الوديع 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، وكذلك الأشخاص الذين يقدمون، بحكم أنشطتهم، الدعم للعمليات على الأدوات المالية.

3.1 الاختصاصات والصلاحيات

تضطلع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بعدة صلاحيات لممارسة المهام الموكلة إليها، حيث أنها تسهر على ما يلي:

- مراقبة المعلومات والتأشير على بيانات المعلومات؛
- القيام بعمليات مراقبة ميدانية ومراقبة على الوثائق؛
- منح الاعتمادات والتراخيص للمتدخلين؛
- إصدار عقوبات تأديبية ومالية في حالة حدوث إخلالات؛
- اللجوء للسلطة القضائية المختصة عند ضبط أي حدث من شأنه أن يشكل مخالفة؛
- سن قواعد الممارسة المهنية والأخلاقية من خلال دوريات؛
- مؤازرة الحكومة في تنظيم سوق الرساميل.

4.1 أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تمثل الهيئة المغربية لسوق الرساميل مؤسسة جماعية تشمل عدة أجهزة ولجان تتمتّع بصلاحيات محددة. ويمُثل مجلس الإدارة والمجلس التأديبي جهازي الحكامة الرئيسيين.

1.4.1 مجلس الإدارة

بالإضافة إلى رئيسه، يتشكّل مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتساوي من ممثلي الإدارة وأعضاء مستقلين يتم اختيارهم على أساس نزاهتهم وكفاءتهم في المجالين المالي والقانوني. ويحدد القانون رقم 43.12 صلاحياته وكذا توزيع الأدوار بين أعضائه ورئاسته.

تركيبة مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

السيدة نزهة حيات
رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

السيدة فوزية زعبول
مديرة الخزينة والمالية الخارجية
(ممثلة الإدارة)

السيد حسن بوبريك[1]
رئيس هيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي (ممثل الإدارة)

السيدة هبة زهوي
مديرة الإشراف البنكي
(ممثلة بنك المغرب)

السيد عبد العزيز الطالبي
عين بصفة شخصية

السيد عبد العزيز التازي
عين بصفة شخصية

السيد سليمان كشاني
عين بصفة شخصية

مندوب الحكومة

السيد هشام المدغري
عين من قبل الإدارة، من بين كبار مسؤولي الوزارة المكلفة بالمالية.

(1) إلى حدود تعيينه مديرا عاما للصندوق الوطني للضمان الاجتماعي في 11 فبراير 2021.

مع مراعاة الصلاحيات الموكلة للرئيس وللمجلس التأديبي، يتمتع مجلس الإدارة بالصلاحيات والاختصاصات الضرورية لإدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل وللقيام بالمهام المسندة لها.

وفي هذا الإطار، يسهر المجلس على:

- المصادقة على الميزانية السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- تحديد القواعد والمساطر الجارية على مجلس الإدارة وعلى كافة مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- دراسة النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- دراسة تقرير مراقب الحسابات والبت النهائي في ملاحظاته؛
- تحديد، باقتراح من الرئيس، الهيكل التنظيمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل واختصاصات مختلف المديريات؛
- الموافقة على التقرير السنوي للهيئة؛
- إمكانية تقديم طلب للرئيس بغية إجراء تحقيق يدخل في إطار مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

ينص القانون المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل على إشراف يُفوّض لمندوب الحكومة. وبالتالي، فإن هذا الأخير يسهر، على وجه الخصوص، على امتثال الهيئة للأحكام التشريعية التي تحكم أنشطتها. كما أنه يحضر اجتماعات مجلس الإدارة، بصفة استشارية.

الإطار رقم 1. أنشطة مجلس الإدارة

عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، أربعة اجتماعات لمجلس إدارتها، تحت رئاسة السيدة نزهة حيات:

29 مارس 2021

- دراسة تقرير لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل المؤرخ في 15 مارس 2021؛
- الموافقة على الحسابات المالية لسنة 2020؛
- تخصيص الناتج الصافي للسنة المالية 2020؛
- الوقوف على مدى تقدّم المخطط التوجيهي لنظام المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- استعراض الأحداث البارزة المتعلقة بسوق الرساميل.

2 يونيو 2021

- دراسة تقرير لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل المؤرخ في 14 أبريل 2021؛
- الموافقة على ميثاق المراقبة الداخلية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- الموافقة على ميثاق التدقيق الداخلي للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- المصادقة على الخطة الاستراتيجية للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2023.

14 يوليوز 2021

- المصادقة على استراتيجية الهيئة المغربية لسوق الرساميل الخاصة بالتواصل مع العموم.

20 دجنبر 2021

- دراسة تقرير لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل المؤرخ في 8 دجنبر 2021؛
- اعتماد ميزانية الهيئة برسم السنة المالية 2022؛
- المصادقة على التعديلات المُدخلة على نظام الأسواق للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- عرض عملية التقييم الذاتي لأشغال مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

1.1.4.1 لجنة التدقيق

تمثل لجنة التدقيق جهازا أحدثه مجلس الإدارة وعهد له بتتبع ما يلي:

- عملية إعداد المعلومات المحاسبية؛
- استقلالية مراقب الحسابات ومدقق الحسابات الخارجي؛
- فعالية أنظمة المراقبة الداخلية وتدبير المخاطر والمراجعة القانونية للحسابات السنوية.

يمكن للجنة التدقيق، بطلب من مجلس الإدارة، دراسة أية مسألة لها علاقة باختصاصاتها، لاسيما تلك المتعلقة بمشروع الميزانية والتقرير الخاص بتنفيذها. وبشكل عام، تهم مجالات تدخل اللجنة ما يلي:

- حصر الحسابات السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- كيفيات اختيار مدقق الحسابات الخارجي والميزانية الخاصة بأتعابه؛
- برامج التدقيق الداخلي؛
- تفعيل التوصيات الصادرة عن المدقق الخارجي والتدقيق الداخلي.

تتشكل لجنة التدقيق من عضوين إثنين على الأقل من بين أعضاء مجلس الإدارة. ويتم اختيار رئيس اللجنة من بين الأعضاء المعينين بصفة شخصية. يُعتمد في اختيار أعضاء اللجنة على مؤهلاتهم وكفاءتهم في المجالين المالي والمحاسباتي.

تتكون لجنة التدقيق من:

- **السيد عبد العزيز الطالبي**، عضو مجلس الإدارة، رئيسا للجنة
- **السيد حسن بوبريك**، عضو مجلس الإدارة، عضوا باللجنة

الإطار رقم 2. أنشطة لجنة التدقيق

عقدت لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل ثلاثة اجتماعات سنة 2021:

15 مارس 2021

- استعراض قرارات لجنة التدقيق؛
- دراسة مشروع حصر حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم السنة المالية 2020؛
- دراسة تقرير المدقق الخارجي بشأن البيانات التركيبية برسم السنة المالية 2020؛
- دراسة تقرير المدقّق الخارجي بشأن نظام المراقبة الداخلية للهيئة؛
- اعتماد تقرير التدقيق الداخلي برسم السنة المالية 2020؛
- المصادقة على خطة التدقيق الداخلي للسنة المالية 2021.

14 أبريل 2021

- دراسة خرائطية عمليات الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- دراسة خرائطية مخاطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- المصادقة على كتيب تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل وعملياتها المحاسبية؛
- المصادقة على ميثاق التدقيق الداخلي؛
- المصادقة على ميثاق المراقبة الداخلية؛
- استعراض حصيلة التدقيق الداخلي للفترة 2016-2020.

8 دجنبر 2021

- استعراض تتبع قرارات لجنة التدقيق؛
- دراسة مشروع الميزانية للسنة المالية 2022؛
- دراسة مقترحات التعديلات المُدخلة على ملحقات النظام المُحدد لشروط إبرام صفقات الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- المصادقة على كتيب تدبير الميزانية والمحاسبة بالهيئة.

2.1.4.1. لجنة التعيينات والأجور

أحدث مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك، من بين أعضائه، لجنة التعيينات والأجور التي تتشكّل من :

- **السيد عبد العزيز التازي** : عضو مجلس الإدارة، رئيسا للجنة؛
- **السيد عبد العزيز الطالبي** : عضو مجلس الإدارة، عضوا باللجنة.

2.4.1 المجلس التأديبي

الإطار رقم 3. أنشطة المجلس التأديبي

واصل المجلس التأديبي نشاطه سنة 2021، في فترة تميزت بتخفيف القيود المرتبطة بوباء كوفيد19. وعقد خلالها ستة (6) اجتماعات وأصدر خمسة (5) آراء تتوزع على النحو التالي :

اجتماعات المجلس التأديبي

يمكن تصنيف اجتماعات المجلس إلى ثلاثة أنواع حسب طبيعتها ومرحلة التحقيق :

- **اجتماعات ما بعد الإحالة:** تأتي هذه الاجتماعات إثر الإحالة على المجلس التأديبي وتُكَرّس لفحص المؤاخذات التي تم تحديدها من خلال عمليات المراقبة الميدانية أو على الوثائق. على ضوء العناصر التي يتم فحصها خلال هذه الاجتماعات، يمكن للمجلس التأديبي أن يطلب من الهيئة المغربية لسوق الرساميل أو من الأشخاص موضوع الشكاوى، معلومات أو وثائق إضافية، إذا كان يعتبر تقديمها مفيدًا للتحقيق في الوقائع.
- **جلسات الاستماع:** خلال سنة 2021، تم عقد جلسة استماع واحدة لتمكين الشخص موضوع المتابعة من تقديم، بالإضافة إلى تصريحاته الكتابية، ملاحظاته ووسائل دفاعه أمام المجلس التأديبي.
- **اجتماعات الغلق:** يقرر المجلس التأديبي خلال هذه الاجتماعات، بعد الاطلاع على العناصر المتاحة له، غلق التحقيق في الملف والتداول بشأن الرأي الذي سيُصدره.

القضايا التي تم التحقيق فيها والآراء التي تم إصدارها

تلقى المجلس التأديبي سنة 2021، خمسة (5) ملفات، أربعة (4) منها تهم إخلالات إدارية متعلقة بأنشطة المتدخلين في السوق وملف واحد (1) انصب على وقائع من شأنها أن تشكل مخالفة جنائية منسوبة إلى شخص غير مهني.

وأصدر المجلس التأديبي سنة 2021، خمسة (5) آراء تتوزع على النحو التالي:

- أربعة (4) آراء مطابقة توصي بفرض عقوبات (تأديبية و/ أو مالية) ضد متدخلين في السوق (مؤسستان لتسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وشركة بورصة ومؤسسة وديعة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة)؛
- رأي مطابق واحد (1) يوصي بفرض غرامة مالية في حق شخص طبيعي، مُساهم في شركة مُصدرة.

وتجدر الإشارة إلى أنه خلال عام 2021، تم تسجيل تحسن واضح في مدة التحقيق في القضايا مقارنة بالأعوام السابقة. فقد تم تقليص متوسط مدة التحقيق إلى أقل من شهرين، مع العلم أن المدة الزمنية القانونية المحددة للمجلس التأديبي لمعالجة القضايا هي ثلاثة (3) أشهر ابتداء من تاريخ إحالتها من قبل رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

3.4.1 اللجنة الاستشارية الخاصة بالتأهيل المهني

تم إحداث اللجنة الاستشارية الخاصة بالتأهيل المهني (CCH) في إطار إطلاق منظومة التأهيل، وتتمثل مهامها في اقتراح وتقديم الآراء و / أو التوصيات إلى رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن جميع الأمور المتعلقة بتأهيل المهنيين، ولا سيما:

- برنامج التكوينات المطلوبة؛
- محتوى الامتحانات؛
- قواعد تنظيم الامتحانات وعلى وجه الخصوص مواعيدها وكيفيات اجتيازها وطرق تقييمها وشروط النجاح.

وتتكون اللجنة من 3 ممثلين عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل يعينهم رئيس الهيئة، من بينهم رئيس اللجنة، وممثلين للجمعيات المهنية للأشخاص المعنويين الخاضعين لمراقبة الهيئة.

وعقدت اللجنة اجتماعين اثنين سنة 2021. وكانت المواضيع التي تمت مناقشتها خلال هذين اللقاءين كالتالي:

- اعتماد اعتراف دولي لمسيّري المحافظ والمحللين الماليين؛
- الجداول الزمنية لدورات الامتحانات؛
- مقترحات التكوينات التي تقدمها الجمعيات المهنية لفائدة أعضائها؛
- تقييم نتائج امتحانات التأهيل.

4.4.1 المجلس العلمي

- المهام

تم استحداث المجلس العلمي بغرض تعزيز مساهمة الهيئة في تطوير السوق المالية المغربية، فهو مدعوّ إلى الإسهام في التفكير في قضايا الأسواق والتنظيم، وتوفير المساندة للبحث الأكاديمي في مجالات تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وتتمثل المهام الرئيسية للمجلس العلمي في:

- إبلاغ الهيئة بوضعية البحث الأكاديمي في مجال الأسواق المالية والتنظيم؛
- تعزيز اليقظة الاستراتيجية؛
- إجراء أو تأطير دراسات حول مواضيع مرتبطة بهذه المجالات؛
- الإسهام في عملية التفكير بشأن إشكاليات الأسواق والتنظيم في إطار الملتقيات والندوات والمجالات العلمية للهيئة؛
- دعم أية مبادرة للهيئة تهدف إلى تشجيع البحث العلمي في المغرب في مجال أسواق الرساميل.

- التركيبة

يشترك في رئاسة المجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل:

- **السيدة نزهة حيات**، رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- **السيد سليمان كشاني**، عضو مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، نائب رئيس وأستاذ بجامعة كولمبيا (نيويورك)، وخبير الهندسة المالية، والبيانات الضخمة، ومالية المقاولات والاقتصاد الصناعي.

ويضم المجلس في عضويته أيضا:

- **السيدة رجاء أبو العيش**، أستاذة بالمدرسة المحمدية للمهندسين، جامعة محمد الخامس – الرباط، خبيرة في الرياضيات التطبيقية، وتدبير المخاطر، والهندسة المالية والمالية التشاركية؛
- **السيدة نجاة المكاوي دو فريتاس**، مُدرّسة باحثة بجامعة دوفين باريس للعلوم والآداب وباحثة لدى منتدى البحوث الاقتصادية، وخبيرة في تدبير المخاطر، وسلوكيات التراكم المالي وسياسة الاستثمار للمستثمرين المؤسساتيين؛
- **السيدة هيلييت جيمان**، أستاذة الرياضيات المالية بجامعة بيركبيك (لندن) وجامعة جون هوبكينس (واشنطن)، تعمل منذ 2008 كمتعاونة مع مجموعة المكتب الشريف للفوسفاط وعدة شركات نفطية، وخبيرة في مجالات العقود الآجلة والخيارات والمواد الأولية؛
- **السيد كريستيان دو بويسيو**، أستاذ فخري بجامعة باريس1 (بانطيون- سوربون)، رئيس سابق لمجلس التحليل الاقتصادي، وعضو سابق بهيئة جمعية القروض الصغرى فرنسا، وخبير في القضايا النقدية، والتنظيم البنكي والمالي والإدماج الأوروبي؛
- **السيد كريم العيناوي**، خبير اقتصاد، رئيس مجموعة التفكير "المركز السياسي للجنوب الجديد"، وعميد كلية العلوم

الاقتصادية والاجتماعية بجامعة محمد السادس المتعددة التقنيات ومستشار الرئيس المدير العام لمجموعة المكتب الشريف للفوسفاط؛

- **السيد إسوف سوماري**، أستاذ كرسي ومدير مختبر الهندسة المالية بجامعة لفال (كيبيك)، وخبير في المالية، والهندسة المالية، وتدبير المخاطر والمالية الدولية.

الإطار رقم 4. أنشطة المجلس العلمي

عقد المجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، اجتماع عمل بتاريخ 26 أبريل، برئاسة السيدة نزهة حيات والسيد سليمان كشاني.

وكانت أهم النقاط التي تم التطرق إليها في هذا الاجتماع هي:

- تنظيم ندوة عبر الإنترنت حول موضوع الادخار وتمويل الاقتصاد؛
- المصادقة على كيفيات إطلاق جائزة البحث العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- التخطيط لأشغال بحث أعضاء المجلس العلمي.

جائزة البحث العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل

من أجل تعزيز الروابط مع الوسط الأكاديمي وتشجيع الابتكار والبحث العلمي، أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في يونيو 2021، بدعم من مجلسها العلمي، جائزة الهيئة للبحث في القضايا الاقتصادية والمالية ذات الأهمية بالنسبة للمنظم. وتشمل هذه المواضيع، على وجه الخصوص، التمويل للمدى الطويل من خلال الأسواق، والسوق الآجلة وغرفة المقاصة، وتدبير الأصول، والبنية الصغرى للأسواق المالية، وما إلى ذلك.

ويُفتح باب الترشيح للحصول على جائزة البحث للهيئة المغربية لسوق الرساميل أمام طلاب الدكتورة أو الحاملين لها، الذين تقل أعمارهم عن 40 سنة، ذوي الجنسية المغربية والمنتسبين إلى مؤسسة أكاديمية متواجدة بالمغرب أو خارجه، أو ذوي الجنسية الأجنبية المنتسبين إلى مؤسسة أكاديمية متواجدة بالمغرب.

يمكن أن يتخذ العمل البحثي شكل أطروحة دكتورة أو مقال علمي في طور الانهاء أو تم إكماله خلال السنتين (2) السابقتين للتاريخ النهائي لتقديم طلبات الترشيح والذي تم تحديده في 31-12-2021.

وقد تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في النسخة الأولى لجائزتها، 59 أعمال بحوث، تتوزع إلى 21 مقال و38 أطروحة، من مرشحين ينتمون إلى كليات أو مدارس وطنية وكذا من جامعات أجنبية.

تخضع طلبات الترشيح التي تم تسلمها لعملية اختيار مسبق على أساس معايير الأهلية وأهمية الموضوع وقيمته المضافة للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

يتم بعدها تقديمها لتقييم أعضاء المجلس العلمي، وفقًا لكيفيات ومعايير تقييم معدة بعناية.

بعد المداولة من قبل هيئة التحكيم، تُمنح جائزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للبحث للفائز، وللوصيفَيْن المباشريْن.

ندوة عبر الإنترنت حول "الادخار وتمويل الاقتصاد العيني"

نظم المجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل، في يونيو 2021، ندوة عبر الإنترنت حول مسألة الادخار وتمويل الاقتصاد في سياق الأزمة. وقد قام بتنشيط هذه الندوة عبر الإنترنت ثلاثة أعضاء، اثنان منهم عضوان في المجلس العلمي، في حين قام بمهمة المُيسّر السيد سليمان كشاني، الرئيس المشارك للمجلس العلمي.

وتم تنظيم الندوة عبر الإنترنت حول ثلاثة محاور:

1. الادخار في المغرب وآلياته لتمويل الاقتصاد المغربي في سياق الأزمة المرتبطة بكوفيد19؛
2. هيكلة ادخار الأسر في أوروبا والعالم؛
3. دينامية الادخار والسياسات الماكرو-اقتصادية ذات الصلة.

وأعقب مداخلات الأعضاء المسيّرين سلسلة من الأسئلة والأجوبة أثارت عدة نقاط، منها على وجه الخصوص:

- تأثير الأزمة على ادخار الأسر على المدى القصير والمتوسط والطويل؛
- سياسات الإقلاع والتوازنات الماكرو-اقتصادية؛
- الآليات المبتكرة لتعبئة الادخار بغرض تمويل الاقتصاد الشامل.

2. الأحداث البارزة 2021

يناير

- منح الهيئة المغربية لسوق الرساميل 88 تأهيلاً لمهنيي السوق.
- عقد الاجتماع السنوي لتتبع اتفاقية التعاون لمكافحة الفساد في القطاع المالي.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لخطة العمل ذات الأولوية للإنعاش الاقتصادي لما بعد كوفيد.
- إلقاء السيدة نزهة حيات للكلمة الافتتاحية في ورشة العمل الإقليمية لشبكة البنوك المستدامة.

فبراير

- توقيع اتفاقية تعاون بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومؤسسة التمويل الدولية لأجل تعزيز تنمية المالية المستدامة في سوق الرساميل المغربي.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في دراسة التقدم المُحرز على مشاريع المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بصفتها عضوًا في فريق العمل "فرقة العمل المعنية بالاستدامة" التابع للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، في عرض خطة عمل فرق العمل الفرعية والتقدم المُحرز بشأنها.
- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل للربع الرابع من عام 2020، حول نوعية المستثمرين في البورصة.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل للقواعد والتوصيات المتعلقة بالإفصاح المالي.

مارس

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل دليلاً حول Gender bonds بدعم من مؤسسة FSD Africa.
- تنظيم دورة تكوينية لفائدة الصحفيين، بتنسيق مع المجلس الوطني للصحافة.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، إلى جانب المؤسسة المغربية للثقافة المالية، في أسبوع المال العالمي.
- تنظيم مسابقة حول التعريف بأسواق الرساميل لصالح تلاميذ التعليم الثانوي التأهيلي، من خلال التطبيق النقال للهيئة "فاينانس كويز (Quiz Finance)".
- تنظيم دورة تكوينية لفائدة قضاة النيابة العامة.
- عقد مجلس الإدارة الأول لسنة 2021.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الأشغال التقنية للتقييس التابعة لمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماع اللجنة التقنية لاتحاد هيئات الأسواق المالية بغرب إفريقيا (AMFAO-WASRA).

أبريل

- إصدار دليل المستثمر "فهم الأدوات المالية وآلياتها".
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماع رؤساء هيئات التنظيم المالي الناطقة بالفرنسية، الأعضاء في معهد هيئات التنظيم المالي الناطقة بالفرنسية (IFREFI).

مايو

- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل للربع الأول من سنة 2021 حول نوعية المستثمرين في البورصة.
- توقيع اتفاقية إطار للتعاون بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والمجموعة المهنية لبنوك المغرب.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية (UASA).
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في تقديم المخطط العام الأول لسوق رأس المال (CMMP) لهيئة التنظيم في غانا (SEC GHANA).
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل للقواعد والتوصيات المتعلقة بالإفصاح المالي.

يونيو

- عرض المخطط الاستراتيجي الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2023.
- إصدار العدد السادس من مجلة سوق الرساميل.
- إطلاق جائزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للبحث.
- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول الاستثمار الأجنبي في الأدوات المالية برسم سنة 2020.
- عقد مجلس الإدارة الثاني لسنة 2021.

يوليوز

- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع الثالث عشر للجنة التنسيق والرقابة على المخاطر النظامية (CCSRS).
- عقد مجلس الإدارة الثالث لسنة 2021.

غشت

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بالاشتراك مع بنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، للتقرير الثامن حول الاستقرار المالي برسم سنة 2020.

شتنبر

- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل للربع الثاني من سنة 2021 حول نوعية المستثمرين في البورصة.
- مداخلة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفتها مشاركة في نقاش اليوم الإقليمي لمؤتمر سندات المناخ، حول موضوع "التعاون مع المتدخلين من القطاع الخاص: مفتاح إطلاق تمويل التنمية الخضراء والمرنة".

أكتوبر

- مراجعة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للحد الأقصى للتغييرات المطبقة على الأدوات المالية.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في النسخة الخامسة للأسبوع العالمي للمستثمر للترويج للثقافة المالية للمدخرين.
- إصدار دليل المستثمر "فهم كيفيات عمليات الإدراج في البورصة".
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في معرض دبي إكسبو 2020 للنهوض بالسوق المالي المغربي.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في فعاليات "أسبوع التكنولوجيا المالية أو "French Fintech Week" و مكان الحشد أو "The Place to Crowd".
- المشاركة في النسخة السادسة ل"مؤتمر التكنولوجيا المطبقة على تفعيل قوانين أسواق الأوراق المالية" (TASMEC) الذي نظمته هيئة الأسواق المالية لمقاطعة الكبيك (AMF Québec).
- تنظيم أوراش عمل في دوالا مع هيئة مراقبة السوق المالية (COSUMAF)، مخصصة للمالية المستدامة.

نونبر

- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل للربع الثالث من سنة 2021 حول نوعية المستثمرين في البورصة.
- توقيع اتفاقية تعاون مع مجلس المنافسة.
- لقاء رؤساء اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط خلال الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

دجنبر

- إصدار العدد السابع من مجلة سوق الرساميل.
- توقيع بروتوكول اتفاق بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبورصة الدار البيضاء والوديع المركزي ماروكلير (Maroclear) والجمعية المهنية لشركات البورصة لتسهيل ولوج الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى سوق الرساميل.
- تنظيم، بالتعاون مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية وهيئة الأسواق المالية الفرنسية، مؤتمر حول منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع الرابع عشر للجنة التنسيق والرقابة على المخاطر النظامية (CCSRS).
- عقد مجلس الإدارة الرابع برسم سنة 2021.
- لقاء وزيرة الاقتصاد والمالية السيدة نادية فتاح العلوي ورئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل السيدة نزهة حيات بمناسبة الدورة الأولى للاجتماعات نصف السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل من أجل التواصل مع الفاعلين في سوق الرساميل حول البرامج الحالية و الرهانات التي ينبغي مواجهتها.

3. التنمية المؤسساتية

1.3 أشغال لجنة المخاطر والرقابة الداخلية

تعنى لجنة المخاطر والرقابة الداخلية بتحديد سياسة تدبير المخاطر في الهيئة المغربية لسوق الرساميل والسهر على تفعيلها. وقد عقدت هذه اللجنة، سنة 2021، ثلاثة اجتماعات تمحورت مواضيعها، بشكل أساسي، حول:

- تتبع تطبيق المقاربة القائمة على المخاطر في إطار عمليات مراقبة المتدخّلين في السوق ومقاولاته ودراسة الخرائطيات الموطدة للمخاطر ذات الصلة؛
- المصادقة على تقارير تقييم المخاطر الشمولية نصف السنوية، وعلى تقرير الاستقرار المالي لعام 2020؛
- دراسة نتائج تحديث خرائطية المخاطر الداخلية؛
- تتبع تنفيذ الإجراءات التي قررتها لجنة المخاطر والرقابة الداخلية وكذا الأوراش التي تنجزها الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إطار خارطة طريق الاستقرار المالي.

2.3 تدبير المخاطر المتعلقة بالمساطر الداخلية

تم إنجاز سنة 2021، أشغال تحديث خرائطية المخاطر الداخلية من خلال عقد 20 ورشة عمل مع قياديي العمليات الداخلية.

وفي هذا الإطار، تم القيام من جهة، بتحديد المخاطر الجديدة المحتملة ومراجعة تقييمات المخاطر الإجمالية وكذا آليات التحكم في المخاطر المعتمدة، مع الأخذ في الاعتبار التقدم المحرز على مستوى إجراءات معالجة المخاطر ذات الأولوية المخطط لها والاستنتاجات التي سجلها نشاط التدقيق ومن جهة أخرى، الحوادث المبلغ عنها من خلال عملية تدبير الحوادث.

3.3 وضع الإطار المرجعي التوثيقي الداخلي - العمليات والمساطر

شكّل مشروع إحداث نظام مرجعي وثائقي داخلي لعمليات ومساطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل فرصة لمراجعة الخرائطية الشاملة لعمليات الهيئة وتحديد مجموعة المساطر ذات الصلة.

إذ أنه، إلى جانب أهداف تنسيق وتحسين الممارسات والدراية العملية، أتاح هذا المشروع توحيد مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول حاجة جماعية تم توضيحها من خلال مقاربة تشاركية. وقد تم كل هذا في إطار منطق تطويري لتمهيد الطريق لوضع نظام تدبير للجودة بهدف الحصول على شهادة الأيزو 9001.

وتهدف الهيئة إلى التزوّد، مع متم 2022، بنظام مرجعي وثائقي داخلي يتماشى مع رؤيتها الاستراتيجية ويمتثل للمعايير الدولية.

4.3 إصدار كتيبات لتدبير الميزانية وللتنظيم ومساطر المحاسبة

لغرض تنفيذ عمليات تدبير الميزانية والتدبير اليومي بشفافية وفعالية، وفي إطار تعزيز نظام المراقبة الداخلية، أعدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل دليلا لتدبير الميزانية يُمكّن الوحدات الإدارية من توضيح وإضفاء الطابع الرسمي على مختلف عمليات معالجة مراحل تدبير الميزانية وضمان استمرارية الأنشطة وذلك من خلال تزويد الأشخاص المعيّنين حديثًا أو المنقولين أو المعاد تعيينهم بدليل مكتوب لأداء مهامهم اليومية.

وبالإضافة إلى ذلك، أعدت الهيئة دليلاً ثانيًا مخصصًا لتنظيم المحاسبة وللمساطر الخاصة بها.

5.3 تحديث نظام الصفقات

في إطار تعزيز منظومة المراقبة الداخلية الخاصة بالطّلبيات العمومية، خضع نظام صفقات الهيئة المغربية لسوق الرساميل لبعض التعديلات.

6.3 متابعة رقمنة مساطر الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتعزيزها

يعتبر التحول الرقمي في صميم أولويات الهيئة المغربية لسوق الرساميل وذلك بهدف مواكبة أفضل لمساطر مديريات الدعم والمهن، ومواجهة تحديات سوق الرساميل.

وتماشياً مع الركيزة الرابعة للخطة الاستراتيجية الجديدة للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2023، والتي تهدف إلى تسريع تحديث الهيئة وإدماجها في عملية التحول الرقمي، تم، سنة 2021، إطلاق مشروع دراسة ووضع خطة التحول الرقمي للهيئة. وبفضل هذا المشروع سيتم تحديد خارطة طريق التحول الرقمي للهيئة.

بالموازاة مع ذلك، تم تنفيذ عدة مبادرات جديدة سنة 2021 تهدف إلى تسريع التحول الرقمي للهيئة، حيث تم على سبيل المثال تطوير منصتين إكسترانت، الأولى مخصصة لإدارة الشكاوى والثانية مخصصة لإدارة الطلبات القانونية.

7.3 حل تعاوني للقيادة الاستراتيجية للمحافظ وتدبير المشاريع

في إطار تحولها الرقمي وبهدف مواكبة خطتها الاستراتيجية 2021-2023، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، بنشر آلية للتدبير الاستراتيجي للمحافظ وإدارة المشاريع تمكنها من:

- التوفُّر على رؤية جيدة لمشاريع الخطة الاستراتيجية 2021-2023؛
- تحسين وترشيد الموارد البشرية والمالية؛
- التوفُّر على تقارير الإنجاز؛
- تحفيز العمل التعاوني.

8.3 البوابة الإلكترونية الجديدة للهيئة المغربية لسوق الرساميل

أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أبريل 2021، بوابة إلكترونية جديدة تجمع بين سهولة الاستخدام، النجاعة والأمن. وتُمثّل هذه البوابة قناة الاتصال الرئيسية للهيئة فيما يتعلق بالمتدخلين في السوق (المتدخلون، ومقاولات السوق، والمصدرون والمدخرون).

وتعتبر البوابة الإلكترونية الجديدة للهيئة أداة أساسية للاتصال الرقمي، وتتطور باستمرار لاستيعاب أقسام استراتيجية جديدة ولتوفير مجموعة واسعة من الخدمات عبر الإنترنت للمستعملين.

9.3 الحكامة وتدبير البيانات

تعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، منذ عدة سنوات، على التحسين المستمر لحكامتها بشأن البيانات واعتماد أفضل الممارسات في المجال. وفي سياق يتسم بطفرة إنتاج البيانات، أطلقت الهيئة، سنة 2021، مشروعين مهيكلين للبيانات متعلقين بأنشطتها:

ذكاء الأعمال والتحليلات (BI)

تم إطلاق مشروع ذكاء الأعمال والتحليلات في نهاية عام 2021. وسيمكن الهيئة المغربية لسوق الرساميل من التوفر على منصة تكنولوجية جديدة لتدبير البيانات والتي ستستجيب لقضايا التمركز والجودة والأمن المتعلقة بمعالجة كميات كبيرة من البيانات غير المتجانسة والمحصّل عليها من مصادر مختلفة. وسيُمكن هذا المشروع من التحسين الكلي للكفاءة التشغيلية واتخاذ القرارات الاستراتيجية.

وسيؤدي اعتماد هذه المعايير التكنولوجية الجديدة كذلك، إلى تحسين جودة التبادلات بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومختلف الجهات الفاعلة في النظام البيئي المالي، وبالتالي إلى تعزيز مكانة الهيئة في توطيد ومعالجة البيانات المتعلقة بسوق الرساميل والحصول عليها.

توحيد مصطلحات القطاع المالي

يتمثّل الهدف الرئيسي لمشروع "توحيد مصطلحات القطاع المالي"، الذي تم إطلاقه بشكل مشترك من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، في توحيد تبادل البيانات المالية. ويأتي هذا المشروع، الذي تسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تنسيقه، لتلبية متطلبات الجودة والموثوقية والشمولية اللازمة للإشراف على السوق المالية. وسيتيح المشروع لهيئات التنظيم الثلاثة التوفر على دليل تركيبي مرجعي يتضمن المصطلحات المشتركة لمختلف المتدخلين في النظام المالي المغربي، يكون مصنفًا ومنظمًا وفقًا للمعايير التكنولوجية والدلالية والمهنية.

وقد أتاحت أشغال التحليل والمقارنة الأولى، التي تم إجراؤها سنة 2021 حول هذا الموضوع، إمكانية تقييم مدى تعقيد هذا الورش الواسع النطاق وتحديد مقاربة مشتركة لتنفيذه. وفي نهاية هذه المرحلة، تم الاتفاق بين هيئات التنظيم الثلاثة على إطلاق، اعتبارًا من سنة 2022، دراسة تسمح بوضع الإطار المرجعي للمشروع وكذا خارطة الطريق لإنجازه.

10.3 اقتناء وتنفيذ نظام متكامل للتدبير المالي والمحاسبي والمشتريات واللوجستيك

في إطار رقمنة مساطرها، أنشأت الهيئة نظامًا متكاملًا للتسيير المالي والمحاسبي وللمشتريات واللوجستيك. وقد تم إطلاق الإنتاج لهذا النظام سنة 2021، من خلال وحدات الشراء والمحاسبة (العامة والثانوية والتحليلية والميزانية) والتدبير التجاري والأصول. ويسمح هذا النظام المتكامل للهيئة بإنتاج مؤشرات التتبع والتقارير، وتحسين تسيير عمليات القطاع المالي والموارد العامة وضمان تجانس البيانات واتساقها.

11.3 التحسين الوظيفي لنظام التبادل والإشراف لهيئة السوق "سيزام"

تمثل منصة "سيزام" حلًا للتبادل والإشراف على السوق المالية تم إطلاقه سنة 2014. وقد وفرت للمتدخلين في السوق ومقاولاته حلا يمكّنهم من التواصل مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بطريقة مهيكلة وأتوماتيكية، سواءً في إطار طلبات التراخيص أو فيما يخص رفع التقارير.

وبعد التحديث التكنولوجي للقاعدة التقنية للمنصة، سنة 2019، وتعديل الدورية الجديدة رقم 19/03 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية، تم إدخال التطورات التالية سنة 2021:

- إطلاق إنتاج تقارير جديدة مُستوجبة على المُصدرين (التقرير المالي السنوي، التقرير الأخلاقي، البيانات الصحفية المتعلقة بالمؤشرات الربع سنوية، إلخ)؛
- تفعيل التنظيم الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل على مستوى مجموعات المساطر؛
- إعداد لوحة القيادة والرصد لأنشطة المسؤولين.

وخلال سنة 2021، أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أيضًا ورشا يخص ترقية نظام إنتاج الإحصاءات الأسبوعية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من خلال إعادة تصميم رفع التقارير القائمة على مستوى "سيزام": "التوزيع المبسط لصافي الأصول" وذلك لأجل تحسين الدقة وتفاصيل البيانات المنشورة من قبل الهيئة.

12.3 تقوية أمن نظام المعلومات

في إطار توطيد أمن نظام المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل وفقًا للمعايير والممارسات الجيدة ولخطة العمل الناتجة عن التدقيق التقني والتنظيمي لأمن نظام المعلومات لسنة 2020، قامت الهيئة بإطلاق عدة مشاريع على المستويين التجهيزي والتنظيمي. وهكذا تم إطلاق مشروع تعزيز البنية التحتية لشبكة نظام المعلومات وأمنها. كما تم أيضا تسجيل تقدم كبير في تفعيل مشاريع وتدابير الأمن السيبراني للرفع من مستوى المرونة الإلكترونية للهيئة ولضمان الحكامة الرشيدة للجوانب المرتبطة بأمن المعلومات واستمرارية الأنشطة، خاصة من خلال:

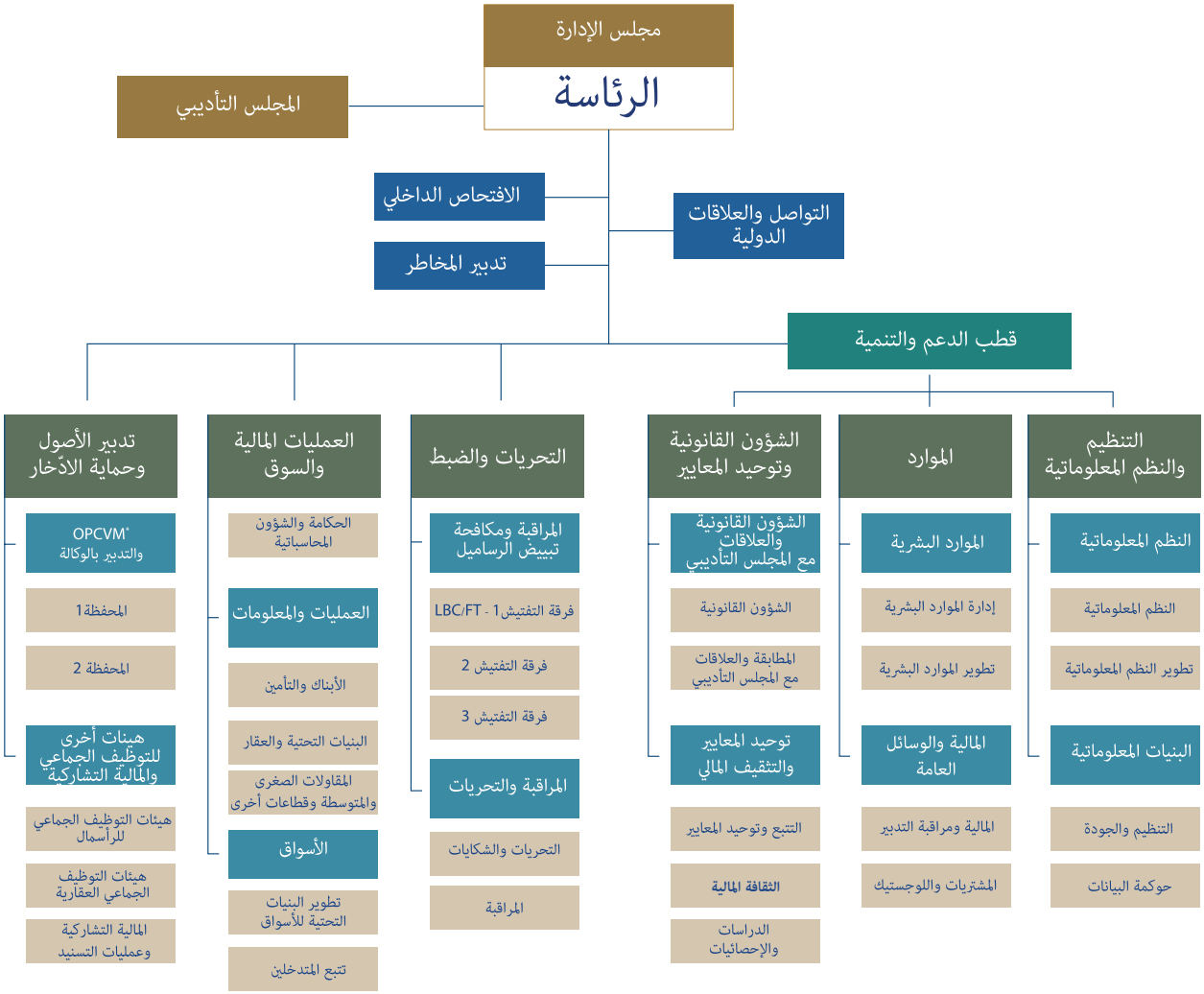
- عقد لجان أمن نظم المعلومات بشكل منتظم لضمان مواكبة المشاريع والإجراءات؛
- الرفع من أنشطة التوعية لدى المستخدمين؛
- الرفع من الحلول الرقمية للأمن السيبراني لتأمين نظام المعلومات والبنيات التحتية لتكنولوجيا المعلومات؛
- الإشراف على أمن نظام المعلومات ومراقبته وتدبير الحوادث السيبرانية؛
- تعزيز العناصر البشرية وتنمية المهارات والاحتفاظ بالمواهب المتخصصة في أمن نظم المعلومات.

4. الهيكل التنظيمي والموارد البشرية

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، تلبية الحاجة في تعزيز وتطوير رأس مالها البشري، على الرغم من السياق الذي اتسمت به الأزمة الصحية كوفيد19. وهكذا شغّلت الهيئة 22 مستخدمًا جديدًا، 45٪ منهم من النساء.

كما حافظت الهيئة على التزامها بالمسؤولية الاجتماعية من خلال الترحيب بـ 27 متدربًا في مختلف وحدات الهيئة وتوفير الإشراف لهم في مواضيع متنوعة.

وفي إطار تدبير الحياة الوظيفية، باشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سياسة ترقية وتنقل داخلي تهدف إلى إبراز رجالها ونسائها. وهكذا، تم إجراء 5 ترقيات وتنقُّلين اثنين خلال هذه السنة.



المفتاح :

الرئاسة | أجهزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل | المصالح الملحقة بالرئاسة | قطب | مديرية | قسم | مصلحة

* OPCVM هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.4 عدد المستخدمين

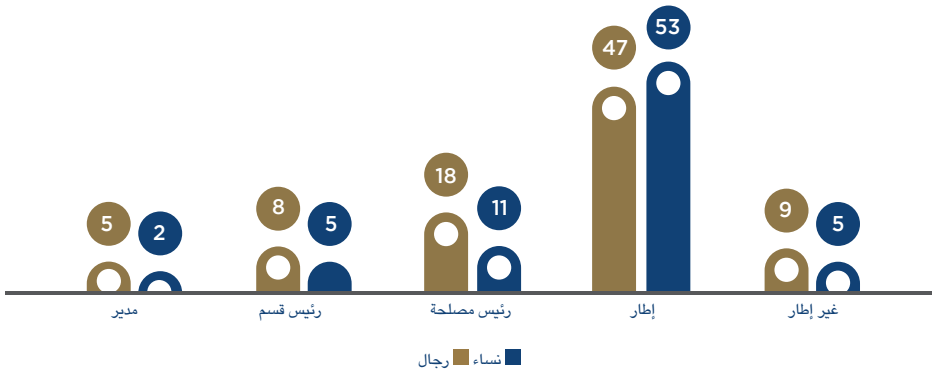
الجدول رقم 1. تطور عدد المستخدمين بين 2017 و 2021

2021	2020	2019	2018	2017
164	151	131	107	88

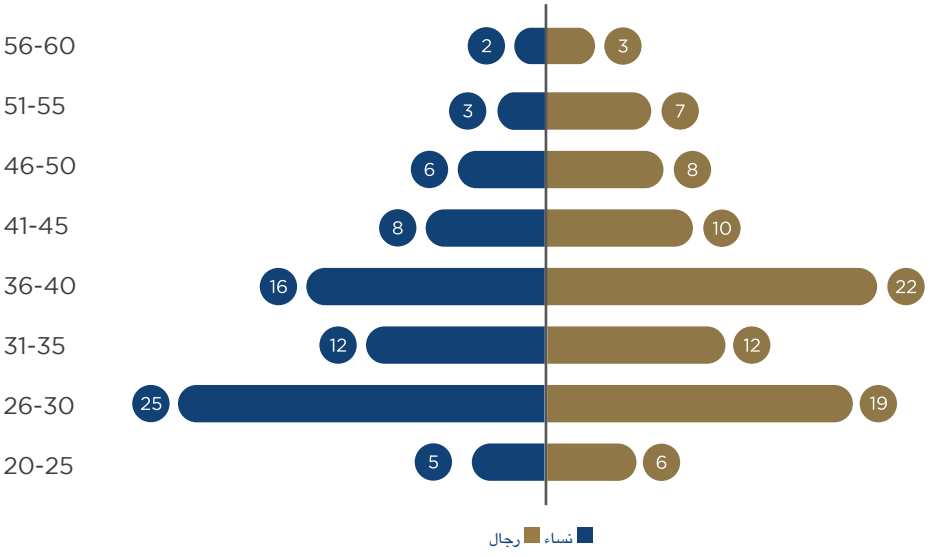
الجدول رقم 2. التوزيع العام لعدد المستخدمين في 31 دجنبر 2021

النسبة	العدد	
53%	87	الرجال
47%	77	النساء
100%	**164**	المجموع

الرسم البياني رقم 1. توزيع المهام حسب الجنس



الرسم البياني رقم 2. هرم الأعمار



2.4 التكوين

على الرغم من سياق الأزمة الصحية، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أعمال التكوين مع منح الأفضلية للدورات عبر الإنترنت. وبالتالي، تمت تغطية 48 موضوعًا وتحقيق 331 مشاركة في المجموع.

وقد تطرقت محاور التكوين إلى عدة مواضيع منها على وجه الخصوص:

- تنظيم السوق المالية؛
- المالية المستدامة؛
- الفينتيك؛
- مالية المقاولات؛
- الرقمنة؛
- أمن نظم المعلومات؛
- اللغات الأجنبية؛
- التنمية الذاتية وبناء القدرات الإدارية.

كما قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتطوير سياسة تكوين تأهيلي. وهكذا، استفاد سنة 2021، ما يناهز 29 مستخدمًا من دورات تكوينية لغرض الحصول على شهادات.

3.4 المساهمة في تكوين وقابلية تشغيل الشباب

من خلال الترحيب بالمتدربين من مختلف مراحل التعليم العالي العام والخاص، تواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل مساهمتها في تكوين وقابلية التشغيل للطلبة الشباب وخريجي التعليم العالي.

وهكذا، استضافت الهيئة، سنة 2021، ما يناهز 27 متدربًا. تم توجيه هؤلاء ومرافقتهم من أجل تمكينهم قدر الإمكان من التعلم. وهمّت التكوينات، التي تم إنجازها في مختلف وحدات الهيئة، تطبيق وتعميق المعارف، وكذا أشغال البحث والتحليل والدعم في مجالات أنشطة الهيئة.

الإطار رقم 5. الهيئة المغربية لسوق الرساميل، إدارة مسؤولة وملتزمة

تلتزم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتطوير وتعزيز الحكامة الرشيدة والتمويل المستدام والممارسات المسؤولة اجتماعياً. وهي المحاور الأساسية التي تندرج في الرؤية الاستراتيجية وتؤدي إلى إنجازات ملموسة.

الالتزام بتعزيز التنمية المستدامة

يمثل التمويل المستدام إحدى الأولويات الاستراتيجية للهيئة. فنحن نعمل، في إطار نشاطنا كهيئة تنظيم، على تطوير الممارسات التي تشجع على تعميم تحديات الاستدامة لدى المُصدرين ومراعاتها من لدنهم. كما أننا نساهم في تنمية إطار عمل موات لتعبئة الرساميل لفائدة الأنشطة الأكثر استدامة، وندعم أي عمل يهدف إلى تعزيز المالية المستدامة.

ويتجلّى هذا الالتزام في مجموعة من الإجراءات والمبادرات، سواء على الصعيد الوطني أو الدولي:

- الالتزام داخل العديد من الهيئات الدولية: المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO)، "مبادرة البورصات المستدامة" – للأمم المتحدة ، " شبكة البنوك المستدامة " ، إلخ؛
- إصدار أدلة بيداغوجية وتأطيرية (Gender Bonds، والسندات الخضراء، والسندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة)؛
- المساهمة في تعزيز المالية المستدامة لدى هيئات تنظيمية أخرى بهدف المزيد من التعبئة الدولية: الاتفاقات الثنائية المُتضمّنة لمحور التنمية المستدامة، تدبير منصة "تعهد مراكش"، والقيام بشراكة مع مركز تورنتو، بنشر كتاب أبيض حول برنامج التأسيس لأسواق الرساميل الخضراء في أفريقيا؛
- مواكبة الإصدارات الأولى للسندات الخضراء.

الهيئة المغربية لسوق الرساميل، مشغّل مسؤول اجتماعيًا

تقوم مقاربة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن قابلية التشغيل، على الاستدامة. ومن بين المحاور الرئيسية التي يجدر ذكرها :

- تنمية المهارات والمواكبة الوظيفية، فقد أحدثت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، لجنة المسار المهني؛
- الحرص على المساواة المهنية والجدارة من خلال نشر أنظمة إدارة حديثة منصبة على "الأهداف"؛
- تشجيع الإجراءات التي تُيسّر التماسك الاجتماعي (اتفاقية الأطر، ممارسة الأنشطة الرياضية أو الترفيهية، التكوينات في التنمية الذاتية، إلخ)؛
- الحرص على التكافؤ بين الجنسين (53٪ / 47٪ في 31 دجنبر 2021).

التزام بالحكامة الرشيدة

فيما يخص الحكامة الرشيدة، تحثّ الهيئة المغربية لسوق الرساميل على اعتماد مقاربة جماعية ترتكز في تنظيمها على العديد من اللجان داخلية أو مُوسّعة، تتكلف بمجال معين. وفي هذا الإطار، يُمكن ذكر كأمثلة عن ذلك، ما يلي:

- لجنة التدقيق؛
- لجنة المخاطر؛
- لجنة التعيينات والأجور؛
- لجنة الموارد البشرية والتنظيم؛
- لجنة الإدارة؛
- لجنة تتبع عمليات المراقبة؛
- اللجنة الاستشارية الخاصة بالتأهيل المهني (الهيئة المغربية لسوق الرساميل والجمعيات المهنية).

5. الوضعية المحاسبية والمالية

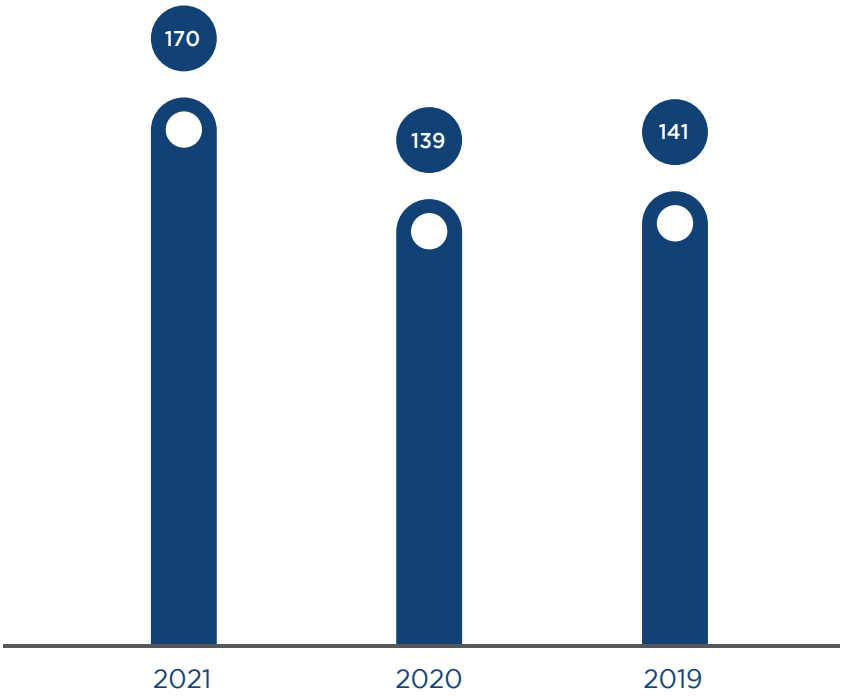
يتم إعداد حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل وفقا لمقتضيات المدونة العامة للتنميط المحاسبي حسب النموذج العادي، وتتم المصادقة عليها من قبل مدققين خارجيين مستقلين، يقوم مجلس الإدارة بتعيينهم.

1.5 منتجات الاستغلال

عرفت منتجات الاستغلال سنة 2021، زيادة بنسبة 22٪ لتستقر في 170 مليون درهم مقابل 139 مليون درهم سنة 2020.

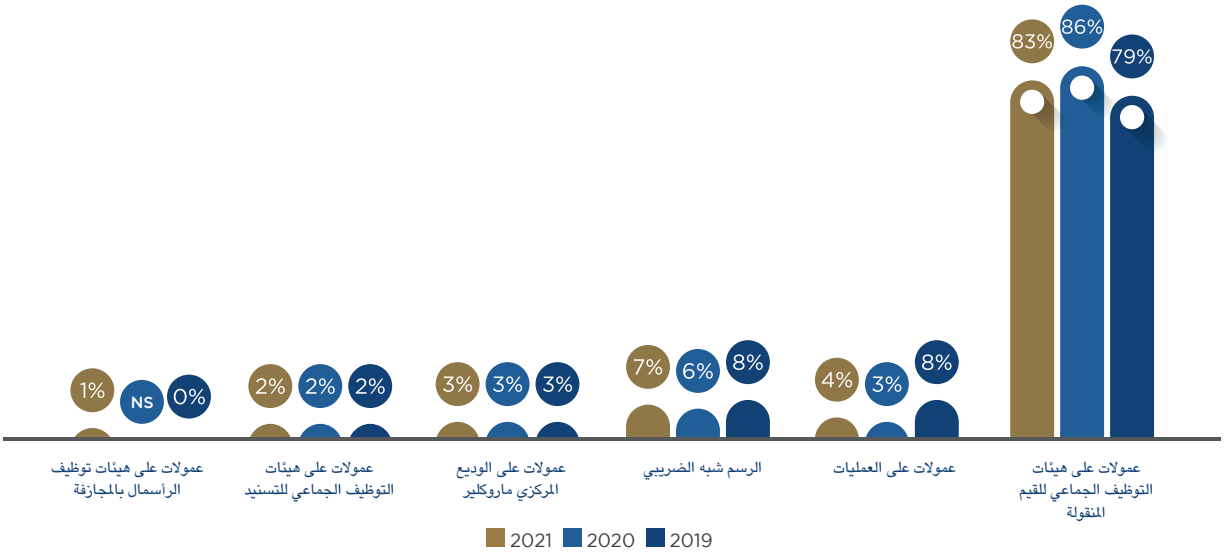
وتشمل منتجات الاستغلال العمولات والرسوم المستخلصة من طرف الهيئة. وقد همت أكبر زيادة ملحوظة، العمولة على صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والتي زادت بنسبة 18٪ (21+ مليون درهم). في حين، عادت العمولات على العمليات المالية والرسم شبه الضريبي إلى مستواها ما قبل الأزمة الصحية لتصل إلى 19 مليون درهم مقابل 12 مليون درهم سنة 2020.

الرسم البياني رقم 3. تطور منتجات الاستغلال
(بملايين الدراهم)



ومن حيث التوزيع، شكلت العمولات على صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ٪83 من العمولات مقارنة بنسبة ٪86 سنة 2020. وشهدت العمولات على العمليات المالية والرسم شبه الضريبي ومنتجات الاستغلال الأخرى زيادة في حصتها سنة 2021.

الرسم البياني رقم 4. تركيبة منتجات الاستغلال



NS : غير معبر

2.5 المنتجات المالية

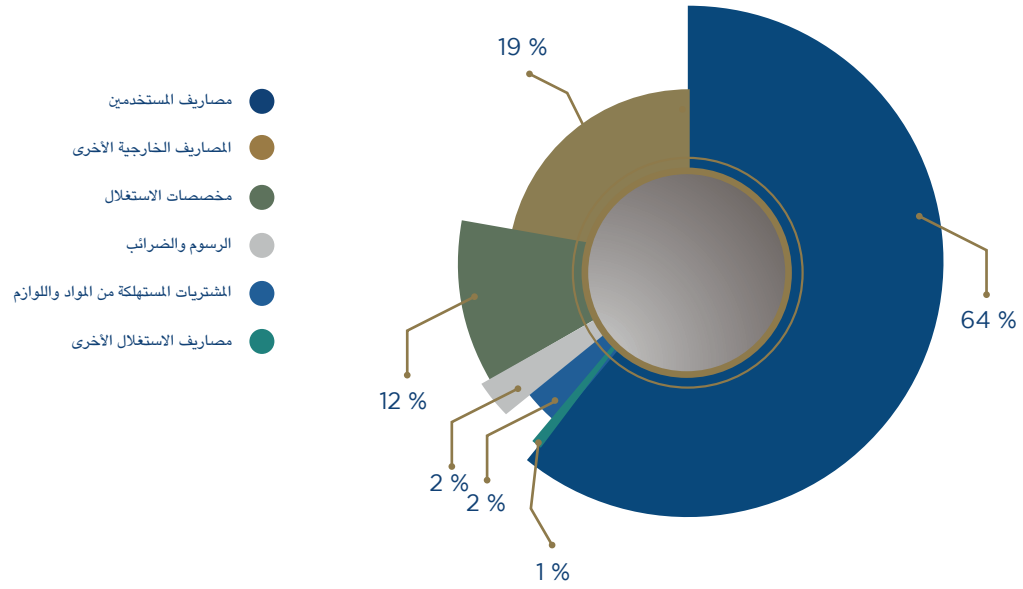
استقرت المنتجات المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل في 3 ملايين درهم مقابل 3.7 مليون سنة 2020 مسجلة بذلك انخفاضا بنسبة ٪20. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاض أسعار الفائدة الدائنة عام 2021.

3.5 تحملات الاستغلال

بلغت تحملات الاستغلال عام 2021، ما يناهز 128,5 مليون درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة ٪8 عن سنة 2020.

تمثل مصاريف المستخدمين والمصاريف الخارجية ما يقارب ٪83 من مجموع تحملات الاستغلال.

الرسم البياني رقم 5. تركيبة تحملات الاستغلال



4.5 نتيجة الاستغلال

بالنسبة للسنة المالية 2021، كانت نتيجة الاستغلال، والنتيجة الجارية و النتيجة الصافية مربحة، إذ بلغت كل منها على التوالي 41,5 مليون درهم و44,5 مليون درهم و29,4 مليون درهم.

5.5 الأموال الذاتية

وصلت الأموال الذاتية، للسنة المالية 2021، ما يناهز 251,6 مليون درهم بزيادة بلغت 14,2 مليون درهم، وهو ما يساوي النتيجة برسم السنة المالية 2021 (29,4 مليون درهم) مطروحاً منها الحصة من صافي الربح المخصص للدولة سنة 2021 (15,3 مليون درهم).

المخطط الاستراتيجي 2021-2023 للهيئة المغربية لسوق الرساميل

أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، مخططها الاستراتيجي الثاني لفترة ثلاث سنوات 2021-2023. وتم تطوير هذه الاستراتيجية بالتعاون مع المتدخلين في السوق، وهي تستخلص الدروس من الأزمة الصحية وانعكاساتها على الاقتصاد العيني، من خلال تحديد رؤية مركزية تتمثل في تعبئة سوق الرساميل لخدمة تمويل الإنعاش الاقتصادي. ويستند المخطط على 4 مرتكزات تتوزع إلى 10 رافعات أعمال ذات أولوية.

المرتكز الأول. تيسير الولوج للتمويل عبر سوق الرساميل

يعتبر التمويل تحديا حيويا للمقاولة والاقتصاد. فإلى جانب طرق التمويل التقليدية، يوفر سوق الرساميل مجموعة واسعة من أدوات التمويل المتاحة للمقاولات. إلا أنه يُلاحَظ أن اللجوء إلى هذه السوق لا يزال محدودًا، مما يحرم المقاولات من مصادر تمويل هامة ومتنوعة. وتنطبق هذه الملاحظة بشكل خاص على المقاولات الصغرى والمتوسطة التي تمثل محرك الاقتصاد المغربي وتندرج اليوم في صميم الانشغالات بخصوص الانعاش الاقتصادي. وقد أفردت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في خطة عملها، إجراءات خاصة لتوجيه هذه المقاولات وتيسير ولوجها إلى هذه السوق.

تعتمد جاذبية السوق أيضًا على إطار تنظيمي مرن يتماشى مع تطورات السوق ويستجيب لتطلعات الفاعلين. ولهذا الغرض، ستدعم الهيئة المغربية لسوق الرساميل إحداث مثل هذا الإطار على وجه الخصوص، وستبذل قصارى الجهود لتنزيل النصوص التنظيمية الجديدة.

وفي الأخير، فإن تعزيز جاذبية السوق يعني أيضًا تنمية الثقافة المالية للمدخرين والمستثمرين. ولهذا الغرض ستسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تكثيف برامج الثقافة المالية بهدف مزدوج: مواكبة المستثمرين والمدخرين الحاليين من جهة والمساهمة من جهة أخرى في تنمية ونشر ثقافة الادخار والاستثمار في الأدوات المالية بين الجمهور.

• مقاربة أكثر ملاءمة لحاجيات المقاولات وحاملي المشاريع

من المرتقب أن تطلق الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بمعية الفاعلين الرئيسيين في القطاع، عرضا متكاملا مُوَجّها خصيصا للمقاولات الصغرى والمتوسطة. وستسهر الهيئة على تطوير عرض للمنتجات والخدمات المالية تستجيب لحاجيات هذه المقاولات. كما أنها ستساند التطوير والولوج إلى آليات التمويل البديلة كهيئات التوظيف الجماعي العقاري أو هيئات التوظيف الجماعي للراس المال أو صناديق التسنيد.

وسيتم أيضًا، اعتماد سلسلة من التدابير لأجل تحفيز سوق الدين الخاص وتأمين آليات اشتغالها.

• تطوير تنظيمي ملائم لتطورات وحاجيات السوق

ستساهم الهيئة المغربية لسوق الرساميل في وضع إطار تشريعي وتنظيمي حديث ومرن ومتطور قادر على دعم وتحفيز السوق والفاعلين فيه. وستسهر الهيئة أيضا على مواكبة تنزيل النصوص التنظيمية من خلال خطوات بيداغوجية مثل نشر دلائل، وتنظيم دورات تكوينية ولقاءات مع المهنيين.

• التزام متواصل لفائدة الثقافة المالية

لأجل دعم المدخرين وتيسير ولوج سوق الرساميل في وجه العموم، ستواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل جهودها وستكثف مبادراتها في مجال الثقافة المالية. وتنوي الهيئة على وجه الخصوص، زيادة تواجدها في القنوات الرقمية الموجهة للعموم. وستسعى الهيئة أخيرا إلى تعزيز كفاءات الفاعلين في السوق من خلال تعزيز وتوسيع نطاق منظومة التأهيل المهني.

المرتكز الثاني. تبني إطار تنظيمي ملائم للابتكار

في منظور الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يرتبط ضمان جاذبية وتنافسية سوق الرساميل أيضا بانفتاحه على أحدث الابتكارات في مجال الصناعة المالية مع الحفاظ على حسن سيره والسهر على حماية المدخرين والاستقرار المالي.

وهو ما يعني وضع إطار عمل آمن ومنظومة تنظيم ملائمة وتتبع عن كثب للمخاطر المحتملة بالنسبة للمستثمرين. وهو ما يفترض أيضا فهم التطورات المستقبلية والآفاق المتاحة في ظل التقنيات الأخيرة التي تزعزع، أحيانا، النماذج التقليدية للتمويل والتنظيم.

- **تشجيع مستمر لتطوير منتجات مبتكرة ومستدامة**

سعيا منها لدعم وتتبع الابتكارات في القطاع المالي، تتطلع الهيئة المغربية لسوق الرساميل إلى وضع خارطة طريق مكرّسة للتكنولوجيات المالية يكون الهدف منها هو تقييم الفرص وتحديد الأشكال الجديدة للمخاطر الكامنة في هذه الابتكارات. كما ستواصل الهيئة تسخير جهودها لدعم المالية المستدامة خاصة من خلال تشجيع الاستثمار المسؤول اجتماعيا والمساهمة كذلك في استحداث تصنيف للأنشطة المستدامة.

- **مواكبة متواصلة لتفعيل منتجات وأسواق جديدة**

وستنصب جهود الهيئة أيضا على تفعيل أسواق جديدة، مثل سوق العقود الآجلة، وأدوات مالية مبتكرة. وسيكون التمويل التشاركي بدوره محط اهتمام خاص بهدف توسيع باقة الأدوات المطابقة للشريعة الإسلامية لتشمل مختلف شرائح السوق. وسيحظى التمويل التعاوني، الذي يُعرف بعبارة "Crowdfunding"، بنفس العناية لكونه يُعد رافعة حقيقية لتنمية روح المقاولة والشمولية المالية لحاملي المشاريع الشباب.

- **يقظة للتطورات على الصعيد الدولي**

يتطلب تعزيز الإطار التنظيمي الملائم للابتكار يقظة نشطة لتتبع تطورات الأسواق على الصعيد الدولي من خلال المشاركة الفعلية في الأشغال الدولية وتقييم الفرص المتاحة والمخاطر التي تنطوي عليها. ويُتيح التعاون الدولي أيضًا المساهمة في بناء القدرات وإثراء المعارف لدى مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خاصة من خلال المشاركة المنتظمة في البرامج التكوينية التي تنظمها الهيئات الدولية وتنظيم برامج تبادل الخبرات والمساعدة التقنية مع هيئات تنظيمية أجنبية.

المرتكز الثالث. تعزيز حماية الادخار من خلال توطيد المقاربة الجديدة للإشراف

فيما يخص حماية الادخار، سخرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل كل جهودها لدعم اليقظة باعتمادها مقاربة جديدة للإشراف منذ سنة 2019، وهي السنة التي شهدت أيضا الرفع بدرجة كبيرة من مستوى شفافية المُصدرين. وتتمثل الخطوة القادمة في توطيد هذه المقاربة الجديدة والاستمرار في تعزيز نزاهة وشفافية السوق. وسوف تستمر سياسة تكثيف المراقبة وتنفيذها بشكل أكثر نجاعة بفضل استخدام التقنيات الجديدة على وجه الخصوص.

• تعزيز نزاهة وشفافية السوق

رغبة منها في الحفاظ على نزاهة السوق وحسن سيره، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بوضع خارطة طريق تتماشى مع توصيات مجموعة العمل المالية GAFI لتعزيز منظومة مكافحة غسل الأموال. وتنص خارطة الطريق هذه على وجه الخصوص، على إجراء عمليات مراقبة مستهدفة وتحسيس المتدخلين في السوق بضرورة احترامهم واجبات مكافحة غسل الأموال. وبهدف تعزيز شفافية السوق، ستسهر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على جودة الحوار مع المصدرين وستدعمهم في تواصلهم المالي وغير المالي. وسيتم تطوير أدوات جديدة لتقييم جودة التقارير البيئية والاجتماعية والحكامتية مع شريك دولي رائد بهدف تحسين ملاءمتها وفائدتها للمستعملين. وبالمثل، سيظل نظام الشفافية والحكامة موضوع تحسينات موجهة لغرض تعزيز حماية المستثمرين.

• تكثيف المراقبة وتحسين نجاعتها

عرفت عمليات المراقبة التي تنجزها الهيئة المغربية لسوق الرساميل في السنوات الأخيرة، تطورا في أدائها بفضل اعتماد مقاربة تقوم على المخاطر وتكثيف مهام المراقبة، وذلك بفضل تعزيز الموارد وإحداث مديرية مكرسة لذلك. ويبقى الهدف الأول هو القيام بعمليات مراقبة مركزة بشكل أكبر على أساس خرائطية للمخاطر قابلة للتطوير بالإضافة الى رقمنة عمليات المراقبة من أجل تحسين الإجراءات وتبسيط تبادل المعلومات وإضفاء المزيد من المرونة في القيام بمهام التفتيش. وستحرص الهيئة المغربية لسوق الرساميل على الإفصاح، بشكل مسبق، عن المخططات السنوية لعمليات المراقبة وستقوم أيضا، من خلال مقاربة وقائية وتشاركية، بالإفصاح عن الممارسات الجيدة والسيئة التي تم الوقوف عندها أثناء مهام التفتيش الموضوعاتية.

المرتكز الرابع. تسريع تحديث الهيئة المغربية لسوق الرساميل وإدراجه ضمن مخططها للتحول الرقمي

تطلبت عمليه التحول من مؤسسة الى هيئة، والتي انطلقت سنة 2016، مراجعة معمقة للتنظيم الداخلي بما يتناسب مع المهام الجديدة المنوطة بالهيئة. وتماشيا مع أفضل الممارسات الدولية، تمت مراجعة كيفيات الاشتغال وتعزيز التفاعل مع المنظومة المالية وتحسين التواصل مع المدخر. وانطلاقا من هذه التجربة، تعتزم الهيئة توطيد المكتسبات التي حققتها على مدى السنوات الأربع الماضية وتعتبر نفسها أكثر مرونة وأحسن ابتكارًا لمسايرة التطورات السريعة لبيئتها. وتحقيقا لهذه الغاية، تضع الهيئة المغربية لسوق الرساميل مستخدميها في قلب استراتيجيتها التنموية وتواصل تحولها الرقمي.

- **ترشيد التنظيم وتثمين الكفاءات**

يدعو التنظيم الجديد للهيئة المغربية لسوق الرساميل الى التوازن بين تخصص وتعدد مهارات فرق العمل باعتباره السبيل الى الرقي بمستوى الفعالية والمرونة.

وتعتزم الهيئة مواصلة جهودها لتثمين ودعم قواها الحيوية، من خلال تفعيل هندسة تكوين فعال يدمج محاور جديدة، واعتماد نظام تدبير وظيفي يأخذ بعين الاعتبار مهارات وتطلعات المستخدمين والاحتياجات المستقبلية للمؤسسة.

- **تسريع وتيرة تنزيل استراتيجية التحول الرقمي للهيئة**

بعد أن شرعت في تحولها الرقمي بمناسبة إطلاق المخطط التوجيهي لنظام المعلومات سنة 2019، تضع الهيئة المغربية لسوق الرساميل نصب أعينها توسيع نطاق الرقمنة ليشمل جميع مهنها وتسريع وتيرة التجريد المادي لمساطر العمل والمبادلات وذلك سواء على المستوى الداخلي أو في تفاعلها مع نظامها البيئي. وستعمل الهيئة على توفّرها على الوسائل اللازمة لمواجهة تحديات الأمن السيبراني وستعزز أمن نظام المعلومات لديها، من خلال وضع خطة استمرارية النشاط ومخطط استراتيجي لأمن نظم المعلومات.

الفصل الأول

الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومحيطها بالأرقام

الإطار رقم 6. مؤشرات سوق الرساميل

	2021
سوق البورصة	
عدد الشركات المدرجة	76
رسملة البورصة (بمليارات الدراهم)	690,7
نسبة رسملة البورصة/الناتج الداخلي الخام (بالنسبة المئوية)	53,8
نسبة رسملة البورصة المحمولة من الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج (بالنسبة المئوية)	30,3
مؤشر مازي (التطور السنوي بالنسبة المئوية)	+18,35
الحجم الإجمالي السوق المركزية + سوق الكتل (بمليارات الدراهم)	74,7
عدد المعاملات (السوق المركزية + سوق الكتل)	263 427
عدد الأوامر (السوق المركزية للأسهم)	643 013
نسبة سيولة سوق البورصة (بالنسبة المئوية)	9,9
إقراض السندات	
حجم عمليات إقراض السندات (بمليارات الدراهم)	185,3
العمليات المالية	
الإدراج في البورصة (العدد | المبلغ بملايين الدراهم)	1 | 600
العرض العمومي للسحب (العدد | المبلغ بمليارات الدراهم)	1 | 60,7
الزيادة في رأس المال (العدد | المبلغ بمليارات الدراهم)	3 | 1,7
إصدارات سندات القرض (العدد | المبلغ بمليارات الدراهم)	23 | 18,2
إصدارات سندات الديون القابلة للتداول (العدد | المبلغ المُصدر بمليارات الدراهم)	214 | 42,8
برامج إعادة الشراء (العدد | المبلغ بمليارات الدراهم)	4 | 3,9
التدبير الجماعي	
صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)	592,9
صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال (بمليارات الدراهم)	1,4
صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد (بمليارات الدراهم)	11,63
صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري (بمليارات الدراهم)	21,6
نسبة "الاصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي/ الناتج الداخلي الخام" (بالنسبة المئوية)	46,2
عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	537
عدد هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال	10
عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد (الصناديق|الأقسام)	26 I 17**
عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري	21
المتدخلون	
شركات البورصة	17
ماسكو الحسابات	25
شركات التسيير	45
المستثمرون	
عدد حسابات السندات	148 079
– المقيمون	137 363
– غير المقيمين	10 716
عدد حملة حصص أو أسهم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	22 031
– المقيمون	20 575
– غير المقيمين	1 456

* االناتج الداخلي الخام لسنة 2021 = 1 284,15 مليار درهم – حسب إصدار المندوبية السامية للتخطيط في يونيو 2022.

** ضمنها صندوق مرخص له من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل في دجنبر 2021 ومؤسس في يناير 2022.

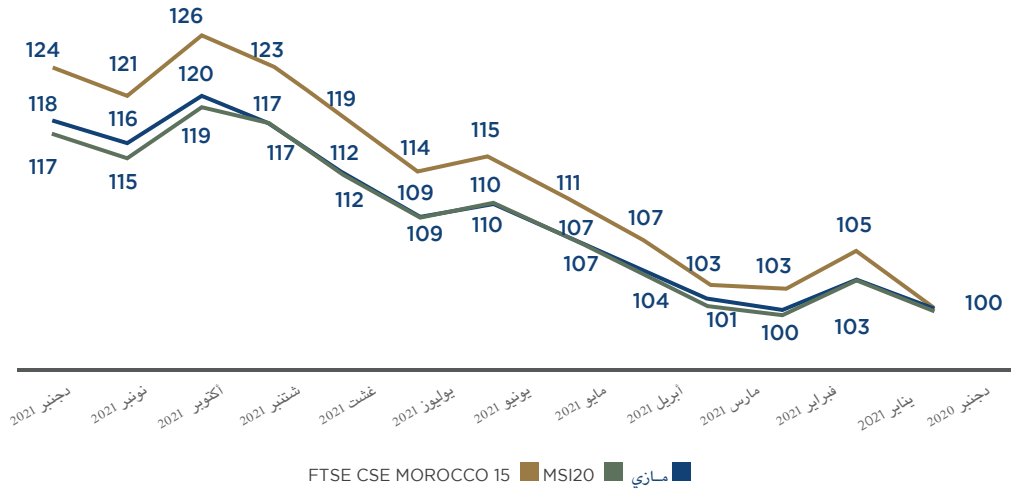
1. سوق البورصة

1.1 تطور المؤشرات

سجلت مؤشرات البورصة المغربية، على غرار مؤشرات البورصة العالمية، ارتفاعا سنة 2021. فبعد مرحلة الاستقرار التي ميزت الربع الأول من السنة، بدأت المؤشرات المغربية في الارتفاع خلال الرُّبعين الثاني والثالث قبل تعزيز مكاسبها مع نهاية السنة.

وهكذا، تجاوز مؤشر مازي في شتنبر، عتبة 13 000 نقطة ليختم السنة في 13 358,32 نقطة، وهو ما يمثل أداءً سنويًا بنسبة +18,35٪. وعلى نفس المنوال، راكمت المؤشرات المغربية الأخرى، منذ بداية السنة، زيادة بنسبة +17,40٪ فيما يخص مؤشر MSI20 و +23,55٪ فيما يخص مؤشر 15 FTSE CSE Morocco.

الرسم البياني رقم 6. تطور مؤشرات مازي و MSI20 و 15 FTSE CSE Morocco سنة 2021 (القاعدة 100 عند متم دجنبر 2020)



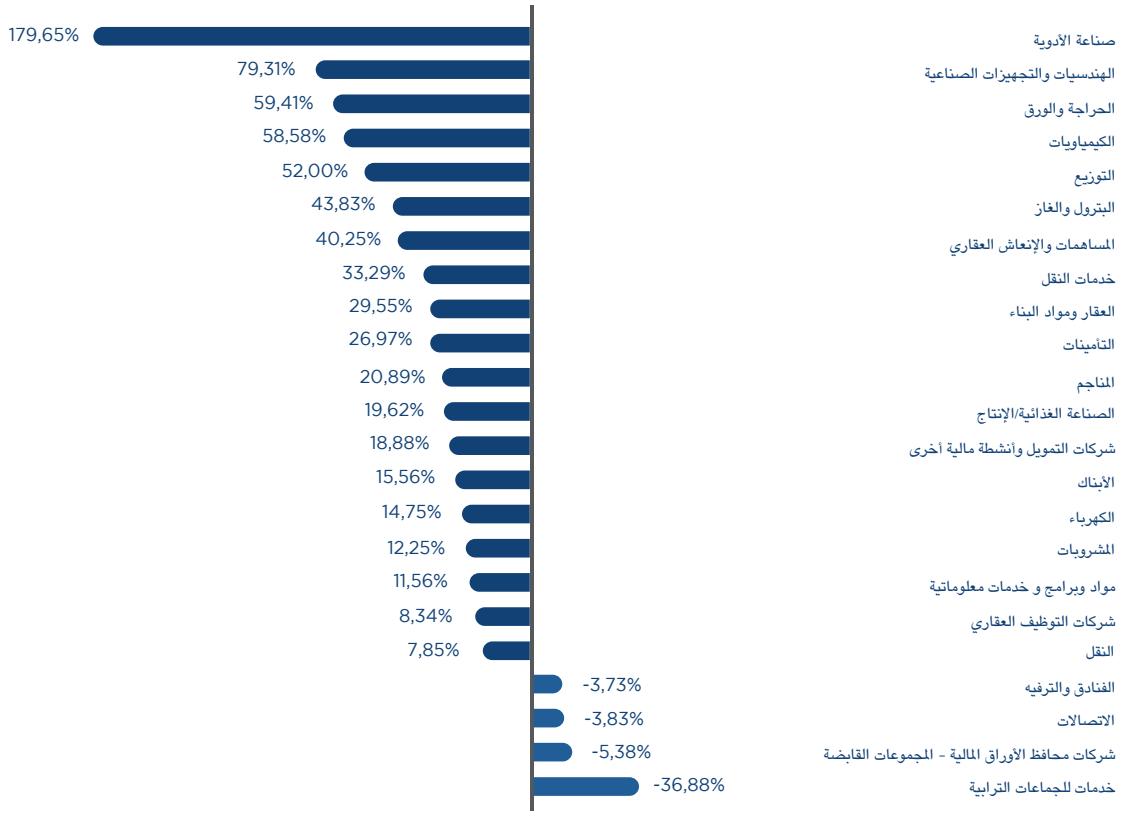
المصدر : بورصة الدارالبيضاء

يعكس أداء مؤشر مازي سنة 2021، الأداءات الإيجابية التي سجلتها معظم المؤشرات القطاعية (19 من بين 23)، والتي تراوحت من 7,85٪ إلى 179,65٪.

ففيما يتعلق بالقطاعات ذات الترجيح الكبير في رسملة البورصة، سجل مؤشرا قطاعي "الأبناك" و" العقار ومواد البناء " أداءين بلغا على التوالي 15,56٪+ و 29,55٪+، على عكس قطاع "الاتصالات" الذي سجل أداءً سلبيًا بنسبة 3,83٪-. أما بخصوص المؤشرات القطاعية الأخرى التي سجلت منحنيات تصاعدية عالية بالمقارنة مع سنة 2020، توجد قطاعات "صناعة الأدوية" الذي سجل ارتفاعا بنسبة 179,65٪ (17,47٪ سنة 2020)، و"الهندسيات والتجهيزات الصناعية" الذي سجل زيادة بنسبة 79,31٪ (2,79٪- سنة 2020)، و"الحراجة والورق" الذي زاد بنسبة 59.41٪ (31,80٪- في 2020) و "الكيمياويات" الذي سجل ارتفاعًا بنسبة 58,58٪ (2,45٪- عام 2020).

وعلى عكس ذلك، سجلت 4 قطاعات أداءات سلبية تراوحت من 3.73٪- إلى 36.88٪- مقابل 15 قطاعاً في عام 2020 بأداءات سلبية تراوحت من 1.51٪- إلى 44.11٪-.

الرسم البياني رقم 7. تطور المؤشرات القطاعية سنة 2021

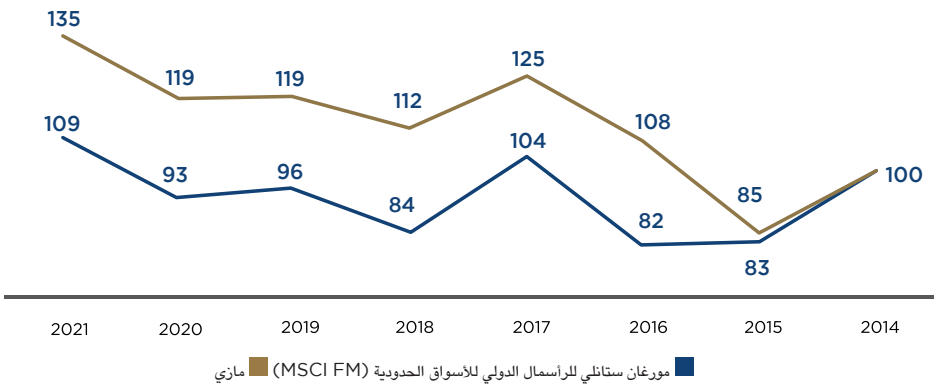


المصدر : بورصة الدارالبيضاء

حقق مؤشر مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية بالدولار الأمريكي (MSCI Frontier Markets)، الذي يشمل تمثيلية السوق المغربية، أداءً إيجابيًا فاق (MSCI FM USD: + 16,45٪) ارتفاع المؤشر المعياري لبورصة الدار البيضاء المُعبّر عنه بالدولار (MASI USD: + 13,56٪). وتجدر الإشارة إلى أن مؤشر مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية بالدولار الأمريكي يشمل بورصات مماثلة للسوق المغربية. في حين، سجل مؤشر الأسواق الناشئة (MSCI EM USD) أداءً سنويًا سلبيًا بلغ 4,59٪-. وعلى عكس ذلك، ارتفع مؤشر الأسواق المتقدمة (MSCI DM World USD) بنسبة 20,14٪+.

الرسم البياني رقم 8. تطور مؤشري مازي و مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية

(قاعدة 100 = 2014)

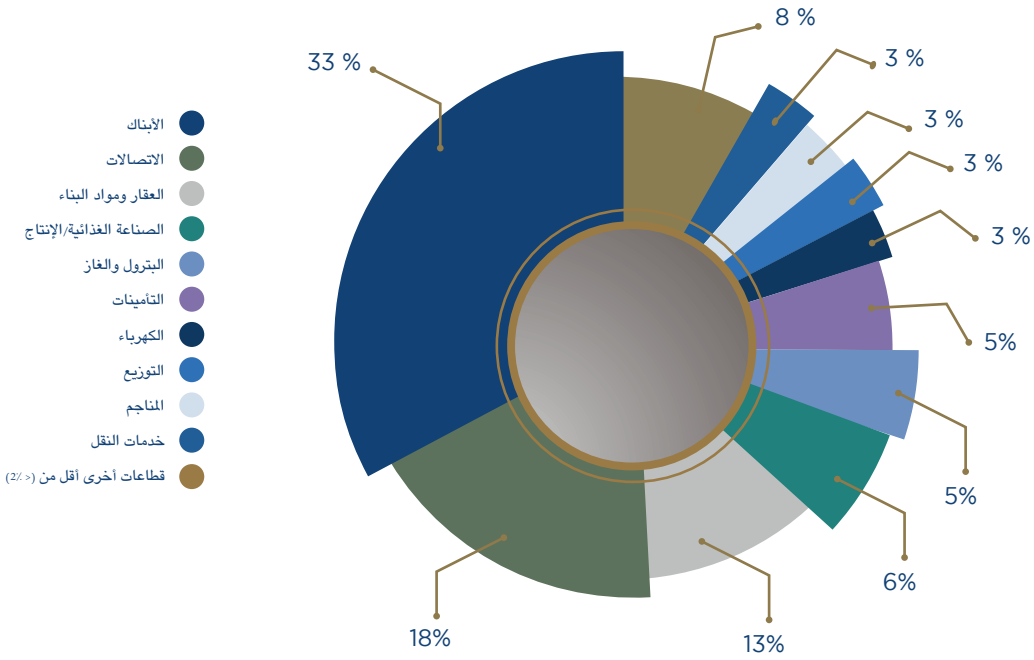


المصدر: بورصة الدار البيضاء و MSCI Inc

2.1 تطور رسملة البورصة

بلغت رسملة البورصة سنة 2021، مبلغ 691 مليار درهم مقابل 585 مليار درهم عام 2020، مسجلة بذلك زيادة سنويًّة بنسبة 18,08٪+. واحتفظ قطاع الأبناك، وهو أكثر القطاعات تمثيلا في رسملة البورصة، بحصة مماثلة لتلك التي سجّلها سنة 2020 والتي بلغت 33٪. في حين تراجعت حصة قطاع "الاتصالات" بأربع نقط لتستقر في 18٪ من رسملة البورصة مقابل ارتفاع حصة قطاع " العقار ومواد البناء" من 11٪ إلى 13٪.

الرسم البياني رقم 9: توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2021



المصدر: بورصة الدار البيضاء

3.1 تطور حجم التداولات و السيولة

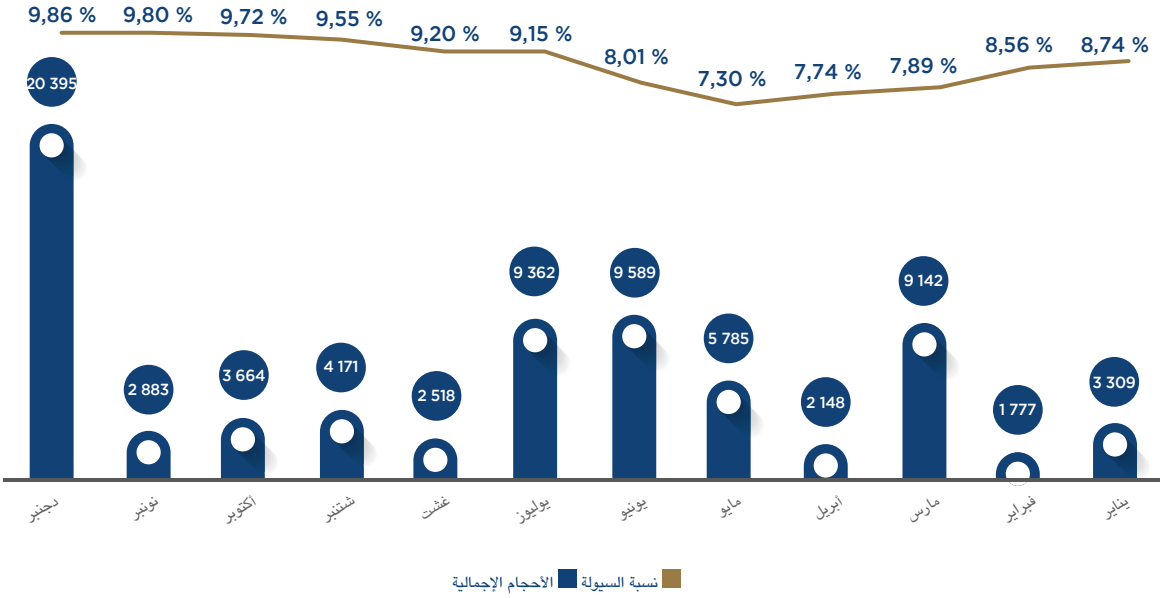
بلغ الحجم الإجمالي للتداولات سنة 2021، حوالي 75 مليار درهم مسجلاً بذلك زيادة بنسبة 34,01٪+ مقارنة بعام 2020. وتعزى هذه الزيادة الكبيرة إلى ارتفاع الأحجام في السوق المركزية وسوق الكتل، فضلاً عن ارتفاع حجم عمليات تقديم السندات. وقد مثل حجم السوق المركزية، الذي سجل زيادة بنسبة 23,6٪+ مقارنة بالعام السابق، ما يقارب 55٪ من إجمالي حجم التداولات.

الجدول رقم 3. تطور حجم التداولات حسب الفئة
(بملايين الدراهم)

2021	2020	2019	2018	2017	
		حجم الأسهم			
40 781	33 001	31 200	37 122	39 489	1. 1السوق المركزية
23 474	15 837	26 676	8 791	24 051	2. سوق الكتل
64 255	**48 838**	**57 876**	**45 913**	**63 540**	**المجموع أ = (1+2)**
600	600	-	799	-	3. الإدراجات
6 778	2 096	4 135	251	1 213	4. تقديم السندات
28	-	2 383	25	67	5. العروض العمومية
503	1 368	622	430	622	6. تنقيلات
2 393	2 406	9 848	3 497	1 435	7. زيادات في رأس المال
10 302	**6 470**	**16 988**	**5 002**	**3 337**	**المجموع ب = (3 + 4 + 5 + 6 + 7)**
74 557	**55 308**	**74 864**	**50 915**	**66 877**	**مجموع حجم الأسهم (أ+ب)**
		حجم سندات القرض			
36	-	4	55	308	8. السوق المركزية
130	186,86	527	950	1 684	9. سوق الكتل
166	**187**	**531**	**1 005**	**1 992**	**المجموع ج = (8+9)**
20	-	-	767	658	10.إصدارات
-	281,23	-	-	210	11. تقديم السندات
20	**281**	**-**	**767**	**868**	**المجموع د = (10+11)**
186	**468**	**531**	**1 772**	**2 860**	**مجموع حجم سندات الاقتراض = (ج+د)**
74 743	**55 776**	**75 395**	**52 687**	**69 737**	**المجموع العام**

المصدر: بورصة الدارالبيضاء

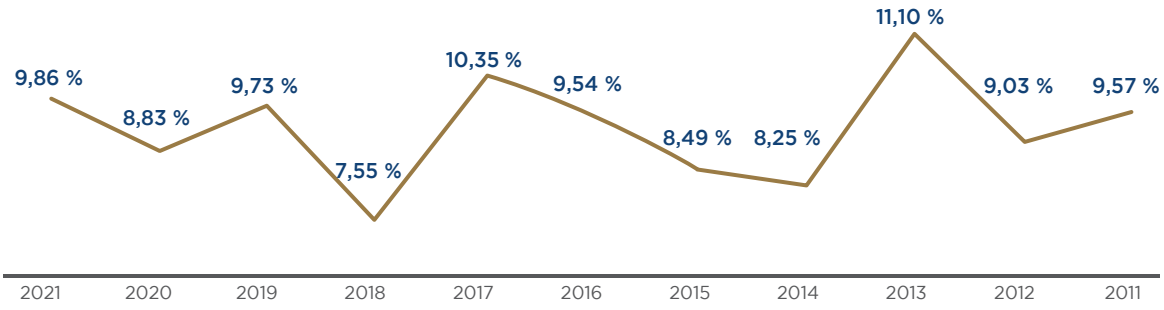
الرسم البياني رقم 10. الأحجام الشهرية للتداولات
(بملايين الدراهم)



المصدر: بورصة الدار البيضاء

استقر مؤشر السيولة عند 9,86٪ برسم شهر دجنبر 2021 مقابل 8,83٪ نفس الشهر من السنة السابقة. وهو ما يمثل مستوىً متوسطًا قريبًا من المستويات التي تم تسجيلها خلال السنوات الخمس الماضية.

الرسم البياني رقم 11. تطور نسبة سيولة سوق البورصة



المصدر: بورصة الدار البيضاء

4.1 تصنيف المستثمرين

1.4.1 في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء

سجل نشاط السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء تأكيد هيكلة السوق التي يحملها الأشخاص المعنويون المحليون. فقد بلغت حصة الحجم المُتأتي من هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والأشخاص المعنويين المغاربة 74٪ من حجم التداول الإجمالي، وهوما يمثل شبه ركود مقارنة بعام 2020 (73٪). في حين حقق الأشخاص الطبيعيون المغاربة حصة 14٪، بزيادة نقطتين على أساس سنوي و7 نقاط مقارنة بعام 2019. ومن جهة أخرى، بلغت حصة الأجانب 9٪، مسجلةً انخفاضا ب 4 نقاط مئوية عن عام 2020.

الجدول رقم 4. توزيع حجم التداولات الإجمالي بالسوق المركزية لبورصة الدار البيضاء حسب فئة المستثمرين

	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	أشخاص معنويون مغاربة	أشخاص ذاتيون مغاربة	أشخاص معنويون أجانب	أشخاص ذاتيون أجانب	شبكة الأبناك	المجموع
2019	36%	40%	7%	13%	1%	3%	100%
2020	37%	36%	12%	12%	1%	2%	100%
2021	32%	42%	14%	9%	NS	3%	100%

خارج عمليات التقديمات، والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)
المصدر: شركات البورصة
NS : غير معبر

الجدول رقم 5. توزيع حجم الشراء والبيع في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء حسب فئة المستثمرين
(بملايين الدراهم)

	الشراء			البيع		
الفئات	2020	2021	التغيرات	2020	2021	التغيرات
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	12 731,8	16 220,6	+27,4%	11 653,0	9 836,7	-15,6%
أشخاص معنويون مغاربة	11 884,6	16 264,3	+36,9%	11 888,2	18 110,8	+52,3%
أشخاص ذاتيون مغاربة	4 220,5	5 624,8	+33,3%	3 939,7	6 163,7	+56,5%
أشخاص معنويون أجانب	3 359,9	2 174,2	-35,3%	4 454,4	4 961,6	+11,4%
أشخاص ذاتيون أجانب	259,5	38,8	-85,1%	252,4	42,3	-83,2%
الشبكة البنكية	545,2	494,8	-9,2%	813,7	1 702,3	+109,2%
المجموع	**33 001,4**	**40 817,4**	**+23,7%**	**33 001,4**	**40 817,4**	**+23,7%**

(خارج عمليات التقديمات، والولوج للبورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)
المصدر: شركات البورصة

2.4.1 المستثمرون الأجانب في بورصة الدار البيضاء

ارتفع المبلغ الإجمالي للاستثمار الأجنبي في الأسهم المسعّرة، عند متم 2021، إلى 209 مليار درهم مسجلا بذلك زيادة بنسبة 9,8%+ مقارنة بالحجم المسجل نهاية عام 2020. وبالنسبة المئوية، مثلت حصة الاستثمار الأجنبي 30,3% من الرسملة الإجمالية للبورصة. وشكلت المساهمات الاستراتيجية الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي في الأسهم المسعّرة. فقد بلغت حصة هذه المساهمات 93,1% من المبلغ الإجمالي. بالإضافة إلى ذلك، وصلت الحصة العائمة لرؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في بورصة الدار البيضاء نسبة 2,1% من إجمالي رسملة البورصة و8,2% من الرسملة العائمة.

الجدول رقم 6. تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج في الأسهم المغربية المسعّرة

(بملايين الدراهم)

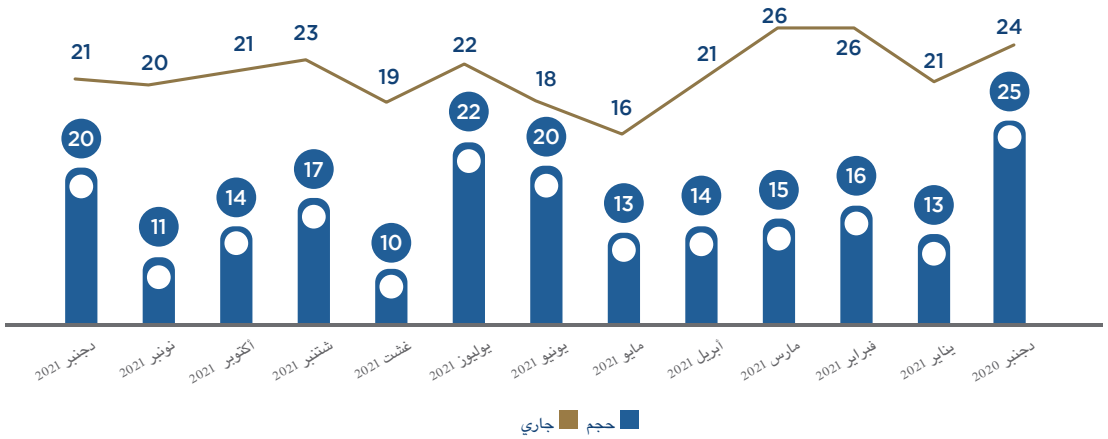
التصنيف	31/12/2020		31/12/2021	
	المبلغ	%	المبلغ	%
استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج المودعة في المغرب، منها:	**190 260**	**100%**	**208 946**	**100%**
الحصة الاستراتيجية	176 090	92,6%	194 558	93,1%
العائم	14 170	7,4%	14 388	6,9%
رسملة البورصة	**584 976**		**690 717**	
رسملة البورصة العائمة	**150 566**		**175 022**	
نسبة استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج من رسملة البورصة	32,5%		30,3%	
نسبة الحصة الاستراتيجية من رسملة البورصة	30,1%		28,2%	
نسبة الحصة العائمة من رسملة البورصة	2,4%		2,1%	
نسبة الحصة العائمة من رسملة البورصة العائمة	9,4%		8,2%	

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

2. إقراض السندات

بلغ حجم عمليات إقراض السندات 185 مليار درهم سنة 2021 مسجلا بذلك انخفاضا بنسبة 27٪ تقريبًا مقارنة بعام 2020. وبلغ جاري عمليات إقراض السندات، في متم دجنبر 2021، ما مجموعه 21 مليار درهم.

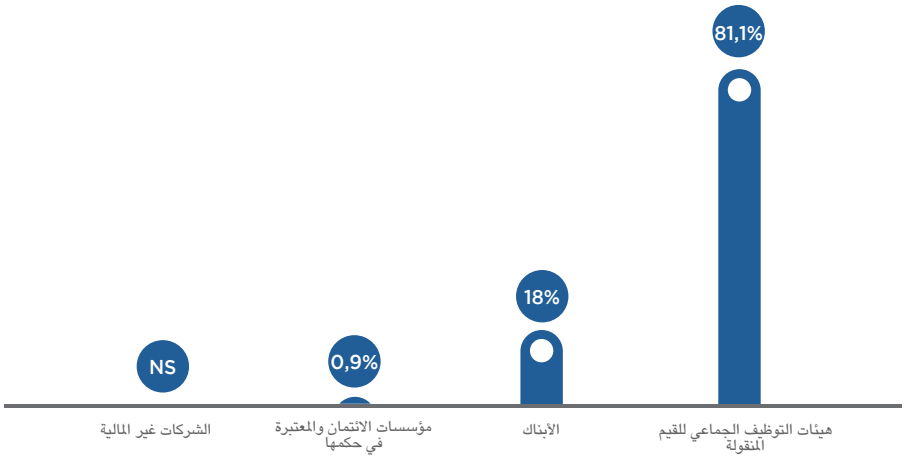
الرسم البياني رقم 12. تطور حجم وجاري عمليات إقراض السندات
(بمليارات الدراهم)



المصدر: الأبناك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

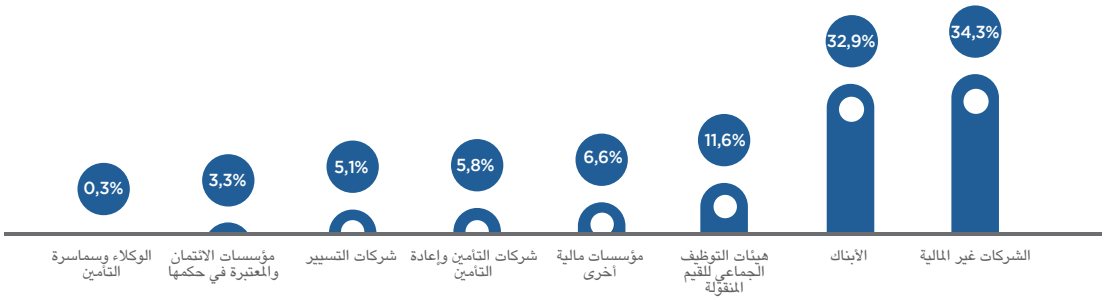
سجل توزيع أحجام التداولات حسب فئات الزبائن المقترضين تغييراً في الترتيب عام 2021، حيث احتلت الشركات غير المالية المرتبة الأولى (34,3٪) متقدمة على الأبناك (32,9٪). من جانب المُقرضين، ظل الترتيب مطابقًا لذلك الذي لوحظ عام 2020، مع أغلبية كبيرة جدًا لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة كمُقرضين (81,1٪).

الرسم البياني رقم 13. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (إقراض)



المصدر : الأبناك، وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل
NS : غير معبر

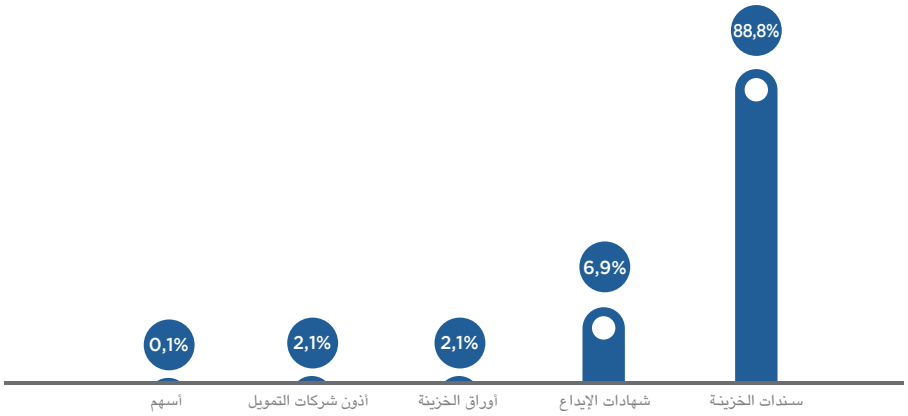
الرسم البياني رقم 14. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (قرض)



المصدر: الأبناك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

همت عمليات إقراض السندات، سنة 2021، بالأساس سندات الخزينة بنسبة 88,8٪ من الحجم الإجمالي مقابل 89,4٪ سنة 2020. في حين كانت شهادات الإيداع وسندات الديون القابلة للتداول الأخرى موضوع عمليات إقراض بنسبتين بلغتا على التوالي 6,9٪ و 4,2٪ متبوعة في ذلك، ولو بمستوى أدنى، بالأسهم التي سجلت نسبة 0,12٪.

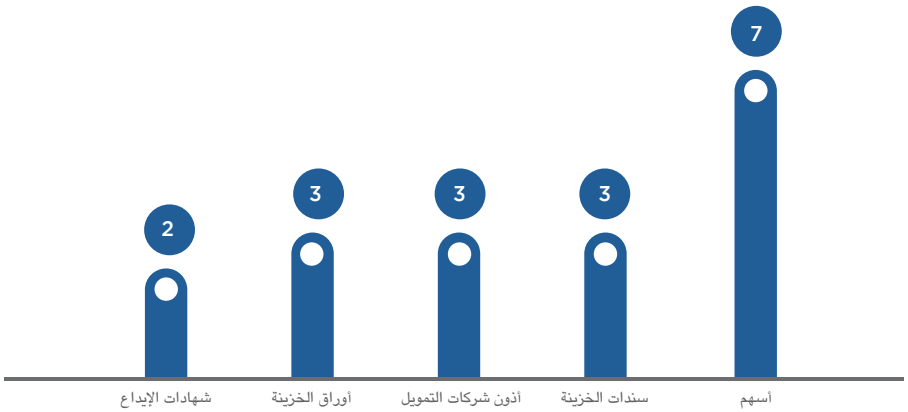
الرسم البياني رقم 15. نسبة الحجم المتداول حسب فئات السندات



المصدر: الأبناك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يتراوح متوسط مدة عملية إقراض السندات من أسبوعين (2) إلى (7) أسابيع حسب فئة الأداة المالية.

الرسم البياني رقم 16. متوسط المدة حسب فئة السندات (بالأسابيع)



المصدر : الأبناك، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3. دعوة الجمهور إلى الاكتتاب

عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل عام 2021، ما مجموعه 69 عملية مالية. ومن حيث الحجم، سجلت العمليات على سندات رأس المال انخفاضًا حادًا مقارنة بالعام السابق. كما انخفض حجم العمليات على سندات الدين بسبب انخفاض إصدارات سندات الاقتراض. وظلت إصدارات الديون تُمثّل غالبية الحجم الإجمالي للإصدارات خلال السنة.

1.3 العمليات على سندات رأس المال

تميزت سنة 2021 بانخفاض حاد في حجم العمليات على سندات رأس المال. وهكذا، قارب الحجم الإجمالي حوالي 2,4 مليار درهم، مسجلاً بذلك انخفاضًا بنسبة 47٪ مقارنة بالحجم المسجل في العام السابق. وبحسب نوعية العملية، سجلت الزيادات في رأس المال حجمًا بلغ 1,7 مليار، أي بانخفاض 47٪، وذلك بسبب التراجع الكبير للزيادات في رأس المال عن طريق تحويل الربائح والذي بلغ 33٪ وأيضا بسبب انعدام أية زيادة في رأس المال نقدًا. وفيما يهم توظيف سندات رأس المال، سجلت سنة 2021 عملية واحدة لولوج البورصة بإصدار بلغ 600 مليون درهم، أي ما يعادل نفس المبلغ لسنة 2020، ولم تشهد أية عملية توظيف خاص.

الجدول رقم 7 . العمليات على سندات رأس المال

العمليات الخاضعة لتأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل	عدد العمليات المعالجة		مبلغ العمليات (بملايين الدراهم)	
	2020	2021	2020	2021
الإدراج في البورصة	1	1	600	600
الزيادة في رأس المال	6	3	3 261	1 721
نقدا	1	-	408	-
بالإدماج والانصهار	1	-	8	-
بتحويل ربائح أو مبالغ مطروحة للتوزيع	3	2	2 545	1 701
بتحويل ديون	1	1	300	20
عروض عمومية	1	1	42	61
عروض عمومية للشراء	1	-	42	-
عروض عمومية للسحب	-	1	-	61
عمليات على رأس المال بتوظيف خاص	1	-	580	-
مجموع العمليات على سندات رأس المال	**9**	**5**	**4 483**	**2 382**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.3 إصدار سندات الدين

تراجع الحجم الإجمالي لإصدارات سندات الدين بنسبة 17٪ سنة 2021 ، أي أنه سار في نفس منحى السنة الماضية. فقد بلغ 61 مليار درهم مقابل 73 مليار درهم قبل عام. ويعزى هذا التغيير بشكل أساسي إلى:

- انخفاض حجم إصدارات سندات القرض بنسبة 36٪، سواء من خلال دعوة الجمهور إلى الاكتتاب أو عن طريق التوظيف الخاص؛
- انخفاض طفيف بنسبة 4٪ في حجم إصدارات سندات الدين القابلة للتداول، التي لا زالت شهادات الإيداع تمثل ثلاثة أرباعها تقريبًا.

الجدول رقم 8. العمليات على سندات الدين

	عدد العمليات المُعالجة		مبلغ العمليات (بملايين الدراهم)	
	2020	2021	2020	2021
إصدارات سندات القرض	**28**	**23**	**28 501**	**18 228**
عبر دعوة الجمهور إلى الاكتتاب	11	10	12 600	8 248
عبر التوظيف الخاص	17	13	15 901	9 980
إصدارات سندات الديون القابلة للتداول *	**19**	**25**	**44 593**	**42 804**
أوراق الخزينة	4	9	3 941	2 388
شهادات الايداع	10	9	32 702	31 706
أذون شركات التمويل	5	7	7 950	8 710
مجموع إصدارات سندات الدين	**47**	**48**	**73 094**	**61 032**

(*): يحيل عددُ العمليات التي تمت معالجتها إلى عددَ ملفات المعلومات التي قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمعالجتها خلال سنة 2021، في حين أن مبلغ العمليات يحيل إلى المبالغ التي تم إصدارها خلال نفس الفترة.
المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل/الوديع المركزي ماروكلير

3.3 العمليات المالية الأخرى

زاد بشكل كبير، خلال سنة 2021، حجم العمليات المالية الأخرى التي تمت معالجتها، مدفوعا في ذلك بزيادة حجم برامج إعادة الشراء المرتبطة بتجديد برنامج إعادة الشراء للبنك الشعبي المركزي، الذي بلغ 3،5 مليار درهم.

وبلغ حجم عمليات المجموعات الأجنبية المخصّصة لمستخدميها 349 مليون درهم، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 52٪.

الجدول رقم 9. العمليات المالية الأخرى

نوع العملية	عدد العمليات المُعالجة		مبلغ العمليات (بملايين الدراهم)	
	2020	2021	2020	2021
برامج إعادة الشراء	3	3	355	3 851
دعوة الجمهور إلى الاكتتاب من طرف المجموعات الأجنبية *	8	13	230	349
مجموع العمليات المالية الأخرى	**11**	**16**	**585**	**4 200**

(*): مجموع المبالغ القصوى المرخص لها طبقا لمقتضيات المنشور العام لعمليات الصرف.
المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

4. منتجات التدبير الجماعي

1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

1.1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي

حافظ وزن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي سنة 2021على منحاه التصاعدي. فقد بلغ صافي أصول هذه الهيئات، مع متم 2021، ما يمثّل 46،17٪ من الناتج الداخلي الخام مقابل 45،40٪ نهاية 2020. ويعزى هذا التطور إلى ارتفاع صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2021 (13،32٪) وهو ما فاق الارتفاع الذي سجله الناتج الداخلي الخام في نفس السنة (11،4٪).

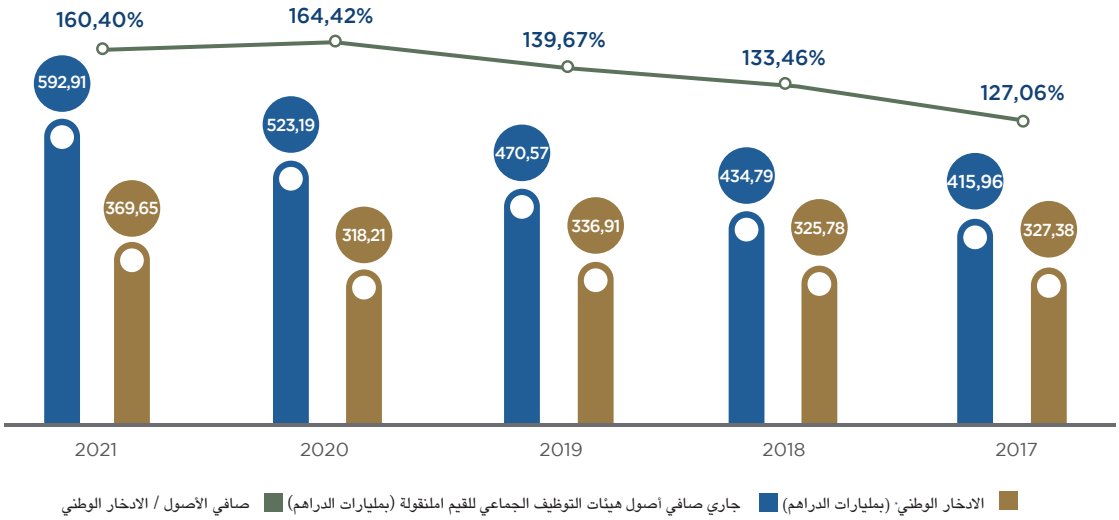
الجدول رقم 10. تطور الناتج الداخلي الخام وصافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والنسبة (صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام)

2021	2020	2019	
1 284,15	1 152,42	1 239,84	الناتج الداخلي الخام* (بمليارات الدراهم)
592,91	523,19	470,57	صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)
46,17%	45,40%	37,95%	نسبة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام (%)

(*): أرقام مراجعة في يونيو 2022 من قبل المندوبية السامية للتخطيط، تبعًا لتغيير قاعدة الاحتساب من 2007 إلى 2014.
المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة/ المندوبية السامية للتخطيط

وقد استقرت نسبة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من الادخار الوطني، في 160،40٪ نهاية عام 2021، مسجلة بذلك انخفاضًا قدره 4،02 نقطة مئوية عن سنة 2020. ويُعزى هذا التراجع إلى الارتفاع الأقل أهمية لصافي أصول هذه الهيئات (13،32٪+) مقارنة مع تلك التي عرفها الادخار الوطني والتي بلغت نسبة 16،2٪ حسب الأرقام التي نشرتها المندوبية السامية للتخطيط.

الرسم البياني رقم 17. تطور نسبة (صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي)



* أرقام مراجعة في يونيو 2022 من قبل المندوبية السامية للتخطيط، تبعًا لتغيير قاعدة الاحتساب من 2007 إلى 2014.
المصادر، شركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والمندوبية السامية للتخطيط

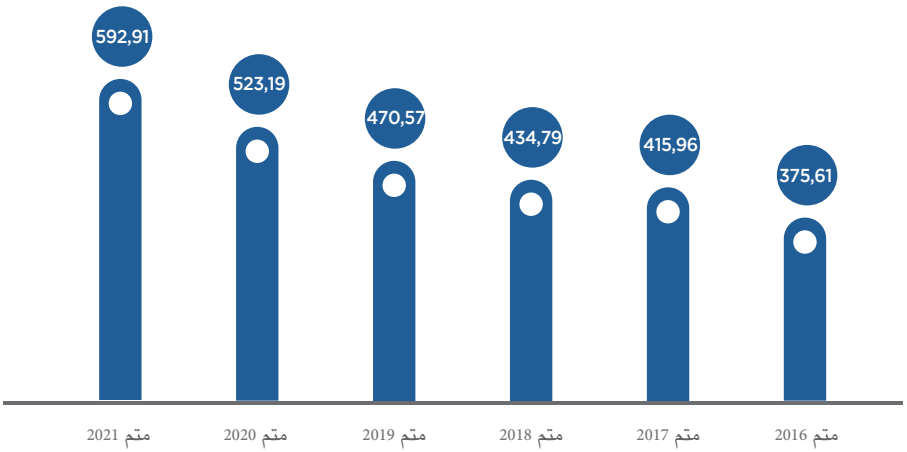
2.1.4 تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال الفترة 2016-2021

خلال السنوات الخمس الأخيرة، شهد صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة سنوية بمعدل 9,6٪ منتقلاً من 375,61 مليار درهم سنة 2016 إلى 592,91 مليار درهم نهاية 2021، وهو ما يمثل زيادة بمبلغ 271,3 مليار درهم خلال الفترة.

وقد تأتت هذه الزيادة التي قاربت 76٪ جراء التطور الذي عرفه صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنفي "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" و"المتنوعة" اللذين زادا خلال السنوات الخمس الماضية بمبلغي 120,7 و43,5 مليار درهم. أما بالنسبة لجاري الأصول من الأصناف الأخرى، فقد زاد بمبلغ 24,09 مليار درهم فيما يخص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات القرض قصيرة المدى"، و20,8 مليار درهم لصنف "الأسهم"، و8,2 مليار درهم لصنف "النقدية" و 53 مليون درهم لصنف "التعاقدية".

وكانت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنفي "المتنوعة" و "الأسهم" هي التي شهدت أعلى متوسط معدلات نمو سنوي خلال الفترة الخماسية المذكورة ، بحيث ناهزت على التوالي 26,4٪ و12٪. ومن جانبها، شهدت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات القرض متوسطة وطويلة المدى" خلال نفس الفترة، أقل نسبة معدل النمو في أدائها لكنها الأكثر استقرارًا (9,7٪). وعرفت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من الأصناف الأخرى معدلات نمو سنوي إيجابي (بلغ على التوالي 8٪ و 2,2٪ و 0,7٪ لأصناف "سندات القرض قصيرة المدى"، و"النقدية" و"التعاقدية").

الرسم البياني رقم 18. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
(2016-2021) بمليارات الدراهم



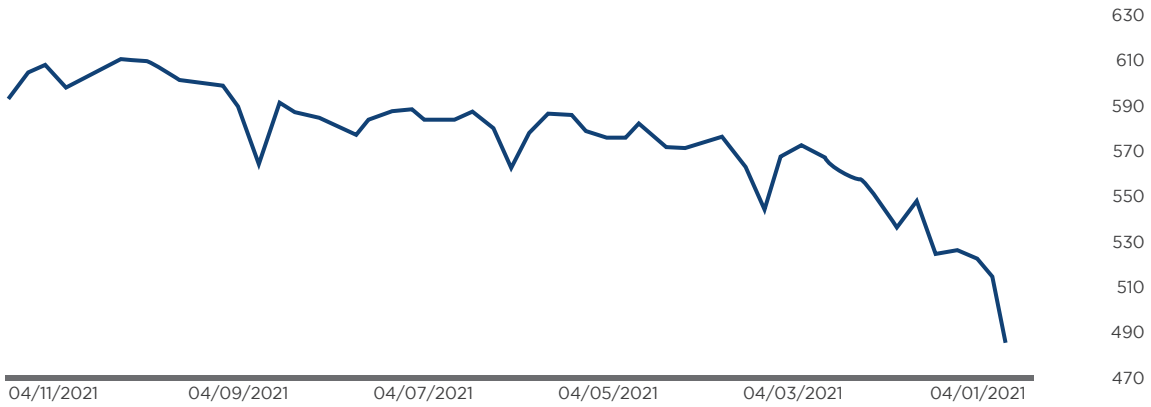
المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

3.1.4 تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2021

بفضل استفادته من سياق التعافي الاقتصادي بعد الأزمة الصحية، واصل صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ارتفاعه سنة 2021 ليتجاوز، لأول مرة، عتبة 600 مليار درهم مع نهاية أكتوبر 2021. وقد بلغ صافي هذه الأصول 592,91 مليار درهم في متم 2021، مقابل 523,19 مليار نهاية سنة 2020، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 13,32٪. وقد تأتى هذا التطور بفضل الاكتتابات الصافية التي حققها القطاع خلال العام والتي بلغ حجمها 48,1 مليار درهم، بالإضافة إلى الأداءات الإيجابية التي حققتها كل أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

الرسم البياني رقم 19. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي سنة 2021

(بمليارات الدراهم)



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

4.1.4 توزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف

مع متم سنة 2021، بلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة قيد التشغيل 537 مقابل 502 هيئة عام 2020. وقد نتج هذا التطور بفضل إحداث 35 هيئة توظيف جماعي، منها 12 وحدة من صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى"، و 10 من صنف "متنوعة"، و7 من صنف "الأسهم"، و3 من صنف "سندات قرض قصيرة المدى"، و 3 كذلك من صنف "نقدية".

وفيما يتعلق بالشكل القانوني لهيئات التوظيف الجماعي هذه، يظل شكل الصناديق المشتركة للتوظيف (FCP) هو السائد إلى حد كبير إذ يصل عدده إلى 491 صندوقًا مقابل 46 شركة استثمار ذات رأس مال متغير (SICAV). وتجدر الإشارة إلى أن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي أحدثت سنة 2021 اتخذت كلها شكل صناديق مشتركة للتوظيف.

وكما كان الحال عليه في السنوات السابقة، ظلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" هي السائدة سواء من حيث عدد الصناديق (188 هيئة توظيف) أو من حيث صافي الأصول الذي بلغ 324,79 مليار درهم، وهو ما يمثل 54,78٪ من الجاري الإجمالي في متم سنة 2021.

وتطورت مختلف أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2021 على النحو التالي:

- **هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم"**

عند نهاية السنة المالية 2021، بلغ صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "أسهم" 47,14 مليار درهم مقابل 37,09 مليار درهم قبل عام، وهو ما يمثل تغيرا إيجابيا بنسبة 27,10٪. ويعزى هذا التغيير بشكل رئيسي إلى الأداء السنوي الذي حققه هذا الصنف والذي بلغ 19,46٪، بالإضافة إلى اكتتابات صافية بلغت 2,95 مليار درهم. وبعد إحداث 7 صناديق، ارتفع عدد هيئات التوظيف الجماعي من هذا الصنف إلى 103 في متم 2021 مقابل 96 مع نهاية سنة 2020.

- **هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة"**

أدى إحداث 10 هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف "متنوعة" وتحويل هيئة واحدة من صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" إلى "متنوعة" إلى الزيادة في عدد الصناديق من هذا الصنف إلى 112 هيئة توظيف جماعي في متم 2021 مقابل 101 وحدة عام 2020.

وبلغ الجاري الإجمالي لصنف "متنوعة" 63,07 مليار درهم سنة 2021، مسجلا بذلك زيادة استثنائية بلغت 104,99٪ مقارنة بعام 2020 عندما كان في حدود 30,77 مليار درهم. ويعزى هذا التطوير إلى كون صنف "المتنوعة" هذا، حقق عام 2021، من بين جميع الأصناف مجتمعة، أكثر الاكتتابات الصافية (29,23 مليار درهم) بالإضافة إلى تسجيله لأداء سنوي بلغ 6,99٪. ويبين مستوى الاكتتابات خلال عام 2021 اهتمام المستثمرين بهذا الصنف، وهو ما أتاح الاستفادة من التطور الإيجابي الذي عرفه سوق الأسهم في سياق الانتعاش الاقتصادي، مع ربطه بالضمانة التي يُتيحها سوق سعر الفائدة (في نهاية عام 2021، ما يقارب 41٪ من أصول هذا الصنف تم استثماره في سندات تُصدرها أو تضمنها الدولة).

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية"

ارتفع في نهاية عام 2021، صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "نقدية" بنسبة 12,11٪. وانتقل من 72,22 مليار درهم عام 2020 إلى 80,96 مليار درهم عام 2021. وتعزى هذه الزيادة بشكل أساسي إلى الاكتتابات الصافية التي بلغت نحو 7,59 مليار درهم، يُضاف لها الأداء السنوي الذي حققه هذا الصنف والذي بلغ 1,45٪. وعرف هذا الصنف أيضًا إحداث 3 صناديق بالإضافة إلى تحويل صندوق واحد من صنف "التعاقدية" إلى صنف "النقدية"، وبذلك ارتفع عدد صناديق هذا الصنف إلى 68 مقابل 64 صندوق سنة 2020.

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قرض قصيرة المدى"

أدى إحداث، سنة 2021، ثلاث (3) هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قرض قصيرة المدى" إلى ارتفاع عدد هذا الصنف إلى 62 هيئة نهاية هذا العام مقابل 59 وحدة نهاية عام 2020. وارتفع جاري الصنف بنسبة 4,45٪ ليصل إلى 75,29 مليار درهم سنة 2021 مقابل 72,08 مليار في العام السابق. وتعزى هذه الزيادة الطفيفة في المقام الأول إلى الأداء السنوي الذي سجله هذا الصنف والذي بلغ 1,98٪، بالإضافة إلى الاكتتابات الصافية التي بلغت نحو 1,62 مليار درهم.

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

شهد صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" نموًا سنويًا بنسبة 5,65٪ في متم 2021، وانتقل من 307,43 مليار درهم عام 2020 إلى 324,79 مليار درهم سنة 2021. وتعزى الزيادة في هذا الصنف بشكل أساسي إلى الأداء الإيجابي الذي بلغ 3,04٪ خلال عام 2021 بالإضافة إلى الاكتتابات الصافية التي تلقاها هذا الصنف والتي بلغت نحو 8,70 مليار درهم.

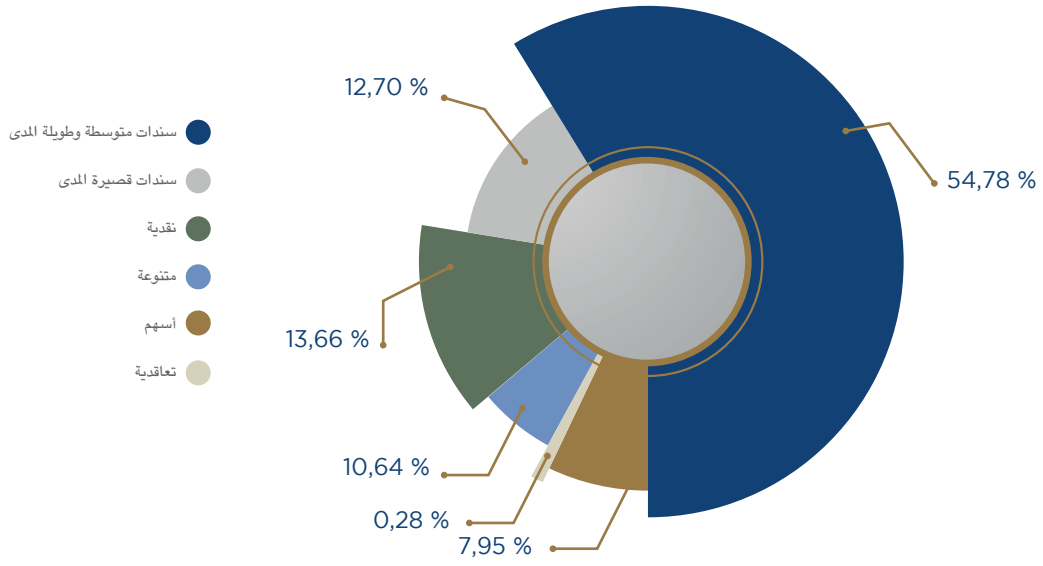
ومثلما تطورت الأصول تحت التسيير لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى"، زاد أيضًا عدد الصناديق التي يتألف منها هذا الصنف بعد إحداث 12 صندوقًا، ليصبح عدد الهيئات من هذا الصنف 188 نهاية عام 2021 مقابل 176 في متم سنة 2021. وتجدر الإشارة إلى أن هذا الصنف شهد أيضًا تحول هيئة توظيف جماعي واحدة من صنف "التعاقدي" إلى صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" وكذا تغيير تصنيف هيئة واحدة كذلك من صنف "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" إلى صنف " متنوعة ".

• هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدية"

بلغ الجاري تحت التسيير لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "تعاقدية" 1,65 مليار درهم نهاية 2021، مسجلا بذلك انخفاضًا بنسبة 54,30٪ عن متم سنة 2020 عندما كان يبلغ 3,62 مليار درهم. ويعزى هذا الانخفاض إلى التأثير المشترك لتحويل صندوقين من هذا الصنف إلى صندوقين من صنفي "سندات قرض متوسطة وطويلة المدى" و "متنوعة"، بالإضافة إلى اكتتابات صافية سلبية بمبلغ 1,99 مليار درهم. وهكذا، ففي متم 2021، بلغ عدد الهيئات من صنف "التعاقدية" 4 وحدات.

ويتوزع صافي الأصول الإجمالي حسب الصنف، في متم سنة 2021، كالتالي:

الرسم البياني رقم 20. توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف عند متم 2021



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

5.1.4 الأداء السنوي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

في متم 2021 وفي سياق تعافي الاقتصاد بعد أزمة كوفيد – 19، حققت مختلف أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، أداءات إيجابيّة.

وهكذا، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "الأسهم" أداءً سنويًا إيجابيًا بلغ 19,46٪ نهاية 2021، وهو أعلى بقليل من النسبة التي سجلها مؤشر مازي الذي أنهى السنة بزيادة سنوية إيجابية بلغت 18,77٪.

ونظراً للبيئة الاقتصادية التي تميزت بعدم تغيير السعر الرئيسي للفائدة، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنفي "سندات القرض قصيرة المدى" و "سندات القرض متوسطة وطويلة المدى" أداءين سنويَّين إيجابيَّين بنسبتي 1,98٪ و3,04٪ على التوالي، وهو ما جاء نتيجة الحركة التنازلية التي شهدتها، عام 2021، كل الاستحقاقات لمُنحنى أسعار الفائدة لسنة واحدة (انخفاض 8,2 نقطة أساس في المتوسط لشريحة "متوسط المدى" و 7,9 نقطة أساس في المتوسط لشريحة "طويل المدى").

واستفادت أيضاً من هذه الدينامية الإيجابية لسوق الأسهم، لكن بدرجة أقل من التطور بوجه عام، لسوق أسعار الفائدة، هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "المتنوعة" التي سجلت أداءً سنويًا إيجابيًا بلغ 6,99٪. وتجدر الإشارة إلى أن حصة سندات الدين (أذون الخزينة، وسندات القرض وسندات الدين القابلة للتداول) في محافظ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "المتنوعة" ظلت مستقرة مع نهاية عام 2021 (ما يقارب 60٪ من أصول هذه الفئة).

وسجل صنف "النقدية"، بنهاية السنة المالية 2021، أداءً سنويًا بلغ 1.45٪، وهو الأداء الذي يبقى متسقًا مع المتوسط السنوي لمؤشر سعر الفائدة المغربي لإعادة الشراء (MONIA[2]) لنفس العام، والذي بلغ 1.42٪، وذلك على الرغم من الارتفاع الذي عرفه خلال السنة، سعر الفائدة للمدى القصير. ويعزى ذلك إلى كون هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من هذا الصنف، تُستثمر على السواء في منتجات السوق النقدي وسوق سندات القرض قصيرة المدى.

وسجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف "التعاقدية" أداءً سنويًا إيجابيًا تراوح من 1,12٪ إلى 1,60٪، باستثناء صندوق واحد الذي سجل أداءً سلبيًا بنسبة 0,86٪. ويعود هذا التباين في الأداء إلى استراتيجيات الاستثمار الخاصة بكل هيئة توظيف من هذا الصنف.

6.1.4 تركيبة محفظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

بقيت أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إلى نهاية 2021، مستثمرة بشكل أساسي، في القيم غير المسعّرة، والتي بلغت 498,6 مليار درهم، بزيادة قدرها 11,75٪ مقارنة بعام 2020، متبوعة بفئة عناصر الأصول الأخرى وبالقيم المسعرة، التي زاد جارِيَيْها من سنة إلى أخرى بنسبتي 38,12٪ و 45,31٪ ليستقرا، مع نهاية 2021، في 84,17 و63,22 مليار درهم على التوالي.

وبالتالي، ظلت حصة القيم غير المسعرة في إجمالي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تكتسي، في نهاية عام 2021، المكانة البارزة بما يمثل 77,18٪ من إجمالي الأصول، مسجلة بذلك انخفاضًا طفيفًا بنسبة 3,85 نقطة مئوية مقارنة بعام 2020 على ضوء الزيادات التي سجلتها أصول العناصر الأخرى والقيم المسعرة والتي مثّلت على التوالي 13,03٪ و9,79٪ من إجمالي الأصول تحت التسيير نهاية 2021.

(2) MONIA : Moroccan Overnight Index Average هو مؤشر نُشِرَ من قِبَل بنك المغرب منذ شهر يناير 2020 كتعويض للنسبة المرجعية السابقة لسوق الاستحفاظ

الجدول رقم 11. توزيع مجموع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار (2019-2021)

فئة الاستثمار	نهاية 2019	نهاية 2020	نهاية 2021
		التوزيع	
قيم مسعرة	8,90%	7,90%	9,79%
أسهم	8,67%	7,70%	9,65%
سندات اقتراض خاص	0,23%	0,20%	0,14%
سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة	0,00%	0,00%	0,00%
قيم غير مسعرة	78,30%	81,03%	77,18%
قيم غير مسعرة – سندات اقتراض تصدرها أو تضمنها الدولة	46,57%	49,33%	46,92%
سندات قرض خاصة	14,62%	15,49%	15,04%
سندات دين قابلة للتداول	12,96%	11,06%	9,61%
سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	4,07%	5,07%	5,55%
سندات أخرى	0,09%	0,08%	0,07%
أصول أخرى	12,80%	11,07%	13,03%
المجموع	100,00%	100,00%	100,00%

المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

- **القيم غير المدرجة**

عرفت حصة القيم غير المدرجة من إجمالي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة انخفاضًا بنسبة 3,85 نقطة مئوية في متم 2021. وجاء هذا الانخفاض مرتبطاً بشكل رئيسي بسندات القرض المُصدَرة أو المضمونة من قبل الدولة وسندات الدين القابلة للتداول، والتي انخفضت حصتاهما على التوالي بنسبتي 2,42 و1,45 نقطة مئوية.

- **القيم المدرجة**

شهد وزن القيم المدرجة من إجمالي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة زيادة بمقدار 1,88 نقطة مئوية في متم 2021. وتعزى هذه الزيادة للأداء الإيجابي لسوق الأسهم، حيث عرف مؤشر مازي ارتفاعا بنسبة 18,35٪ ومؤشر MSI20 زيادة بلغت 17,4٪، وكذا للاكتتابات الصافية التي استفادت منها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنفي "الأسهم" و"المتنوعة" سنة 2021 (32,1 مليار درهم)، والتي شجعت استثمار هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في القيم المدرجة.

- **عناصر الأصول الأخرى**

تشمل هذه الفئة بالأساس السيولة والديون المماثلة للسندات المحصل عليها في عمليات الاستحفاظ. وقد زاد جاري هذه الفئة ليستقر في 84,17 مليار درهم في متم 2021 مقابل 60,9 مليار درهم سنة 2020. وهكذا، ارتفعت حصة هذه الفئة من صافي أصول توظيفات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 11,07٪ في نهاية عام 2020 إلى 13,03٪ في نهاية عام 2021.

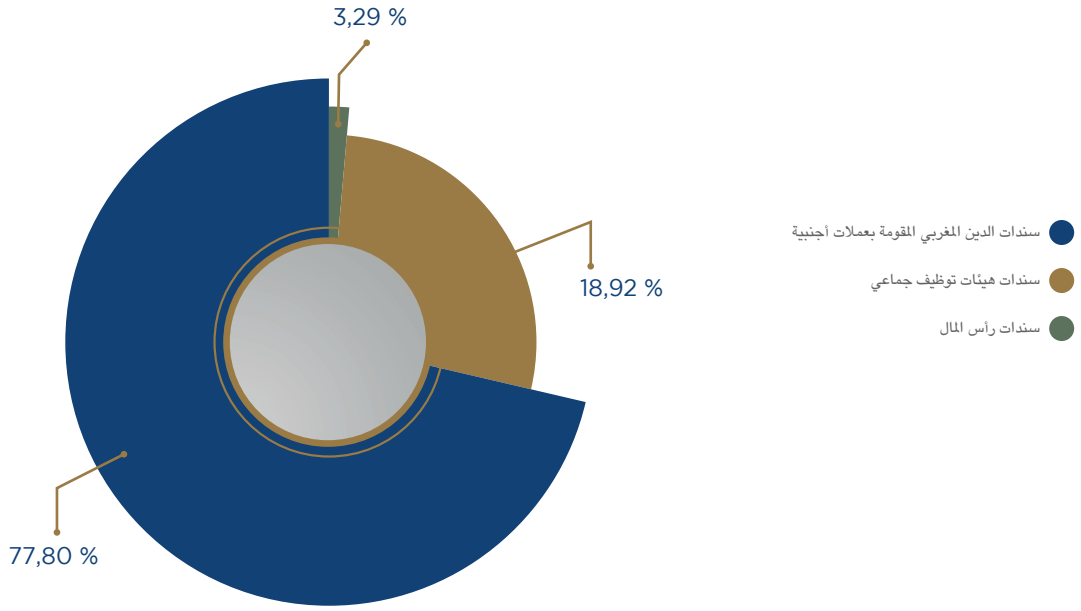
7.1.4 استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج

انخفض جاري التوظيفات بالعملات الأجنبية التي أنجزتها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمقدار 869 مليون درهم سنة 2021 ليبلغ 5,33 مليار درهم، مسجلة بذلك انخفاضًا بنسبة 14٪ مقارنة بعام 2020. وتمثل التوظيفات بالعملات الأجنبية حصة 0،90٪ من إجمالي صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في متم 2021 مقابل 1,19٪ نهاية 2020.

وتُستثمر هذه التوظيفات بشكل أساسي في سندات الدين المغربي المُقوّمة بالعملات الأجنبية (77,8٪ من الجاري الإجمالي) وتُوزّع بين السندات الأوروبية (Eurobond) المُصدرة من قبل الدولة المغربية بنسبة 31,78٪ من الجاري الإجمالي وسندات القرض المُصدرة من قبل مؤسسة عمومية بنسبة 46,01٪ من الحجم الإجمالي للتوظيفات في الخارج.

وتشمل باقي التوظيفات المنجزة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج على وجه الخصوص، سندات مؤسسات التوظيف الجماعي (18,92٪ من الجاري)، وتتكون الغالبية العظمى منها من صناديق مؤشرات متداولة (91,17٪ من التوظيفات في هيئات توظيف الجماعي المقومة بالعملات الأجنبية) في حين أن سندات رأس المال لا تُمثّل إلا 3,33٪ من التوظيفات بالعملات الأجنبية. وتجدر الإشارة إلى أن جاري التوظيفات في هيئات التوظيف الجماعي عرف تراجعًا بنسبة 40,26٪ سنة 2021، على عكس سندات رأس المال التي تضاعف جاريها تقريبًا (98,06٪+) مقارنة بعام 2020.

الرسم البياني رقم 21. بنية استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملات الأجنبية في متم 2021



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

8.1.4 المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

ارتفع عدد المستثمرين في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، في متم 2021، إلى 22 031 مستثمرًا وهو ما يمثل زيادة بلغت 1 588 مستثمرا مقارنة بسنة 2020، ويشكّل هذا العدد أساساً من أشخاص ذاتيين (83،31٪).

الجدول رقم 12. توزيع صافي الأصول حسب فئة المستثمرين (بمليارات الدراهم)

	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " أسهم " و" متنوعة"	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة صنف " سندات قرض "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " نقدية "	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة " تعاقدية "	مجموع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	النسبة المئوية (%)
المقاولات المالية، منها	**90,6**	**329,8**	**35,6**	**0,08**	**456,1**	**76,93%**
شركات التأمين وصناديق التقاعد والاحتياط	64,2	176,7	20,6	-	261,5	44,11%
الأبناك	8,1	96,9	7,2	0,003	112,3	18,94%
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	8,5	25,2	3,3	0,08	37	6,25%
صندوق الإيداع والتدبير	8,2	2,3	0,3	-	10,8	1,82%
مؤسسات مالية أخرى	1,3	16	2,4	NS	19,7	3,32%
شركات التمويل	0,05	7,8	0,4	-	8,3	1,39%
شركات تدبير محافظ أخرى	0,2	4,2	0,8	0,002	5,1	0,87%
شركات البورصة	0,03	0,7	0,6	-	1,3	0,23%
مقاولات غير مالية	**6**	**51**	**38,1**	**1,3**	**96,4**	**16,27%**
أشخاص ذاتيون مقيمون	**13,2**	**18,3**	**6,9**	**0,2**	**38,6**	**6,51%**
أشخاص معنويون وذاتيون غير مقيمين	**0,3**	**0,1**	**0,4**	**0,07**	**1,8**	**0,30%**
المجموع	**110,2**	**400**	**81**	**1,6**	**593**	**100,00%**

المصدر: المؤسسات الوديعة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
NS : غير معبر

على غرار السنوات السابقة، ظلت المقاولات المالية أهم المستثمرين في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ، إذ تمثل حصتها أكثر من ثلاثة أرباع صافي الأصول تحت التسيير (76,93٪) وتُوظّف بشكل أساسي، في صناديق سندات القرض بنسبة 72٪ من إجمالي صافي الأصول. ومن بين المقاولات المالية، تظل شركات التأمين ومؤسسات الاحتياط الاجتماعي والتقاعد هي المهيمنة (44,11٪ من إجمالي صافي الأصول)، متبوعة بالأبناك بنسبة 18,94٪ من إجمالي صافي الأصول.

وتشمل الفئات الأخرى من المستثمرين بالأساس، حصة 23,07٪ من صافي الأصول تحت التسيير، تتوزع بين الشركات غير المالية والأشخاص الذاتيين المقيمين والأشخاص المعنويين والذاتيين غير المقيمين التي تمتلك في متم 2021 على التوالي، 16,27٪ و6,51٪ و 0,30٪ من إجمالي صافي الأصول تحت التسيير.

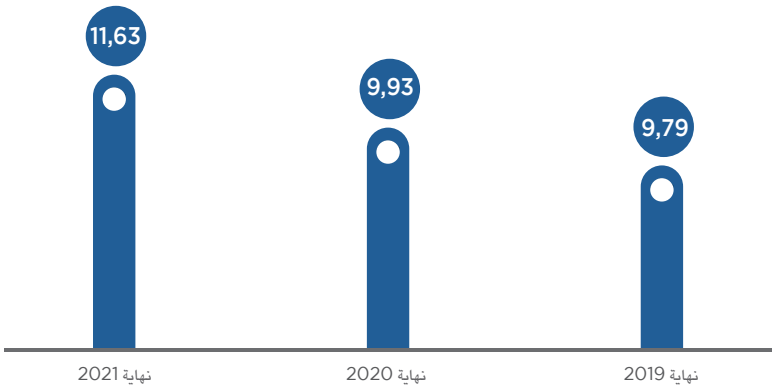
2.4 صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد

بعد الترخيص لسبع عمليات تسنيد سنة 2021، بلغ عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد الناشطة نهاية 2021، سبعة عشر صندوقًا، بما في ذلك سبعة صناديق بأقسام شاملة لما مجموعه سبعة وعشرين قسما. وتجدر الإشارة إلى أن سنة 2021 شهدت تصفية صندوقين اثنين.

وبلغ الجاري تحت التسيير[3] لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد الناشطة 11,63 مليار درهم في متم 2021، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 17,12٪ مقارنة بنهاية 2020.

(3) يتعلق الأمر بإجمالي الأصول تحت التسيير بما في ذلك الأصول المسنّدة، المبالغ غير المؤداة، المبالغ المستحقة، السيولة والسيولة الموظّفة.

الرسم البياني رقم 22. تطور أصول صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد
(بمليارات الدراهم)



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد

تم تمويل عمليات التسنيد السبع الجديدة المرخص لها سنة 2021 من خلال حصص وسندات قرض بقيمة 3,46 مليار درهم أصدرتها صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد، لغرض (1) اقتناء ديون رهنية، وديون تجارية، وديون نشأت عن عقود قرض استهلاكي، وديون ناتجة عن عقود إيجار مع خيار الشراء (LOA)، وسندات ديون مقومة بالعملات الأجنبية، و (2) ضمان مخاطر التمويل.

وهمت عمليات التسنيد المرخص لها إلى حدود نهاية عام 2021، ما يلي:

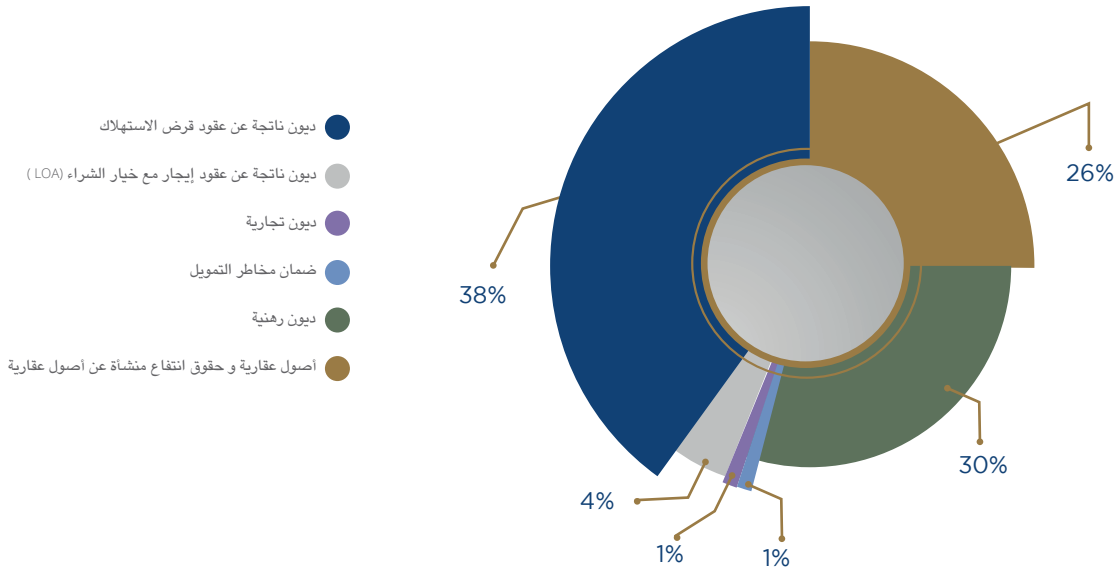
1. اقتناء صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد لفئات أصول مختلفة:

- ديون رهنية ؛
- ديون نشأت عن عقود قرض استهلاكي؛
- ديون تجارية؛
- ديون ناتجة عن عقود إيجار مع خيار الشراء (LOA)؛
- سندات ديون مقومة بالعملات الأجنبية؛
- أصول عقارية؛
- حقوق انتفاع ناشئة على أصول عقارية.

2. ضمان مخاطر التمويل من طرف صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد (تسنيد مُركب).

وبخصوص توزيع جاري الأصول تحت التسيير لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد، حسب نوعية عملية التسنيد عند متم 2021، فقد مثل تسنيد الديون الناتجة عن عقود قروض استهلاكية (أربعة صناديق واحد منها يشمل قسمين) 38٪ من جاري الأصول. ومثل تسنيد الديون الرهنية 30٪ منها (أربعة صناديق، ثلاثة منها تشمل أقسام). في حين مثل تسنيد الأصول والحقوق العقارية 26٪ من جاري أصول التسنيد (خمسة صناديق، ثلاثة منها تشمل أقسام)، متبوعاً بتسنيد الديون الناشئة عن عقود إيجار مع خيار الشراء (LOA) الذي يمثل 4٪ من نفس الجاري (صندوق واحد تحت التسيير)، ثم تسنيد الديون التجارية الذي يمثل 1٪ (صندوق واحد)، ثم تسنيد ضمان مخاطر التمويل الذي يمثل 1٪ كذلك من نفس الجاري (صندوق واحد يشمل قسماً واحداً).

الرسم البياني رقم 23. توزيع جاري أصول صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد حسب نوعية العملية



المصدر: شركات تسير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3.4 هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال

تميز عام 2021 ببدء نشاط هيئتين (2) جديدتين من هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال تم إحداثهما في شكل صندوقي توظيف جماعي في الرأسمال وهي:

- هيئة التوظيف الجماعي في الرأسمال "كاب ميزانين "CapMezzanine III" تُسيّرها شركة تسيير "صندوق الإيداع والتدبير كروث إنفيست"(CDG Invest Growth). وتستثمر هذه الهيئة، ذات الطابع العام، بشكل رئيسي في المقاولات غير المسعّرة في المغرب؛
- هيئة التوظيف الجماعي في الرأسمال "MCP RE FPCC" التي تسيّرها شركة التسيير ميديتيرانيا" كابتال بارتنرز جيستيون" (Mediterrania Capital Partners Gestion). وتستثمر هذه الهيئة، في الشركات الحاملة لمشاريع عقارية واقعة بشكل رئيسي في المغرب.

وهكذا، بلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي في الرأسمال في متم 2021، عشر (10) هيئات مقابل 8 سنة 2020، هيئة واحدة منها في طور التصفية.

وتسيّر الهيئات الثمان الناشطة أصولا صافية إجمالية تصل إلى 1 398,78 مليون درهم، بزيادة قدرها 32،62٪ مقارنة بعام 2020، وتعمل باستراتيجيات استثمارية تستهدف مختلف مراحل دورة حياة المقاولات. ومن بين الهيئات الناشطة، يمكن التمييز بين الهيئات العامة والهيئات المتخصصة في القطاعات التالية:

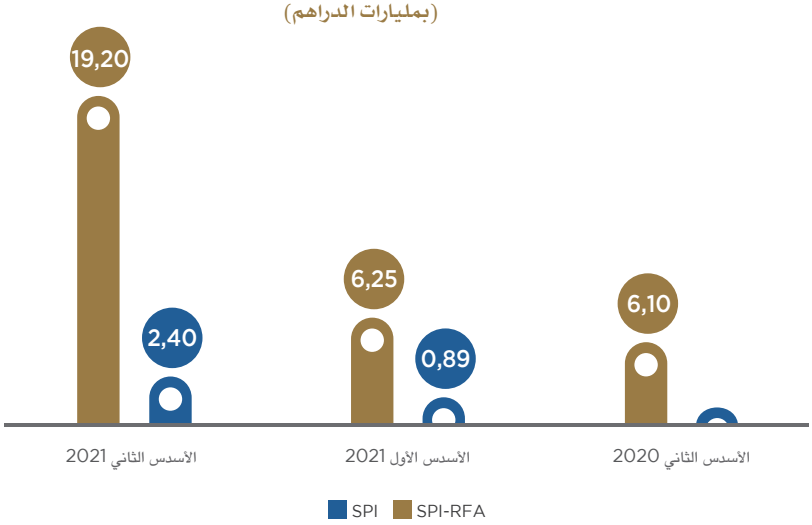
- الطاقات؛
- التكنولوجيا؛
- الصناعة الفلاحية؛
- البنيات التحتية؛
- الابتكار؛
- صناعة الطيران؛
- صناعة السيارات؛
- مواد البناء؛
- العقار.

4.4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري

بلغ، سنة 2021، عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري الناشطة 21 هيئة مقابل 7 سنة 2020. ويهم الأمر 14 هيئة تم إحداثها في شكل شركات توظيف عقاري ذات قواعد تسيير مخففة (SPI – RFA) و7 أخرى في شكل شركات توظيف عقاري (SPI).

الرسم البياني رقم 24. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري

(بمليارات الدراهم)



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

بلغ في متم 2021، إجمالي صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري النشيطة 21.59 مليار درهم، مقابل 6.09 مليار درهم سنة 2020.

وبلغ الجاري تحت التسيير لهذه الهيئات ذات قواعد التسيير المخففة 19.2 مليار درهم سنة 2021، وهوما يمثل 88.9٪ من إجمالي صافي الأصول تحت التسيير. وللتذكير، يُخصص الاكتتاب في أسهم هذه الهيئات للمستثمرين المؤهلين وحدهم.

وترتكز استراتيجية الاستثمار للهيئات النشطة هذه على فئات الأصول التالية:

- المقرات ، والفروع والوكالات البنكية؛
- المباني الإدارية؛
- المحلات التجارية؛
- المكاتب؛
- المدارس والجامعات؛
- المراكز الاستشفائية والمصحات؛
- الفنادق؛
- المحلات الصناعية؛
- الإقامات السكنية؛
- المستودعات اللوجستية.

5. المتدخلون

1.5 شركات البورصة

1.1.5 الحياة القانونية والاجتماعية

ظل عدد شركات البورصة مستقرًا عند 17 شركةً في متم 2021.

وتميزت الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة، سنة 2021، بتغييرات على مستوى الحكامة وتناوب المستخدمين.

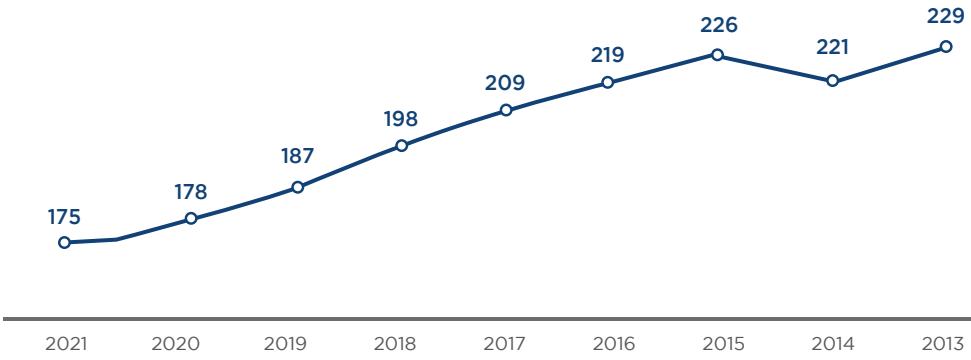
الجدول رقم 13. تغييرات على هياكل حكامة شركات البورصة

طبيعة التغيير	شركات البورصة
تغيير في حاملي الأسهم	Artbourse
	BMCE Capital Bourse
	CFG marchés
	RED MED SECURITIES (ex. MENA C.P.)
	Sogecapital Bourse
تعيين مسيرين جدد	Capital Trust Securities
	CDG Capital Bourse
	Crédit du Maroc Capital
	RED MED SECURITIES (ex. MENA C.P.)
تعيين أعضاء جدد في مجلس الإدارة / مجلس الرقابة	Artbourse
	Atlas Capital Bourse
	BMCE Capital Bourse
	CDG Capital Bourse
	CFG marchés
	RED MED SECURITIES (ex. MENA C.P.)
	Sogecapital Bourse

المصدر : شركات البورصة

قد بلغ إجمالي عدد مستخدمي شركات البورصة 175 منصبا، مسجلا انخفاضًا عن عام 2020. ويعزى هذا الانخفاض إلى كون شركات البورصة شهدت خلال السنة 19 تعيينا فقط مقابل 22 مغادرة.

الرسم البياني رقم 25. تطور عدد المستخدمين بشركات البورصة



المصدر : شركات البورصة، حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.1.5 مؤشرات النشاط

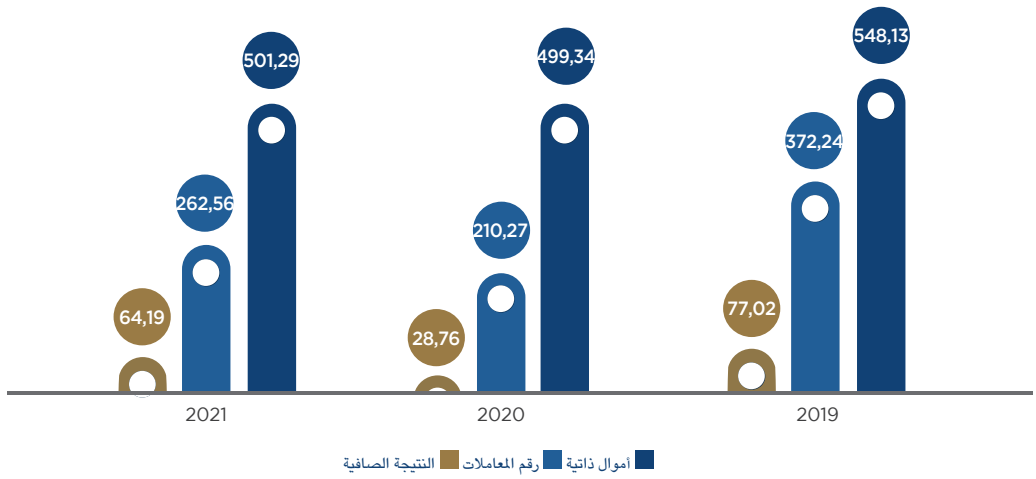
• المؤشرات المالية

حققت شركات البورصة سنة 2021 رقم معاملات بلغ 262،56 مليون درهم، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 24،87٪ مقارنة مع 2020.

بالإضافة إلى ذلك، حققت شركات البورصة نتيجة صافية إيجابية بلغت 64،19 مليون درهم مقابل نتيجة صافية وصلت 28،76 مليون درهم سنة 2020 وهو ما يمثل زيادة بنسبة 123،19٪.

جدير بالذكر أن 8 شركات بورصة من مجموع 17 سجلت نتيجة استغلال سلبية سنة 2021 مقابل 6 شركات سنة 2020.

الرسم البياني رقم 26. تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة
(بملايين الدراهم)



المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

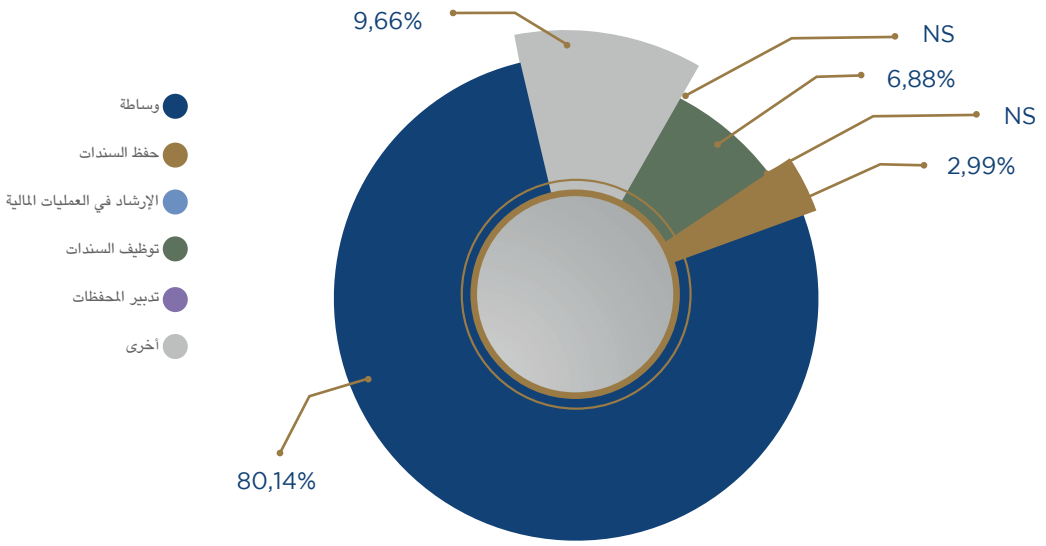
يُبرز توزيع رقم المعاملات هيمنة نشاط الوساطة الذي يدر لوحده 80٪ من إجمالي رقم المعاملات.

الجدول رقم 14. الأرقام الرئيسية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)

2021	2020	2019	
17	17	17	عدد شركات البورصة
262,56	210,27	372,24	رقم المعاملات الإجمالي
210,42	155,89	284,61	الوساطة
7,85	14,54	13,18	حفظ السندات
0,10	0,1	1,70	الإرشاد في العمليات المالية
18,07	9,49	35,71	توظيف السندات
0,73	0,58	0,41	تدبير المحفظات
25,36	29,67	36,63	أخرى
64,19	28,76	77,02	النتيجة الصافية الإجمالية
54,62	52,3	49	صندوق الضمان

المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الرسم البياني رقم 27. توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط



المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

NS : غير معبر

استحوذت سنة 2021، 11 شركة بورصة تابعة لأبناك وحدها، على حصة سوق بلغت 84،73٪، واستولت منها 4 شركات على 62،10٪.

• صندوق ضمان شركات البورصة

يرمي صندوق الضمان إلى تعويض زبائن شركات البورصة التي يتم تصفيتها عند الاقتضاء. ويُمَوّل الصندوق بمساهمات يُحدّد مبلغها في نسبة مئوية من قيمة السندات والنقود التي تحتفظ بها كل شركة بورصة.

وقد بلغ رصيد صندوق الضمان 54،62 مليون درهم سنة 2021 وانخفضت المساهمات المدفوعة بنسبة 5٪ مقارنة بسنة 2020 بسبب التراجع بنسبة 7،56٪ لقيمة الأصول المحتفظ بها لدى شركات البورصة ماسكي الحسابات والتي بلغت في المتوسط 7 مليارات درهم سنة 2021 مقابل 8 مليارات سنة 2020.

3.1.5 تركيبة الزبائن

تراجع عدد زبائن شركات البورصة الناشطين في سوق البورصة بنسبة 2،82٪ مقارنة مع 2020. ويعزى هذا الانخفاض بالأساس إلى التراجع الذي طرأ على عدد الزبائن من فئة الأشخاص الذاتيين المغاربة والذي بلغت نسبته 7،80٪ على الرغم من الزيادة بنسبة 27،16٪ في عدد الزبائن من فئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

ومن حيث التّركيبة، تجدر الإشارة إلى هيمنة الزبائن من فئة الأشخاص الذاتيين المغاربة الذين يمثلون 75٪ من مجموع الزبائن، متبوعين بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بحصة 16٪، ويوزع الباقي بين فئات الزبائن الأخرى.

الجدول رقم 15. تركيبة زبائن شركات البورصة

	أشخاص ذاتيون مغاربة		هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة		أشخاص معنويون مغاربة		أشخاص معنويون أجانب		أشخاص ذاتيون أجانب		المجموع
	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	
2017	5 958	80	767	10	483	6	155	2	118	2	7 481
2018	5 838	79	772	10	510	7	150	2	110	2	7 380
2019	6 512	78	1 027	12	511	6	174	2	132	2	8 356
2020	6 755	79	1 031	12	453	5	144	2	118	1	8 501
2021	6 228	75	1 311	16	500	6	127	2	95	1	8 261

المصدر : شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.5 ماسكو حسابات السندات

يصل العدد الإجمالي للحسابات 148 079 حسابا مسجلا بذلك ارتفاعا بنسبة 1،33٪ مقارنة بسنة 2020. وتجدر الإشارة إلى أن حسابات السندات المفتوحة بأسماء الأشخاص الذاتيين المقيمين تمثل 85،18٪ من مجموع عدد حسابات السندات.

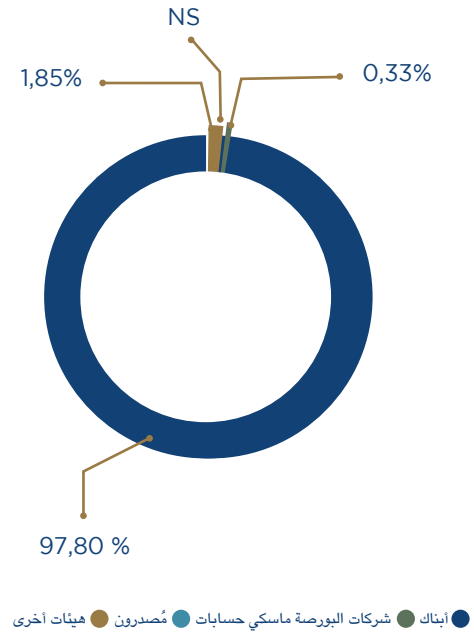
تبقى حصة الأصول التي تديرها البنوك سائدة وتمثل حوالي 98 في المائة من الأصول المحتفظ بها.

الجدول رقم 16. الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات

2021	2020	
25	25	عدد ماسكي الحسابات
148 079	146 111	عدد حسابات السندات
126 127	122 200	الأشخاص الذاتيون المقيمون
11 236	11 569	الأشخاص المعنويون المقيمون
10 195	11 820	الأشخاص الذاتيون غير المقيمين
521	522	الأشخاص المعنويون غير المقيمين
2 191 857	1 945 930	الأصول المسيرة (أ) = (1) + (2) + (3) + (4) (بملايين الدراهم)
2 143 667	1 892 048	من قبل الأبناك (1)
7 325	8 804	من قبل شركات البورصة ماسكي الحسابات (2)
166	421	من قبل المصدرين (3)
40 700	44 657	من قبل آخرين (4)
-	5 526	رصيد الأصول المسيرة في الحسابات التقنية (بملايين الدراهم)
2 191 857	1 951 456	المجموع الجاري ج = أ + ب

المصدر : ماسكو الحسابات والوديع المركزي ماروكلير

الرسم البياني رقم 28. توزيع الأصول المسوكة



المصدر : الوديع المركزي ماروكلير
NS : غير معبر

3.5 الوديع المركزي

سجل الجاري الإجمالي للأصول المُحتفظ بها من طرف الوديع المركزي ماروكلير تطوراً إيجابياً بنسبة 12,32٪، حيث انتقل من 1 951,45 مليار درهم نهاية 2020 إلى 2 191,86 مليار درهم نهاية 2021. وجاء هذا التطور مدعومًا بالأساس بالزيادة التي شهدتها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من جهة والأسهم من جهة أخرى، والتي بلغت على التوالي 19,34٪ و 12،60٪، مقارنة بنهاية 2020.

وبالموازاة مع ذلك، زاد عدد القيم المُحتفظ بها من قبل الوديع المركزي ماروكلير بنسبة 3,44٪، وانتقلت من 1 483 قيمة نهاية 2020 إلى 1 534 قيمة في متم 2021. وتُعزى هذه الزيادة بشكل أساسي إلى زيادة عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري وهيئات التوظيف الجماعي للتسنيد وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

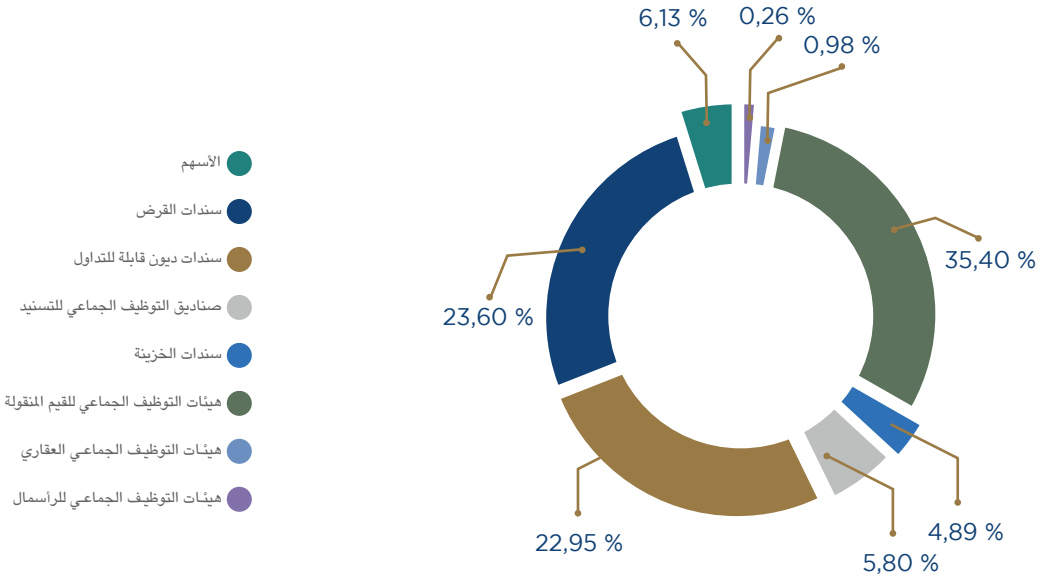
وعلى عكس ذلك، سجل متوسط التدفقات المنجزة تغيّرًا سلبيًا بنسبة 0,35٪- بين عامي 2020 و 2021.

الجدول رقم 17. الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي ماروكلير

2021	2020	
1 534	1 483	عدد القيم المُحتفظ بها من الوديع المركزي
94	91	أسهم
362	342	سندات القرض
352	352	سندات ديون قابلة للتداول
89	81	صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد
75	95	سندات الخزينة
543	513	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
15	5	هيئات التوظيف الجماعي العقاري
4	4	هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
2 191,86	1 951,45	الجاري الإجمالي (بمليارات الدراهم)
701,58	623,08	أسهم
159,47	150,96	سندات الاقتراض
83,90	84,58	سندات ديون قابلة للتداول
10,99	10,32	صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد
646,58	600,74	سندات الخزينة
568,61	476,46	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
20,39	4,83	هيئات التوظيف الجماعي العقاري
0,32	0,48	هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
57,89	58,09	المعدل اليومي للتدفقات المنجزة (بمليارات الدراهم)
57,06	57,59	فرع المعاملات بالتراضي
0,83	0,50	فرع البورصة
-	-	فرع التنقيلات الخالصة
1 077	982	عدد عمليات تدبير السندات
104	65	عدد عمليات توزيع الربحيات المعالجة
973	917	عدد العمليات على السندات المعالجة

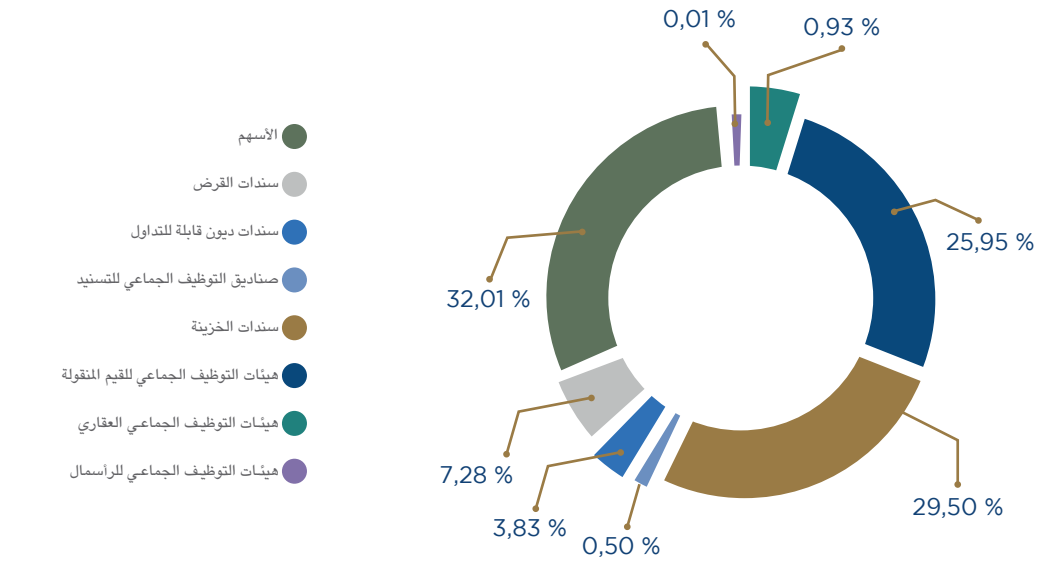
المصدر : الوديع المركزي ماروكلير

الرسم البياني رقم 29. توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2021



المصدر : الوديع المركزي ماروكلير

الرسم البياني رقم 30. توزيع الجاري الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2021



المصدر : الوديع المركزي ماروكلير

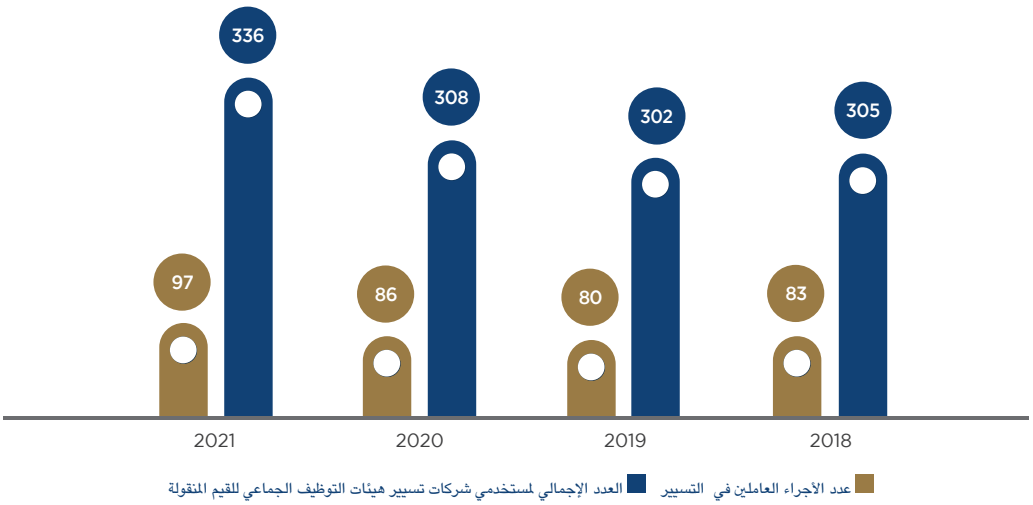
4.5 شركات التسيير

1.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

انتقل عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 18 إلى 19 وحدة مع متم 2021 على إثر إحداث شركة تسيير جديدة واحدة من النوع المقاولاتي.

وفيما يخص عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فقد بلغ في متم 2021، ما يناهز 336 مستخدمًا منهم 97 أجيراً يعملون في التسيير مقابل 308 شخصاً في السنة التي سبقتها كان منهم 86 أجيراً يعملون في التسيير.

الرسم البياني رقم 31. تطور عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

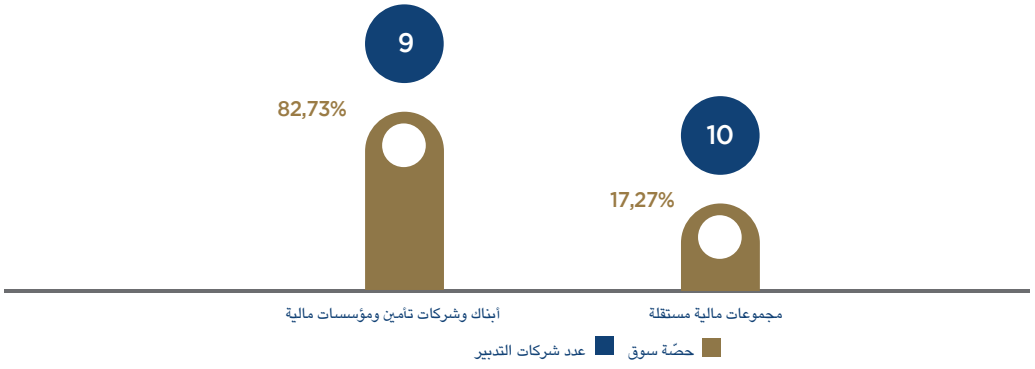
- **مؤشرات النشاط**

بلغ عام 2021، متوسط صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ما يناهز 574,03 مليار درهم مقابل 485,93 مليار درهم في السنة السابقة، مسجلا زيادة بنسبة 18,13٪.

وبعد إحداث، سنة 2021، شركة تسيير جديدة ومستقلة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ارتفع عدد شركات التسيير من هذه الفئة إلى 10 شركات في متم 2021، متجاوزًا بذلك عدد شركات التسيير التابعة للأبناك أو لشركات التأمين أو لمؤسسات مالية أخرى (9). إلا أن هذه الأخيرة تستحوذ على 82,73٪ من صافي أصول القطاع إذ يصل الجاري الذي تقوم بتسييره إلى 490,5 مليار درهم.

وبلغت الحصة السوقية لشركات التسيير المستقلة 17,27٪ في متم 2021 في مقابل 16,61٪ نهاية سنة 2020، مسجلة بذلك زيادة هامة في صافي الأصول التي تسيرها (+17,85٪) والتي بلغت 102,42 مليار درهم.

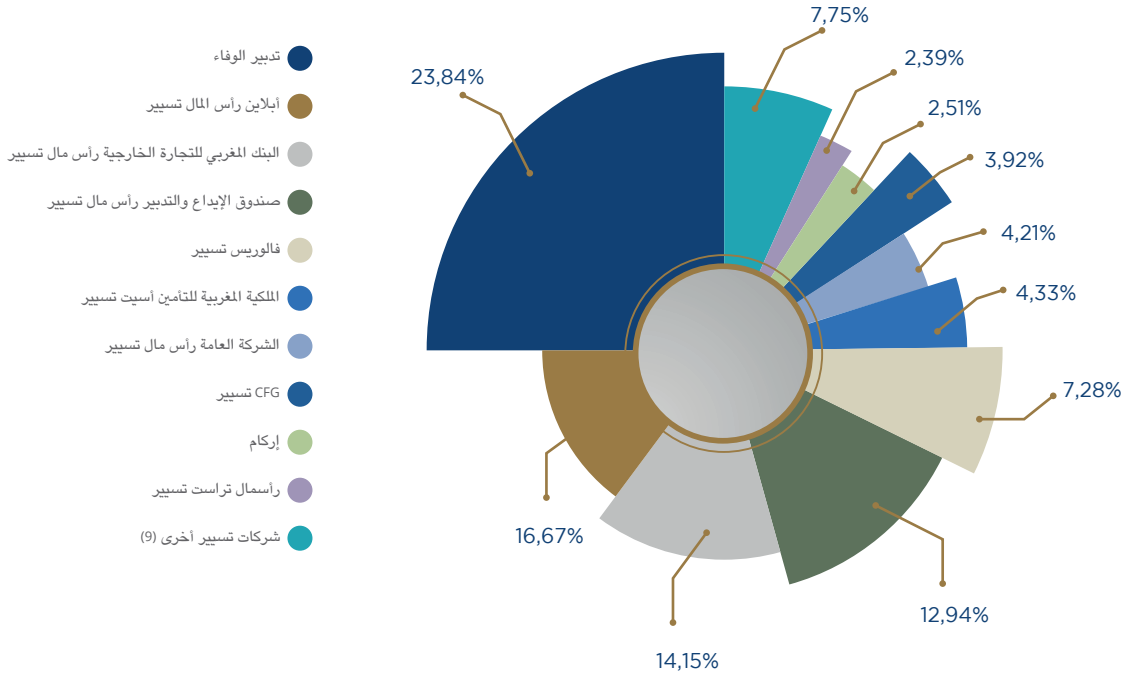
الرسم البياني رقم 32. توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب طبيعة حملة أسهمها



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

على الرغم من التراجع الطفيف الذي شهدته الحصة السوقية لشركات التسيير التابعة للأبناك، لشركات التأمين أو لمؤسسات مالية أخرى (82,73٪ في متم 2021 مقابل 83,39٪ في متم 2020)، فإن 4 منها تقوم بتسيير أكثر من ثلثي إجمالي صافي الأصول تحت التسيير (67,61٪)، وهو ما يمثل 400,86 مليار درهم في متم 2021 مقابل 354,54 في العام السابق. وتجدر الإشارة إلى أن أكبر نمو لصافي الأصول تحت التسيير تم تسجيله من قبل شركات التسيير المستقلة، حيث تجاوزت الزيادة عند بعضها 50٪ في سنة واحدة.

الرسم البياني رقم 33. توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

• المؤشرات المالية

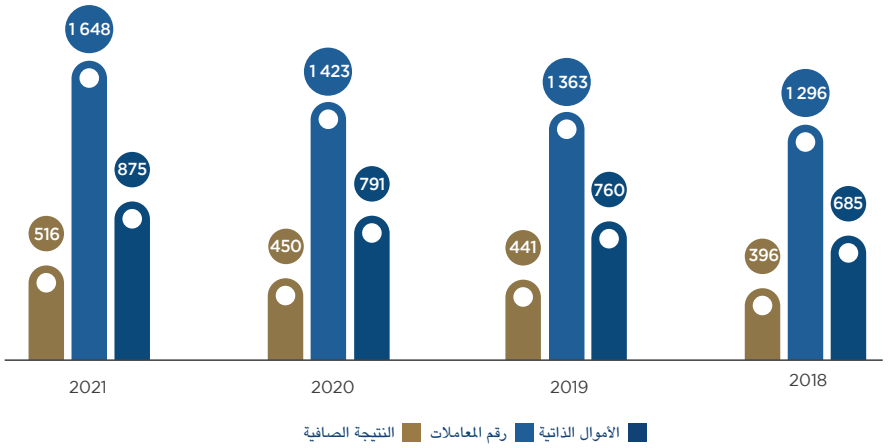
انتقل رقم المعاملات الموطّد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من1,42 مليار درهم سنة 2020 إلى 1,65 مليار درهم في متم 2021، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 15,76٪، وهو ما يتماشى مع الزيادة، خلال نفس العام، في إجمالي صافي أصول القطاع (+13,32٪).

وزادت النتيجة الصافية الموطّدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 14,82٪ لترتفع إلى ما مجموعه 516,23 مليون درهم في متم 2021، وهو ما يمثل نسبة هامش صافي إجمالي للقطاع قدره 31,3٪، أي ما يعادل تلك المسجلة سنة 2020 (31,59٪). واستقرت المردودية الكلية للأموال الذاتية للقطاع في 59٪ سنة 2021 مقابل 56,8٪ في العام السابق، وذلك بسبب الزيادة في النتيجة الصافية للقطاع.

وبلغت الأموال الذاتية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة874,76 مليون درهم، ما يمثل زيادة بمبلغ 83,36 مليون درهم بنسبة بلغت 10,53٪.

الرسم البياني رقم 34. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

(بملايين الدراهم)



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

2.4.5 شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد (FPCT)

بلغ عدد شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد، سنة 2020، أربع شركات، وهي:

- المغرب تسنيد Maghreb Titrisation التي حصلت على الاعتماد في فبراير 2002؛
- التجاري تسنيد Attijari Titrisation التي تم اعتمادها في نونبر 2014؛
- البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيد BMCE Capital Titrisation التي حصلت على الاعتماد في دجنبر 2015؛
- سوفاك ستراكتشرد فاينانس Sofac Structured Finance التي تم اعتمادها في غشت 2019.

تبعا للتغيير في حملة الأسهم والمراقبة، تم تجديد اعتماد مؤسسة التسيير " المغرب تسنيد " في شتنبر 2021، بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 2475-21، بعد الرأي الإيجابي للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

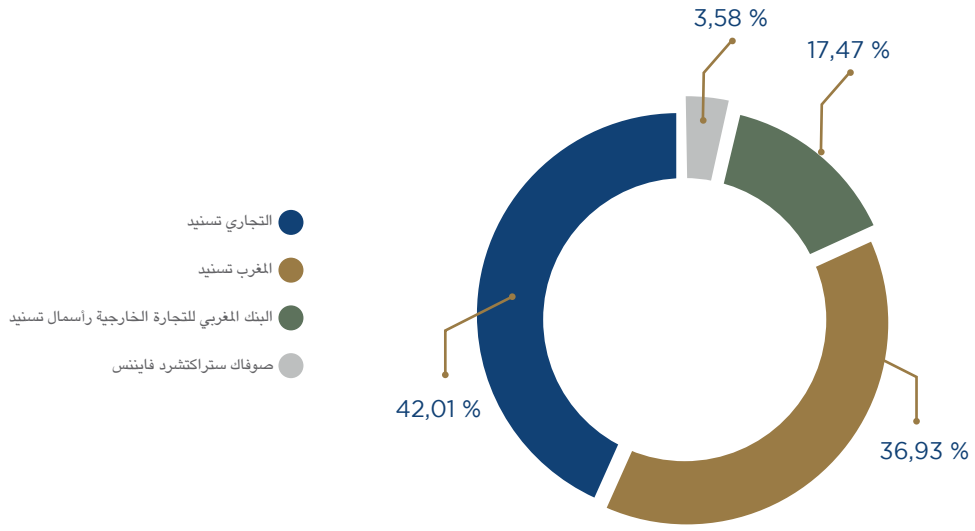
وفيما يتعلق بعدد المستخدمين، فإن شركات التسيير الأربع تُشغّل، إلى حدود نهاية 2021، 23 أجيراً، يتكلف منهم 11 مستخدما بتسيير وهيكلة صناديق التسنيد.

- **مؤشرات النشاط**

بلغ في متم 2021، الجاري الإجمالي لهيئات التسنيد 11,63 مليار درهم يتوزع كالتالي بين شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد:

- **التجاري تسنيد** يقوم بتسيير ثلاثة صناديق (منها صندوق واحد يشمل ثلاثة أقسام وصندوق ثان مكون من قسمين)، وتمثل هذه الصناديق أصولاً صافية تحت التسيير بلغت 4،89 مليار درهم، أي بحصة سوقية تصل إلى 42،01٪؛
- **المغرب تسنيد** يقوم بتسيير تسعة صناديق (منها ثلاثة صناديق من قسم واحد لكل صندوق)، وتمثل هذه الصناديق أصولاً تحت التسيير بمبلغ 4،30 مليار درهم، أي ما يمثل حصة سوقية تصل إلى 36،93٪؛
- **البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيد** يقوم بتسيير ثلاثة صناديق (منها صندوق واحد يشمل 18 قسما)، وتمثل هذه الصناديق 2،0 مليار درهم بحصة سوقية تصل إلى 17،47٪؛
- **صوفاك ستراكتشرد فايننس** يقوم بتسيير صندوق واحديمثل 416،28 مليون درهم بحصة سوقية تصل إلى 3،58 ٪.

الرسم البياني رقم 35. توزيع صافي الأصول حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

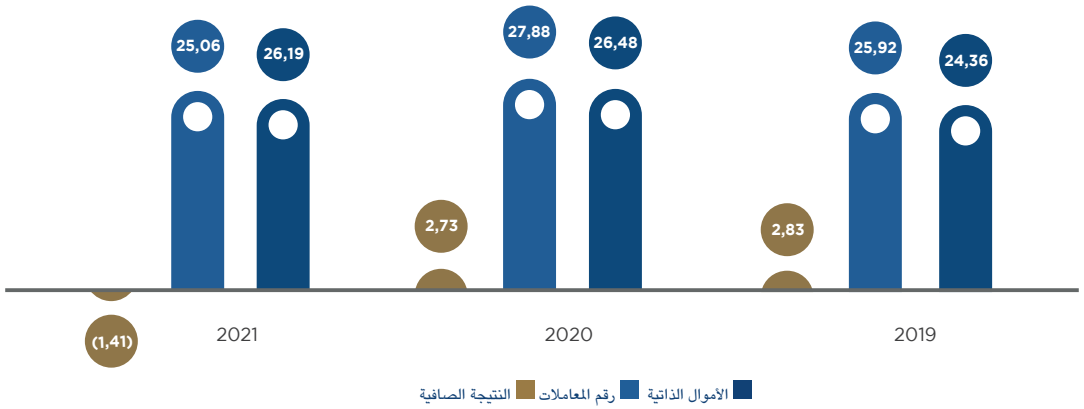
• المؤشرات المالية

بلغ رقم المعاملات الموطّد لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد الأربع ما مجموعه 26،19 مليون درهم سنة 2021، مقابل 27،88 مليون درهم سنة 2020، وهو ما يمثل تراجعا بنسبة تفوق 6٪ بقليل.

وتراجعت بشكل حاد النتيجة الصافية الموطّدة لمؤسسات تسيير هذه الصناديق إلى 1،41- مليون درهم سنة 2021 مقابل 2،73 مليون درهم سنة 2020. ويعزى هذا الانخفاض بشكل أساسي إلى النتيجة السلبية لإحدى مؤسسات التسيير.

وانتقلت الأموال الذاتية لكل شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد من 26،48 مليون درهم سنة 2020 إلى 25،06 مليون درهم في 2021، وهو ما يمثل تراجعا بنسبة 5٪.

الرسم البياني رقم 36. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد
(بملايين الدراهم)



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للراسمال وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

حصلت سنة 2021، ثلاث شركات جديدة على اعتماد وزير الاقتصاد والمالية، بعد رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، لغرض تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. ويهم الأمر شركات البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استثمار وتسيير التجاري رأسمال و "ريد ميد برايفيت إكويتي". ومن بين هذه الشركات الثلاث توجد اثنتان في ملكية شركات تابعة لمؤسسات بنكية وثالثة في ملكية مجموعة مالية مستقلة.

من جهة أخرى، تم الإعلان عن سحب الاعتماد، بموجب قرار لوزير الاقتصاد والمالية باقتراح من الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من شركة التسيير "بروكستون بارتنرز موروكو Brookstone Partners Morocco"، مما أدى إلى استقرار عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال في 13 شركة.

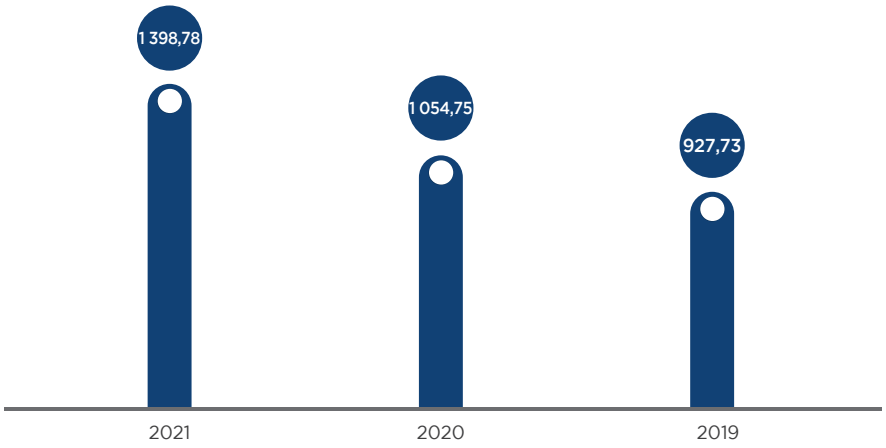
من بين هذه الشركات المعتمدة، هناك 7 شركات نشيطة تُسير 8 هيئات توظيف جماعي للرأسمال. ويتعلق الأمر بصندوق الإيداع والتدبير إنفيست كرووث (CDG Invest Growth) (صندوق الإيداع والتدبير إنفيست مقاولات صغيرة ومتوسطة CDG Invest PME سابقًا)، و صندوق الإيداع والتدبير إنفيست إنفراستراكترز (CDG Invest Infrastructures)، وبرايفيت إكويتي إنيسياتيفس (Private Equity Initiatives)، وأبلاين إنفيستمانتس (Upline Investments)، وسيف موروكو كابتال بارتنرز (Seaf Morocco Capital Partners)، وأزور إنوفيشن ماناجمنت (Azur Innovation Management) و ميديترانيا كابتال بارتنرز جيستيون (Mediterrania Capital Partners Gestion).

وقد زاد عدد المستخدمين في شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال بنسبة 32٪، إذ انتقل من 44 أجيراً سنة 2020 إلى 58 سنة 2021، ويشغل 19 منهم منصب مدير أو مسؤول عن الاستثمارات.

- **مؤشرات النشاط**

بلغت الأصول الصافية الإجمالية التي تسيّرها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، مع متم 2021، إلى 1 398,78 مليون درهم، مقابل 1 054,75 مليون درهم سنة 2020، مسجلة بذلك زيادة تجاوزت 32٪.

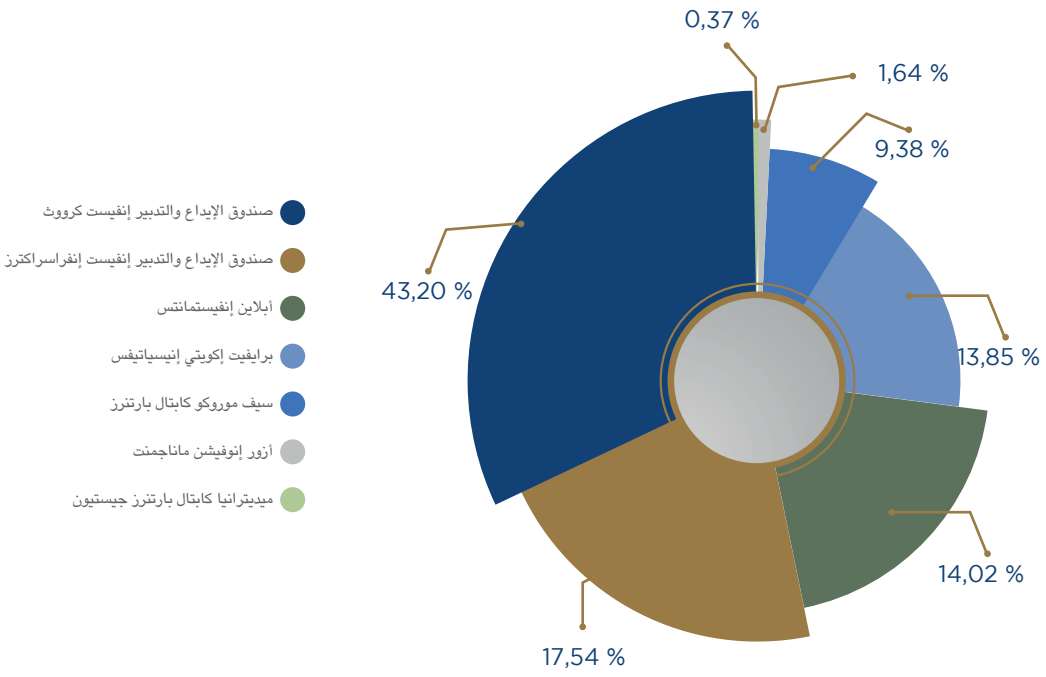
الرسم البياني رقم 37. تطور صافي الأصول المسيّرة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
(بملايين الدراهم)



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

وفيما يتعلق بتمركز النشاط، فقد بلغت الحصة السوقية الكلية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال الثلاث الأولى 74,75٪ وبلغ صافي الأصول تحت التسيير حوالي 1 045,66 مليون درهم.

الرسم البياني رقم 38. توزيع صافي الأصول المسيّرة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال



المصدر : شركات التسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• **المؤشرات المالية**

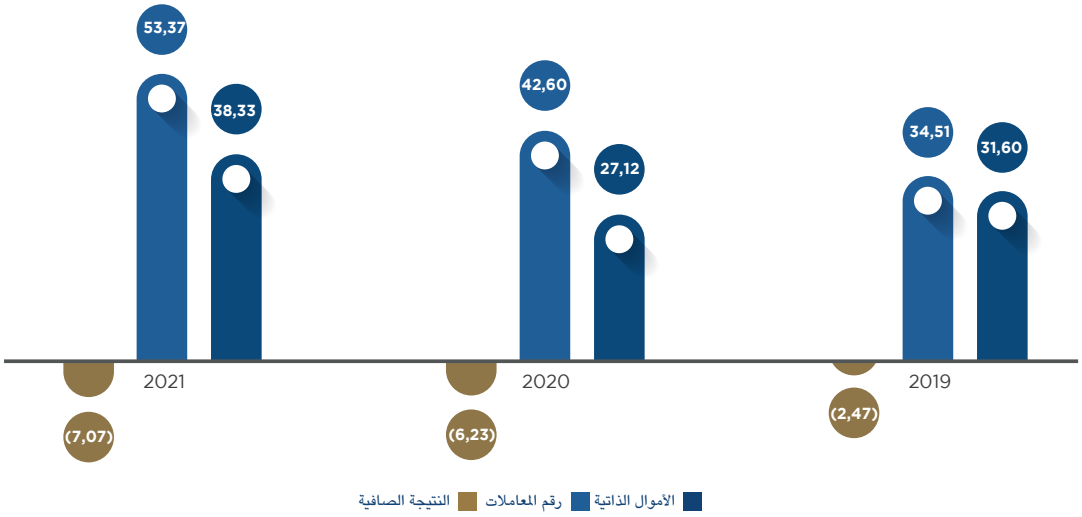
سجل رقم المعاملات الموطّد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال زيادة بنسبة 25,28٪ سنة 2021 ليستقر في 53,37 مليون درهم مقابل 42,60 مليون درهم سنة 2020.

وواصلت النتيجة الصافية الموطّدة للشركات المعنية منحاها التنازلي الذي سجلته سنة 2020، وانتقلت من خسارة بمبلغ 6،23 مليون درهم سنة 2020 إلى خسارة بلغت 7,07 مليون درهم سنة 2021 وهو ما يمثل تراجعا بنسبة 13,4٪. وتُعزى هذه الوضعية بالأساس إلى الخسارة الصافية التي فاقت 7 ملايين درهم سجلتها خمس شركات تسيير معتمدة لم تبدأ بعد نشاطها.

وسجلت الأموال الذاتية المعبّأة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال زيادة بنسبة 41,31٪ لتستقر في مبلغ 38,33 مليون درهم سنة 2021، مقابل 27,12 مليون درهم في السنة الماضية.

الرسم البياني رقم 39. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

(بملايين الدراهم)



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

4.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري

إلى متم 2021، عرف السوق تواجد تسع شركات تسيير هيئات توظيف جماعي عقاري، أربع منها تم اعتمادها من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل في النصف الثاني من سنة 2019 وخمس خلال 2020.

وزاد عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري ليصل إلى 83 أجيرا في 31 دجنبر 2021، يشغل 26 منهم منصب مُسيّر صندوق أو مُسيّر أصول.

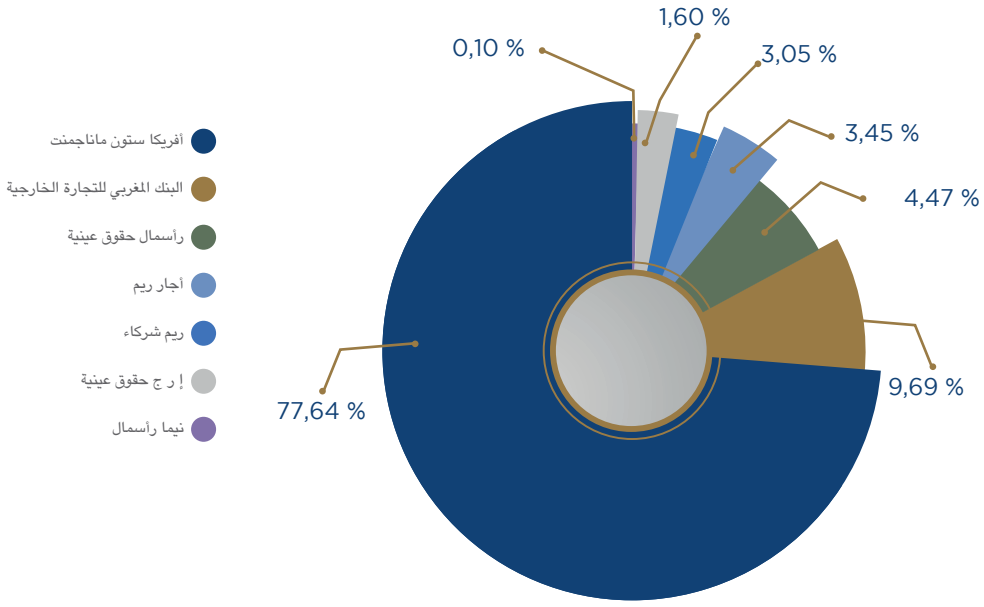
• **مؤشرات النشاط**

بلغ نهاية 2021، إجمالي صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري 21,59 مليار درهم، في ملكية 14 هيئة ذات قواعد تسيير مخففة (SPI - RFA) و7 هيئات في شكل شركة توظيف عقاري، تقوم بتسييرها 7 شركات تسيير.

وبخصوص تركيز النشاط، بلغت حصة السوق الكلية لأكبر شركتي تسيير في الساحة، أجار إنفيست وأفريكاستون ماناجمنت 87،33 ٪ وبلغ صافي الأصول التي تسيّرها 18،86 هذان الشركتان مليار درهم نهاية 2021.

ومن حيث الجاري، تُمثّل أكبر هيئتي توظيف جماعي عقاري نسبة 64،51٪ من صافي الأصول الإجمالي تحت التسيير.

الرسم البياني رقم 40. توزيع صافي الأصول حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري نهاية 2021



المصدر : شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• المؤشرات المالية

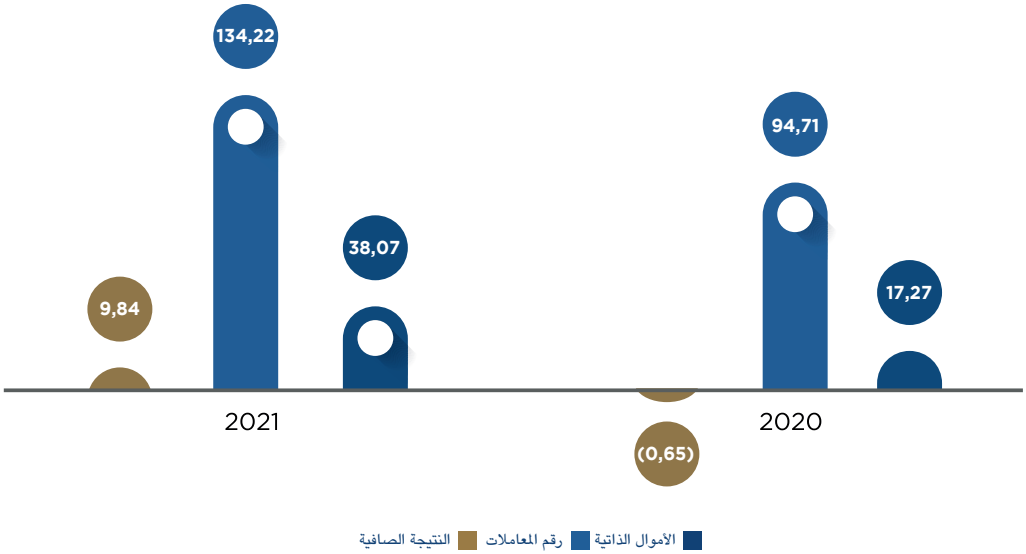
سجل رقم المعاملات الموطّد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري ارتفاعًا بلغ 42٪ ليستقر سنة 2021 في 134,21 مليون درهم، مقابل 94,71 مليون درهم سنة 2020. وتُعزى هذه الزيادة لإطلاق نشاط 14 هيئة توظيف جماعي عقاري جديدة سنة 2021.

وارتفعت كذلك بشكل حاد، سنة 2021، النتيجة الصافية الموطّدة لشركات تسيير هذه الهيئات، لتبلغ 9،84 مليون درهم مقابل خسارة بمبلغ 650 ألف درهم سنة 2020.

في هذا الاتجاه التصاعدي نفسه، ارتفعت الأموال الذاتية المعبّأة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري بأكثر من الضعف سنة 2021، لتصل إلى أكثر من 38,06 مليون درهم، مقابل 17,27 مليون درهم في العام السابق.

الرسم البياني رقم 41. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري

(بملايين الدراهم)



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

تميزت سنة 2021 بتأكيد نفس الاهتمام المُعْرَب عنه سنة 2020 من قبل الفاعلين بخصوص نشاط تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. وذلك، في سياق ما بعد الأزمة الصحية المرتبطة بوباء كوفيد – 19. وقد تميزت سنة 2021 بمنح الاعتماد لثلاث شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال.

وفيما يخص نشاط تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، وافقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تغيير شركة التسيير موروكو ريل إستيت مناجمنت (MOROCCO REAL ESTATE MANAGEMENT) لمقرها ومكان نشاطها الفعلي، في حين حصلت ريم بارتنرز (REIM PARTNERS) على الموافقة المسبقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل للرفع من مساهمة بنك س. ف. ج (CFG BANK) في رأس مالها.

وفي عام 2021، تم تجديد اعتماد شركتين على إثر وقوع تغيير في مراقبة رأسماليهما. ويتعلق الأمر ب "المغرب تسنيد" (MAGHREB TITRISATION) وشركة البورصة "مينا سي.بي (Mena C.P) التي أصبح اسمها فيما بعد ريد ميد سيكيوريتيز (Red Med Securities).

وبالإضافة إلى ذلك، وافقت كذلك الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تغيير مقر شركة Valoris Securities وكذا مكان نشاطها الفعلي.

الجدول رقم 18. قائمة الملفات التي درستها الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021

المتدخل	الإجراء المتخذ
التجاري رأسمال مناجمنت (ATTIJARI CAPITAL MANAGEMENT)، شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	حصلت الشركات الثلاث على اعتماد وزير الاقتصاد والمالية بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل
البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال استثمار (BMCE CAPITAL INVESTMENT)، شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	
ريد ميد برايفيت إكويتي (RED MED PRIVATE EQUITY) ، شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	
موروكو ريل إستيت مناجمنت (Morocco Real Estate Management) – شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري	حصلت الشركة على موافقة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتغيير المقر الاجتماعي ومكان النشاط الفعلي
ريم بارتنرز (REIM PARTNERS)، شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري	حصلت الشركة على الموافقة المسبقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل للرفع من مساهمة بنك س ف ج (CFG BANK) في رأسمالها
المغرب تسنيد (Maghreb Titrisation)، مؤسسة تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد	حصلت الشركة على اعتماد وزير الاقتصاد والمالية، بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.1 ترخيص العمليات المالية

1.2.1 العمليات على سندات رأس المال

خلال السنة المالية 2021، أشّرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على خمس عمليات همت سندات الرأسمال. ويقدم الجدول التالي تفاصيل العمليات التي تمت معالجتها.

الجدول رقم 19. العمليات على سندات رأس المال (بملايين الدراهم)

نوع العملية	المُصدر	تاريخ التأشير	المبلغ المُؤشر عليه	تاريخ العملية	المبلغ المحقق	وصف العملية
الإدراج في البورصة	أشغال البناء العامة بالدار البيضاء (TGCC)	19/11/2021	600	16/12/2021	600	الإدراج في البورصة من خلال إصدار 2 205 890 سهم جديد وتفويت 2 205 890 سهم.
الزيادة في رأس المال	التجاري وفا بنك	25/06/2021	892	31/08/2021	809	زيادة في رأس المال الشركة من خلال تحويل اختياري كامل أو جزئي لربائح السنة المالية 2020.
	البنك الشعبي	29/07/2021	809	28/09/2021	278	زيادة في رأس المال الشركة من خلال تحويل اختياري كامل أو جزئي لأسهم في حدود 50% من ربائح السنة المالية 2020.
	جيت كونتراكتورز	13/08/2021	20	03/09/2021	20	زيادة رأس المال بإجراء مقاصة مع ديون مخصصة لشركة أ. ر. كوربوريشن (AR corporation) و السيد الداودي.
عرض عمومي للسحب	نيكسان المغرب	06/08/2021	61	04/10/2021	28	عرض عمومي للسحب عقب قرار شطب الشركة من التداول ببورصة الدارالبيضاء.

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبورصة الدارالبيضاء

تميزت سنة 2021 بإدراج شركة « أشغال البناء العامة بالدار البيضاء (TGCC)» بالبورصة بمبلغ 600.002.080 درهمًا من خلال:

- الزيادة في رأسمال الشركة نقدًا من خلال إصدار 2.205.890 سهم بسعر اكتتاب حدد في 136 درهماً للسهم الواحد، منها 10 دراهم كقيمة اسمية و126 درهم كعلاوة إصدار. وهمت الزيادة في رأس المال مبلغ 300.001.040 درهما منها 22.058.900 درهما كقيمة اسمية و277.942.140 كعلاوة إصدار؛
- تفويت 2.205.890 سهم بسعر اكتتاب حدد في 136 درهم للسهم الواحد، أي ما يمثل مبلغ إجمالي وصل إلى 300.001.040 درهما.

وأنجز التجاري وفا بنك زيادة في رأس مال الشركة من خلال تحويل اختياري كلي أو جزئي لجزء من ربائح السنة المالية 2020. وشهدت العملية إصدار 1.967.852 سهمًا جديدًا بسعر إصدار حُدّد في 411 درهمًا، منها 10 دراهم للسهم الواحد كقيمة اسمية وعلاوة إصدار بمبلغ 401 درهماً للسهم الواحد. وحدد المبلغ الإجمالي للعملية في 808.787.172 درهما.

كما أنجز البنك الشعبي هو الآخر زيادة في رأسمال الشركة من خلال تحويل اختياري كلي أو جزئي لجزء من ربائح السنة المالية 2020. وشهدت العملية إصدار 1.057.817 سهمًا جديدًا بسعر إصدار حُدّد في 263 درهمًا، منها 10 دراهم للسهم الواحد كقيمة اسمية وعلاوة إصدار بمبلغ 253 درهم للسهم الواحد. وحُدد المبلغ الإجمالي العملية في 278.205.871 درهما.

وأنجز "جيت كونتراكتورز" (Jet Contractors) هو الآخر زيادة في رأس المال بإجراء مقاصة مع ديون سائلة ومستحقة تم تخصيصها لشركة "أ ر كوربوريشن AR Corporation" وللسيد أمين الداودي بمبلغ700 19 999 درهماً. وشهدت العملية إصدار 57.142 سهمًا جديدًا بسعر 350 درهمًا، منها 50 درهماً للسهم الواحد كقيمة اسمية وعلاوة إصدار بمبلغ 300 درهم للسهم الواحد.

و أخيرا قدّمت "نيكسانس باتيسيباسيون" (Nexans participations) عرضاً عمومياً للسحب من أجل التشطيب على "نيكسانس المغرب" من التداول ببورصة الدار البيضاء. وتم الشطب الفعلي في دجنبر 2021.

2.2.1 إصدارات سندات الاقتراض

أشـرت الهيئـة المغربية لسـوق الرسـاميل، خـلال سـنة 2021، علـى 9 إصـدارات لسـندات الاقتراض مـن خـلال دعـوة الجمهـور إلى الاكتتاب، كمـا هـو موضّـح في الجـدول التالـي

الجدول رقم 20. إصدارات سندات الاقتراض المؤشر عليها

المُصدر	تاريخ التأشير	المبلغ بملايين الدراهم	وصف العملية
الدجى إنعاش (مجموعة الضحى)	**15/02/2021**	594	إصدار سندات اقتراض مضمونة برهون على أملاك عقارية، مُخصّصة لحاملي أوراق الخزينة المُصدرة من قبل الشركة.
الدجى إنعاش (مجموعة الضحى)	**16/07/2021**	454	إصدار سندات اقتراض مضمونة برهون على أملاك عقارية، مُخصّصة لحاملي سندات القرض المُصدرة من قبل الشركة سنة 2014.
بنك افريقيا	**04/08/2021**	1 000	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة بآلية لامتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
بنك CFG	**30/11/2021**	80	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة بآلية لامتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
بنك CFG	**30/11/2021**	120	إصدار سندات اقتراض ثانوية باستحقاق 10 سنوات.
مناجم	**06/12/2021**	1 500	إصدار سندات اقتراض عادية باستحقاق من 5 إلى 7 سنوات.
التجاري وفا بنك	**13/12/2021**	500	إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة بآلية لامتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
التجاري وفا بنك	**13/12/2021**	500	إصدار سندات اقتراض ثانوية باستحقاق 7 سنوات.
صندوق التجهيز الجماعي*	**24/12/2021**	1 000	إصدار سندات اقتراض عادية باستحقاق 15 سنة.

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل
*عملية مُؤشر عليها سنة 2021 ومُنجزة سنة 2022.

بالإضافة إلى ذلك، أصدر المكتب الوطني للسكك الحديدية سندات اقتراض مضمونة من طرف صندوق الضمان للمؤسسات والمقاولات العمومية، الذي يُسيِّره، لحساب الدولة، صندوق الضمان المركزي.

وأخيراً، رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لثلاث عشرة عملية إصدار سندات اقتراض عن طريق توظيف خاص بمبلغ إجمالي بلغ 9.9 مليار درهم، وهو ما يمثل انخفاضاً بنسبة 37٪ في الحجم مقارنة مع السنة المنصرمة.

الإطار رقم 7. دليل سندات Gender Bonds

تماشياً مع جهودها لتعزيز المالية المستدامة في المغرب، نشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل دليلاً حول سندات Gender Bonds في 5 مارس 2021. وتم إعداد هذا الدليل بدعم من وكالة FSD AFRICA (وهي وكالة تنمية مدعومة من برنامج الحكومة البريطانية التابع لحكومة المملكة المتحدة « UK Aid »)، ويستند الدليل إلى المعايير والممارسات المُعترف بها عالميًا. كما أنه يرتكز على المقاربة المعتمدة في الأدلة الخاصة بالسندات الخضراء والاجتماعية والاستدامة التي نشرتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل سابقًا.

ويسلط الدليل الضوء على الأهداف الرئيسية المتوخاة من إصدار سندات Gender Bonds، خاصة منها أهمية تمكين المرأة والمساواة بين الجنسين في إطار المالية المستدامة. ويوفر توجهات عملية لإصدار هذا النوع من الأدوات ويُعد، بهذا الصدد، مرجعاً لكل من المصدرين والمستثمرين والأطراف الفاعلة الأخرى..

وبالإضافة إلى ذلك، يقدم هذا الدليل معيارا جديدا وهو: مبادئ السندات المرتبطة بالاستدامة (Sustainability-Linked Bonds Principles)، التي يمكن استخدامها من أجل هيكلة سواء إصدارات سندات Gender Bonds أو أصناف أخرى من الأدوات المالية المستدامة.

وشكل هذا الدليل الأساس لأول إصدار لهذا النوع من الأدوات في السوق. فقد قام البنك الشعبي المركزي بإصدار سندات Gender Bonds، من خلال توظيف خاص في دجنبر 2021، بمبلغ وصل 200 مليون درهم. ويهدف منتوج هذا الإصدار إلى تمويل أنشطة القروض الصغرى التي تساهم في التمكين الاقتصادي للمرأة من خلال تشجيع إدماجها المهني وشموليتها المالية.

3.2.1 التراخيص الممنوحة الأخرى

• برامج إصدار سندات الديون القابلة للتداول

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2021، على تسعة برامج لإصدار أوراق الخزينة، منها واحدة همت إحداث برنامج جديد لشركة إيمورينت إنفيست و8 تحديثات كما هو مفصل أدناه.

ودرست الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك 16 ملف معلومات تهم برامج إصدار شهادات الإيداع وأذون شركات التمويل.

ويبين الجدول التالي برامج سندات الديون القابلة للتداول التي تمت معالجتها سنة 2020:

الجدول رقم 21 . برامج سندات الديون القابلة للتداول (بملايين الدراهم)

نوع الأداة	المُصدر	سقف البرنامج
أوراق الخزينة	إقامات دار السعادة	500
	الدجى إنعاش (مجموعة الضحى)	400
	أرداي كابتال (ARADEI CAPITAL)	500
	جيت كونتراكتورز	200
	إقامات دار السعادة	500
	إيمورينت إنفيست (إدراج)	300
	لابيل في ش.م.	800
	مناجم	1 000
شهادات الإيداع	بنك الشركة العامة المغربية	15 000
	صندوق التجهيز الجماعي	7 000
	البنك المغربي للتجارة والصناعة	12 000
	بنك افريقيا	15 000
	مصرف المغرب	9 000
	بنك CFG	5 000
	صندوق الإيداع والتدبير كابيتال	3 500
	التجاري وفا بنك	20 000
أذون شركات التمويل	سوجيليز (تحديثين)	4 000
	ر.ص.إ فينانس المغرب (RCI Finance Maroc)	3 500
	صوفاك (تحديثين)	4 500
	إيكدوم	7 000
	سلفين	2 213

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• برامج إعادة شراء الأسهم

أشّرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2021، على 3 برامج إعادة شراء أسهم كما هو مفصل في الجدول التالي:

الجدول رقم 22. برامج إعادة شراء الأسهم المؤشر عليها (بملايين الدراهم)

المُصدر	تاريخ التأشير	وصف العملية	سقف المبلغ المتعهد به
اتصالات المغرب	13/04/2021	يهم البرنامج 0,17٪ من رأس المال، مع نطاق تدخل من 95 إلى 195 درهم، مشمول بعقد سيولة يغطي 20٪ من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 17 مايو 2021 إلى 16 نونبر 2022.	292,5
البنك الشعبي المركزي	08/06/2021	يهم البرنامج 5٪ من رأس المال، مع نطاق تدخل من 189 إلى 351 درهم، مشمول بعقد سيولة يغطي 20٪ من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 5 يوليوز 2021 إلى 4 يناير 2023.	3 549,57
ستوكفيس شمال افريقيا	18/08/2021	يهم البرنامج 5٪ من رأس المال مع نطاق تدخل من 08 إلى 20 درهم. تمتد مدة البرنامج من 16 شتنبر 2021 إلى 15 مارس 2023.	9,2

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي في المغرب

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، ثلاث عشرة عملية تهم دعوة الجمهور إلى الاكتتاب تم إنجازها بشكل ثانوي في المغرب. ويهم الأمر حصريا عروضاً تقدمت بها مجموعات أجنبية لفائدة أجرائها عبر العالم، من ضمنهم مستخدمي شركاتها التابعة بالمغرب

الجدول رقم 23. عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي في المغرب (بملايين الدراهم)

المُصدر	تاريخ التأشير	طبيعة السند	المبلغ الإجمالي للعرض في المغرب	الشركات التابعة المستفيدة من العملية في المغرب
مجموعة إيربوس (AIRBUS GROUP)	04/03/2021	سندات رأس المال	1,03	ستيليا أيروسبيس المغرب ش.م.، أيروليا صناعة الطائرات للمغرب
Faurecia	28/04/2021 23/06/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	11,62	فوريسيا تجهيز السيارات المغرب، فوريسيا صناعة الأنظمة التكنولوجية، للسيارات وفوريسيا صناعة السيارات المغرب
فينسي فرنسا (VINCI France)	23/06/2021 25/05/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	26,51	فريسيما المغرب، سيجيليك المغرب ش.م.، دوميز المغرب، سوجيا المغرب، سالسيت المغرب، إكسبروم فاسلتيز، فيجيبروم، أ-سولوسيون خدمات، سيكسانس المغرب وفروع سيكسانس داتا المغرب وتير أرمي المغرب.
طوطال (فرنسا) (TOTAL France)	05/05/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	12,27	شركة طوطال المغرب، تعبئة الغاز ورزازات، شركة تعبئة الغاز برشيد، والمحطة.
سانوفي (SANOFI)	27/05/2021 08/06/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	7,47	سانوفي-أفانتيس المغرب
الخطة الدولية للمساهمة في ديكاثلون	29/07/2021	سندات رأس المال	5,11	ديكابرو المغرب، ديكاتلون المغرب، بروكسيلاين، وديكاتلون ريجيونال سوبورت (Decathlon Regional Support).
أكسا فرنسا (AXA France)	23/08/2021 14/10/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	48,78	تأمينات أكسا المغرب، إسعاف أكسا المغرب، خدمات إسعاف أكسا المغرب، معهد التكوين والتنمية المهنية أكسا، أكسا ائتمان، كاري تأمينات المغرب وشركة التسيير والإشراف. الفروع: فرع أكسا حريق، حوادث ومخاطر مختلفة، فرع أكسا فرنسا حياة، فرع أفانسور المغرب، ومجموعة أكسا للعمليات المغرب.
أتوس (ATOS SE)	09/09/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	20,86	أتوس خدمات تكنولوجيا المعلومات، مركز أتوس نيرشور لخدمات تكنولوجيا المعلومات، وبول المغرب
Veolia Environment	13/09/2021 05/11/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	64,54	خدمات فيوليا للبيئة بالمغرب، صناعات البيئة فيوليا بالمغرب، وأماندس وريضال وأمنور، وفييوس نفايات خطيرة،وشركة الأعمال الهيدروليكية المغرب.
CAPGEMINI	16/09/2021 05/11/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	48,36	كابجيميني تيكنولوجي خدمات المغرب، ألتران المغرب، و م.ج.2 إنجنيرينك (MG2 Engineering)
أورنج (ORANGE)	17/09/2021 04/11/2021	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	94,64	ميدي تيليكوم ش.م.، توزيع ميدي تيليكوم ش.م.، أورنج موني المغرب ش.م.، أورنج إعمال المغرب ش.ذ.م.م.، وتسيير أورنج افريقيا والشرق الأوسط ش.م..
إير ليكويد (AIR LIQUIDE)	04/11/2021	سندات رأس المال	3,51	إير ليكويد المغرب
إيسيلورلوكسوتيكا (Essilorluxottica)	16/11/2021	سندات رأس المال	4,17	إيسيلور تسيير غرب وشمال افريقيا، أوبتيبين ش.م.، الشركة الصناعية للبصريات المغرب ش.م.، موفيسيا ش.م. (Movisia SA)، لْنْ بصريات ش.م (L'N' Optic SA.) وإيسيلور تيكنولوجي خدمات (Services Essilor Technologie).

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• الوثيقة المرجعية

تتضمن الوثيقة المرجعية المعلومات الخاصة بالمُصدر. وتقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بدراستها وتسجيلها وفق نفس الشروط الجارية على المنشور. ثم يتم وضعها رهن إشارة الجمهور بعد تسجيلها. تظل الوثيقة المرجعية سارية الصلاحية الى غاية حصر الحسابات السنوية الجديدة للمُصدر، ولمدة أقصاها 12 شهرًا.

يمكن استخدام الوثيقة المرجعية، خلال مدة صلاحيتها، في مختلف العمليات المالية للمُصدر. يكفي لذلك استكمالها بمذكرة العملية، التي تتضمن فقط المعلومات الخاصة بالعملية المراد إنجازها، لتشكيل منشور من عدة وثائق. ويتيح اعتماد المُصدر لهذه الطريقة، استفادته من فرص الولوج إلى السوق في آجال مختصرة، لا تتجاوز فترة دراسة مذكرة العملية. كما أن هذه الكيفية تجعل السوق مهيأة، بشكل أفضل، لعمليات المُصدر بفضل إمكانية اطلاع السوق، قبل إطلاق العمليات المعنية، على كل معلومات المُصدر.

وتجدر الإشارة إلى أنه، منذ دخول الدورية عدد 19/03 حيز التنفيذ، يتعين أن تشمل ملفات المعلومات الخاصة ببرامج إصدار سندات الديون القابلة للتداول، وثيقة مرجعية (يتعين تحيينها سنويا) ومذكرة تتعلق ببرنامج سندات الديون القابلة للتداول (يتعين تحيينها في حالة تعديل خصائص البرنامج).

وهكذا، شهدت سنة 2021 تسجيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، 25 وثيقة مرجعية، وهي:

الجدول رقم 24. الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها

المُصدر	تاريخ التسجيل	الغاية من الوثيقة المرجعية	الفترة المعنية
إقامات دار السعادة	08/01/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات الخاص ببرنامج إصدار أوراق الخزينة	السنة المالية 2019 والنصف الأول والربع الثالث من 2020
سوجيليز (Sogelease)	15/01/2021	تحيين سنوي وعرضي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أذون شركات التمويل.	السنة المالية 2019 والنصف الأول من 2020
الشركة العامة المغربية للأبناك	25/01/2021	تحيين سنوي وعرضي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع.	السنة المالية 2019 والنصف الأول من 2020
الدجى إنعاش (مجموعة الضحى)	15/02/2021	تحيين سنوي وعرضي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. إصدار سندات اقتراض مخصصة لحاملي أوراق الخزينة المصدرة من قبل الشركة.	السنة المالية 2019 والنصف الأول من 2020
صندوق التجهيز الجماعي	09/06/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع.	السنة المالية 2020
البنك المغربي للتجارة والصناعة	05/07/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع.	السنة المالية 2020
موتانديس (MUTANDIS)	16/07/2021	تسجيل طوعي للوثيقة المرجعية	السنة المالية 2020
الدجى إنعاش(مجموعة الضحى)	16/07/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. إصدار سندات اقتراض مخصصة لحاملي سندات الاقتراض المصدرة من قبل الشركة سنة 2014.	السنة المالية 2020
بنك افريقيا	23/07/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع. إصدار سندات اقتراض ثانوية دائمة بآلية لامتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.	السنة المالية 2020

المُصدر	تاريخ التسجيل	الغاية من الوثيقة المرجعية	الفترة المعنية
مصرف المغرب	28/07/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع.	السنة المالية 2020
بنك CFG	29/07/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات الخاص ببرنامج إصدار شهادات الإيداع.	السنة المالية 2020
أرداي كابتال ش.م. (ARADEI CAPITAL S.A)	04/08/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة.	السنة المالية 2020
جيت كونتراكتورز (JET CON TRACTORS)	13/08/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. زيادة في رأس المال عن طريق مقاصة مع ديون نقدية مستحقة.	السنة المالية 2020
إقامات دار السعادة	09/09/2021	تحيين سنوي وعرضي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة.	السنة المالية 2020
إيمورانت إنفيست IMMORENTE INVEST	13/09/2021	وضع برنامج إصدار أوراق الخزينة.	السنة المالية 2020
لابيل في (LABEL VIE)	16/09/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة	السنة المالية 2020
سوجيليز (Sogelease)	20/09/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أذون شركات التمويل.	السنة المالية 2020
صندوق الإيداع والتدبير كابتال CDG CAPITAL	21/09/2021	تحيين سنوي وعرضي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع.	السنة المالية 2020
إر. صي. إ. فينانس المغرب (RCI FINANCE MAROC)	22/09/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أذون شركات التمويل.	السنة المالية 2020
صوفاك	23/09/2021	تحيين سنوي وعرضي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أدون شركات التمويل.	السنة المالية 2020
إيكدوم	24/09/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أذون شركات التمويل.	السنة المالية 2020
شركة الأشغال العامة للبناء بالدار البيضاء TGCC	19/11/2021	إدراج الشركة بالبورصة.	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021
مناجم	06/12/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أوراق الخزينة. إصدار سندات اقتراض عادية.	السنة المالية 2020 والنصف الأول من سنة 2021
التجاري وفا بنك	13/12/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار شهادات الإيداع. إصدار سندات قرض ثانوية ودائمة. إصدار سندات قرض ثانوية.	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021
سلفين	16/12/2021	تحيين سنوي لملف المعلومات المتعلق ببرنامج إصدار أذون شركات التمويل.	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021

عند نشر المُصدر لحساباته نصف السنوية، أو في حالة ظهور وقائع جديدة هامة تهم تنظيمه أو نشاطه أو مخاطره أو وضعيته المالية أو نتائجه أو توقعاته، يتعيّن تحديث الوثيقة المرجعية قبل تضمينها في منشور إصدار عملية مالية.

وفي هذا الإطار، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل موافقتها على تحديث وثيقتين مرجعيتين، يتم تفصيلهما كالتالي:

الجدول رقم 25. الوثائق المرجعية المحيّنة

المُصدر	تاريخ تسجيل الوثيقة المرجعية	الغاية من الوثيقة المرجعية	الفترة المعنية
صندوق التجهيز الجماعي	24/12/2021	إصدار سندات اقتراض عادية.	النصف 1 من 2021
بنك CFG	26/11/2021	سندات اقتراض ثانوية سندات اقتراض ثانوية دائمة بآلية لامتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.	النصف 1 من 2021

3.1 ترخيص هيئات التوظيف الجماعي

1.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، ما يناهز 216 ترخيصًا لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة مقابل 213 السنة السابقة، وتتوزع هذه التراخيص بين 58 اعتماداً لمشاريع أنظمة تسيير أو أنظمة أساسية لهذه الهيئات و158 تأشيرة على بيانات معلومات.

وتتوزع التراخيص ال 58 الممنوحة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بين 23 ترخيصا لإحداث هذه الهيئات و35 تجديدا للاعتماد. وتجدر الإشارة إلى أن حوالي 48٪ من الهيئات المحدثة همت هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف سندات القرض.

في حين، توزعت ال 158 تأشيرة بيانات معلومات إلى 37 تأشيرة همت هيئات توظيف جماعي لقيم منقولة حديثة التسويق و121 تأشيرة همت تحيينات بيانات معلومات.

الجدول رقم 26. تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

	اعتمادات			تأشيرات على بيان معلومات		
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	إحداث	تجديد	المجموع	إحداث	تجديد	المجموع
صنف "أسهم"	6	9	**15**	7	30	**37**
صنف "متنوعة"	4	8	**12**	10	23	**33**
صنف "نقدية"	2	2	**4**	3	20	**23**
صنف "سندات اقتراض قصيرة المدى"	3	3	**6**	4	13	**17**
صنف "سندات اقتراض متوسطة وطويلة المدى"	8	13	**21**	13	33	**46**
صنف "تعاقدية"	0	0	**0**	0	2	**2**
المجموع	**23**	**35**	**58**	**37**	**121**	**158**

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

عرفت سنة 2021 ارتفاعا في عدد طلبات تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة المقدمة للهيئة المغربية لسوق الرساميل بنسبة 10٪، ليستقر العدد في 218 طلبًا مقابل 198 عام 2020. وتعكس طلبات التأسيس التوجه الذي يتميز بتنويع العرض من جانب المسيرين من أجل تلبية احتياجات الزبائن ومواصلة الاستعانة بمصادر خارجية فيما يتعلق بأنشطة التسيير التي يقوم بها مستثمرون مؤسساتيون.

2.3.1 صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد (FPCT)

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، لإحداث خمسة صناديق توظيف جماعي للتسنيد جديدة (صندوقان منها تشمل أقسام) وقسمين جديدين. وتهم معظم هذه التراخيص عمليات تسنيد «تقليدية» لأصول بطبيعة متعددة (ديون رهنية، ديون نشأت عن عقود قروض استهلاك، وديون ناتجة عن عقود كراء مع خيار الشراء، وديون تجارية، وسندات ديون بالعملات الأجنبية). بالإضافة إلى ذلك، فقد مهد الترخيص لعملية ضمان مخاطر التمويل الطريق للتسنيد من فئة «التسنيد التركيبي».

وقد كانت العمليات المرخص لها كالتالي:

- **صندوق التسنيد ضمان التميز القسم I**: وهو قسم أحدثته مؤسسة التسيير مغرب تسنيد ويُمكّن من تغطية مخاطر التمويل المتعهّد بها من فينيا (FINEA) بشأن محفظة التزامات تم منحها لمقاولات صغيرة جدا/مقاولات متوسطة وصغيرة تابعة للمكتب الشريف للفوسفاط. وهكذا، أصدر القسم حصصاً عاديةً موضوع توظيف خاص لدى المكتب الشريف للفوسفاط؛
- **صندوق التسنيد مفتاح – قسم «مفتاح الموظفين III** " : وهو قسم أحدثته مؤسسة التسيير التجاري تسنيد لغرض تسنيد ديون مترتبة عن قروض رهنية ممنوحة من قبل التجاري وفا بنك لفائدة موظفي الدولة المغربية. وقد كان القسم المذكور موضوع عملية دعوة الجمهور إلى الاكتتاب والمخصصة للمستثمرين المؤهلين بموجب القانون المغربي؛
- **صندوق التسنيد سلف إنفست – قسم "استثمار الموظف II** " : وهو قسم أحدثته مؤسسة التسيير التجاري تسنيد ويندرج في إطار تسنيد ديون ناتجة عن عقود قروض استهلاك منحها وفاسلف لموظفي الدولة المغربية. وتخضع سندات الاقتراض المُصدرة عن هذا القسم لعملية دعوة الجمهور إلى الاكتتاب مخصصة للمستثمرين المؤهلين بموجب القانون المغربي؛
- **صندوق التسنيد هيبوتيك**ا : وهو صندوق تسنيد ديون رهنية ناتجة عن قروض ممنوحة من قبل بنك افريقيا لفائدة الخواص (موظفو وأجراء القطاعين الخاص والعام) لأجل تمويل عمليات شراء مساكن أو بنائها أو اقتناء أراضي لغرض بناء مسكن. وقد كان هذا الصندوق، الذي أنشأته مؤسسة التسيير البنك المغربي للتجارة الخارجية رأسمال تسنيد، موضوع عملية دعوة الجمهور إلى الاكتتاب مُخصّصة للمستثمرين المؤهلين بموجب القانون المغربي؛
- **صندوق التسنيد نوفوس II**: وهو الصندوق الذي أحدثته شركة التسيير المغرب تسنيد بهدف تسنيد ديون تجارية في ملكية "ورق وكرتون الغرب Gharb Papier et Carton". وقد كانت سندات الاقتراض المُصدرة في إطار هذه العملية موضوع توظيف خاص لدى مستثمرين مؤهلين بموجب القانون المغربي؛
- **صندوق التسنيد صوفاك أوطو ليز**: وهو الصندوق الذي أنشأته مؤسسة التسيير سوفاك ستراكتشرد فاينانس (Sofac Structured Finance) بهدف تسنيد ديون مترتبة عن عقود كراء مركبات بمحرك مع خيار الشراء مُبرمة مع صوفاك. وفي إطار عملية دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، تم تخصيص سندات الاقتراض لهذا الصندوق للمستثمرين المؤهلين بموجب القانون المغربي؛
- **صندوق التسنيد ريليفيوم – القسم I**: وهو قسم أحدثته مؤسسة التسيير المغرب تسنيد بهدف تسنيد محفظة سندات أوروبوند في ملكية بنك القرض العقاري والسياحي (CIH). ويتعلق الأمر بأول عملية تسنيد ديون بالعملة الأجنبية تم الترخيص لها بالمغرب، والتي انصبت على سندات الاقتراض المُصدرة بتاريخ 14 يناير 2022عن طريق دعوة الجمهور إلى الاكتتاب من قبل مستثمرين مؤهلين بموجب القانون المغربي.

الإطار رقم 8. عملية التسنيد التركيبي الخاص بصندوق التسنيد ضمان التميز - القسم I

في سياق تعافي الاقتصاد الوطني، تم الترخيص من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتاريخ 4 مارس 2021، لأول عملية تسنيد تركيبي قام به صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد «صندوق التسنيد ضمان التميز - القسم I» الذي تُسيره مؤسسة التسيير «المغرب تسنيد».

وقد أمكن تحقيق هذه العملية في المغرب بفضل اكتمال الإطار التنظيمي للتسنيد الذي يُطلق عليه «تركيبي»، عقب نشر القرار رقم 20.1786 في الجريدة الرسمية رقم 6914 بتاريخ 3 شتنبر 2020 (كما تم تعديله في الجريدة الرسمية رقم 6932)، بتحديد الكيفيات التي ينجز وفقها صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد عمليات ضمان مخاطر التمويل والشروط والقواعد الاحترازية والمراقبة المتعلقة بها.

ويُمكّن هذا القسم الأول من "صندوق التسنيد ضمان التميز" من ضمان مخاطر التمويل المعرّضة لها المؤسسة المبادرة فينيا Finéa، وذلك من أجل تسهيل الموافقة على قروض للموردين المؤهلين للنظام البيئي للمكتب الشريف للفوسفاط بشروط تفضيلية ودون تقديم ضمانات إضافية.

وأصدر القسم المذكور حصصا بقيمة 125 مليون درهم اكتتبها المكتب الشريف للفوسفاط بشكل كامل، واقتصر الضمان على مبلغ أقصاه 118,75 مليون درهم بفضل الاستفادة من محفظة التزامات تصل إلى 950 مليون درهم.

ويمهد نجاح هذه العملية الطريق أمام التسنيد التركيبي بالمغرب ويقترح نموذجاً بديلاً لمصاحبة المقاولات الصغيرة جدا والمتوسطة.

3.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، ثلاثة تراخيص لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، تتوزع بين اعتمادين اثنين لمشروعي نظام تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وتجديد رأي واحد بشأن النظام الأساسي لهيئة توظيف الرأسمال.

فبخصوص اعتمادي مشروعي نظام التسيير، كانت هيئتا التوظيف الجماعي للرأسمال المعنيتان هما «كابميزانينIII» التي تُسيرها شركة التسيير صندوق التدبير والايداع إنفيست كروث «CDG INVEST GROWTH» و« MCP RE FPCC » التي تُسيّرها شركة التسيير Mediterrania Capital Partners Gestion. وتمثل هاتان الآليتان الاستثماريتان صندوقي توظيف جماعي للرأسمال تم إصدار حصصهما في إطار توظيف خاص.

أما فيما يخص تجديد رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، فيتعلق الأمر بهيئة توظيف الأموال بالمجازفة" مقاولات صغيرة ومتوسطة تنمية "PME Croissance"، التي تم تأسيسها في شكل شركة رأسمال-مجازفة، والتي تُسيرها شركة التسيير "برايفيت إكويتي إنيسياتيفس"«Private Equity Initiatives». وقد جاء طلب التجديد هذا عقب تعديل النظام الأساسي للهيئة المذكورة بعد تخفيض رأسمالها.

4.3.1 هيئات التوظيف الجماعي العقاري

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2021، على مشروع نظام تسيير 14 هيئة توظيف جماعي عقاري، 7 هيئات منها ذات قواعد تسيير مخففة وهي:

- توظيف إيموفير (IMMOVERT PLACEMENT)، نوتيس إنفيست (NOTIS INVEST)، أفونير إنفيست سيكيورتي (AVENIR PATRIMOINE SECURITY)، التي تُسيرها شركة التسيير أجار إنڤست (AJARINVEST).
- جامعة الأخوين، التي تقوم بتسييرها شركة أفريكا سطون مناجمنت (Africa Stone Management)؛

- ريزليانس إيمو (RESILIENCE IMMO) و ريل إستيت روندمون (REAL ESTATE RENDEMENT) و كوربو إيمو (CORPO IMMO) التي تقوم بتسييرها شركة التسيير البنك المغربي للتجارة الخارجية كابتال ريل إسفيست؛
- CMR O STONE التي تُسيرها شركة التسيير ريم بارتنرز (REIM PARTNERS)؛
- EDUCAPITAL و GLOBAL ASSEIT REIT التي تُسيرها شركة التسيير التجاري ريم؛
- نيما إيمو إنفيست 01 (NEMA IMMO INVEST 01) ونيما إنفيست NEMA INVEST 02 المسيران من طرف شركة التسيير نيما كابيتال NEMA CAPITAL
- نوتيس كابيتال (NOTIS CAPITAL) وإيمو فالور (IMMO VALEURS) التين تُسيرهما شركة التسيير IRG ريل إستيت (IRG Real Estate).

بالإضافة إلى ذلك، سلمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال سنة 2021، تأشيرات مذكرات معلومات همت 9 هيئات توظيف جماعي عقاري، 8 منها هيئات ذات قواعد تسيير مخففة.

4.1 ترخيص المقيّمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري

طبقاً لأحكام القانون 70.14 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي العقاري والمرسوم رقم 2.18.32 الصادر بتنفيذ المادتين 31 و33 من القانون المذكور، وفي إطار أشغال اللجنة الاستشارية المكلفة بإبداء الرأي بشأن طلبات اعتماد المقيّمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري، قامت وزارة الاقتصاد والمالية بإحالة الطلبات التي تلقتها من طرف المقيّمين للهيئة المغربية لسوق الرساميل..

تتم صياغة رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل بعد دراسة الطلبات والتأكد من استيفائها للشروط المنصوص عليها لممارسة نشاط المقيم العقاري لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري. وتهم هذه الشروط بالأساس الخبرة المهنية في مجال تقييم الأصول العقارية، ونزاهة المسيرين والمستخدمين المسؤولين عن تقييم العقارات والامتثال للضمانات بشأن الموارد البشرية والتقنية والتنظيمية.

وتميزت سنة 2021 باعتماد مقيم عقاري واحد من قبل وزير الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة بعد الرأي الإيجابي للجنة المذكورة، مما رفع عدد المقيمين المعتمدين إلى 11.

2. مراقبة المعلومات المالية

1.2 المعلومات الدورية

تهدف المعلومات الدورية بشكل أساسي إلى إبلاغ المستثمرين عن الأداء والوضعية المالية للمصدرين.

وهكذا قام المُصدرون، سنة 2021، بنشر المعلومات الدورية التالية:

- نشر التقارير المالية السنوية برسم السنة المالية 2020؛
- نشر التقارير المالية نصف السنوية برسم النصف الأول من سنة 2021؛
- نشر المؤشرات ربع السنوية برسم الربع الرابع من سنة 2020 والأرباع الأول والثاني والثالث من سنة 2021.

تخضع هذه المعلومات للمراقبة المنتظمة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خاصة فيما يتعلق بما يلي:

- احترام آجال ووسائل النشر؛
- شمولية المضمون المنصوص عليه في النصوص القانونية؛
- وضوح واتساق ووجاهة المعلومات المنشورة.

الجدول رقم 27. نتائج مراقبة المنشورات

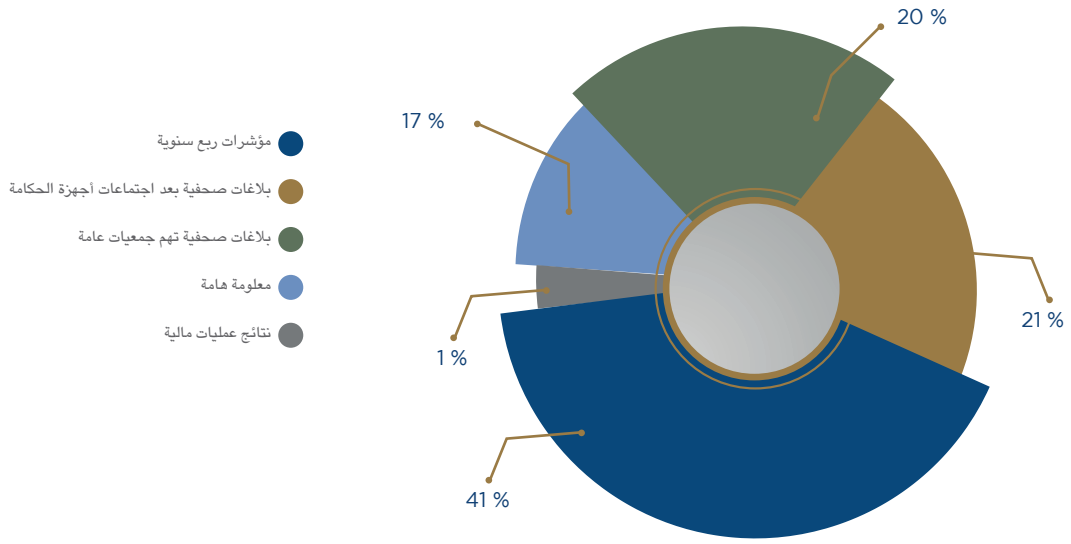
	الربع 4 من 2020	2020	الربع 1 من 2021	الربع 2 من 2021	النصف 1 من 2021	الربع 3 من 2021
عدم احترام آجال المنشورات المالية	4	1	1	3	0	1

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

2.2 الالتزامات الأخرى الخاصة بنشر المعلومات

يخضع الأشخاص المعنويين الذين يقومون بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب لإلزامية نشر أي معلومة تهم تنظيمهم ووضعيتهم التجارية والتقنية والمالية والتي يحتمل تأثيرها بشكل كبير على أسعار سنداتها في سوق البورصة أو على ذمة حاملي السندات، وذلك فور علمهم بها.

الرسم البياني رقم 42. توزيع المعلومات المنشورة حسب موضوع البلاغ سنة 2021



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

نشر المصدرون، سنة 2021، ما يناهز 891 بلاغًا صحفيًا، مقابل 946 سنة 2020. وهمت البلاغات المنشورة المؤشرات الربع سنوية بنسبة 41٪، والجمعيات العامة[4] بنسبة 20٪، بينما تم نشر 21٪ منها بعد انعقاد اجتماعات أجهزة الحكامة و17٪ منها للتبليغ عن أحداث هامة.

1.2.2 طلبات تعليق التداول سنة 2021

في بعض الحالات وحفاظا على المساواة في الولوج إلى المعلومة، تتدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل لدى بورصة الدار البيضاء، لطلب التعليق المؤقت لتداول بعض السندات إلى حين نشر معلومات هامة أو في إطار تقديم مشروع عرض عمومي.

وقد كانت ثلاث قيم موضوع طلبات تعليق خلال سنة 2021، ارتبطت اثنتان بإيداع مشروع عرض عمومي في حين همت الثالثة نشر معلومات هامة.

(4) إشعار باستدعاء، إشعار تصحيحي، بلاغ صحفي بعد الجمعية العامة ، إلخ..

3.2 تصريحات بتجاوز عتبات المساهمة

تعتبر تصريحات تجاوز عتبات المساهمة إلزامية على المساهمين الذين يتجاوزون، صعودا أو نزولا، عتبات المساهمة في رأسمال الشركات المسعرة. وتُحدّد هذه العتبات بموجب المادتين 97 و98 من القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي في نسب 5٪ و10٪ و 20٪ و 33.33٪ و 50٪ و 66.66٪. وتقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة تصريحات تجاوز عتبات المساهمة ومعالجتها، وتتولى نشرها على موقعها الإلكتروني لإضفاء الطابع العلني عليها والإبلاغ عن التغييرات التي تطال توزيع حملة أسهم الشركات المسعرة.

الجدول رقم 28. توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين

فئات المستثمرين	2020	2021
تصريحات تجاوز العتبة تصاعديا	**11**	**7**
أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي	0	1
أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي	6	6
أشخاص ذاتيون	5	0
تصريحات تجاوز العتبة تنازليا	**10**	**11**
أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي	2	0
أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي	6	10
أشخاص ذاتيون	2	1
مجموع تصريحات تجاوز عتبة المساهمة	**21**	**18**

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

4.2 برامج إعادة الشراء للشركات المسعرة

تخضع الشركات المسعرة التي تمتلك برنامجا جاريا لإعادة الشراء لإلزامية تقديم تصريح شهري للهيئة المغربية لسوق الرساميل يتضمن معلومات عن عمليات التفويت والاقتناء المنجزة مباشرة أو عن طريق إحدى شركاتها التابعة خلال الشهر السابق.

الجدول رقم 29. وضعية برامج إعادة الشراء برسم سنة 2021

4 برامج إعادة الشراء في 2021/12/31	3 برامج لإعادة الشراء تم تجديدها سنة 2021	3 برامج تنتهي صلاحيتها خلال سنة 2021	4 برامج لإعادة الشراء في 31/12/2020
ستوكفيس شمال افريقيا، والدجى إنعاش مجموعة الضحى، والبنك المركزي الشعبي، واتصالات المغرب	ستوكفيس شمال افريقيا، والبنك المركزي الشعبي، واتصالات المغرب	ستوكفيس شمال افريقيا، والبنك المركزي الشعبي، واتصالات المغرب	ستوكفيس شمال افريقيا، ودجى إنعاش مجموعة الضحى، والبنك المركزي الشعبي، واتصالات المغرب

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الجدول رقم 30. حصيلة تنفيذ برامج إعادة الشراء الجارية برسم سنة 2021

الشركات	الضحى	البنك الشعبي المركزي	اتصالات المغرب		ستوكفيس
			الدارالبيضاء	باريس	
إنجازات برنامج إعادة الشراء / عقد السيولة					
عدد الأسهم المملوكة في بداية سنة 2021	**2 723 024**	**0 (*)**	**13 500**	**42 687**	**376 078**
العدد الإجمالي للأسهم المُشتراة في إطار برنامج إعادة الشراء	-	-	353 299	345 317	11 570
العدد الإجمالي للأسهم المُشتراة في إطار برنامج إعادة الشراء	-	153 267	512 557	-	-
سعر الشراء المتوسط المرجح	-	273,33 درهم	140,40 درهم	13,18 أورو	12,32 درهم
العدد الإجمالي للأسهم المُفَوّتة في إطار برنامج إعادة الشراء	-	-	348 299	325 904	-
العدد الإجمالي للأسهم المُفَوّتة في إطار عقد السيولة	-	108 074	508 532	-	-
سعر التفويت المتوسط المرجح	-	276,30 درهم	140,47 درهم	13,17 أورو	-
عدد الأسهم الملوكة في نهاية سنة2021	**2 723 024**	**45 193**	**22 525**	**62 100**	**387 648**
الحصة من رأس المال	0,68%	0,022%	0,01%		4,22%

(*) : كانت الشركة تمتلك 336 69 سهمًا في إطار البرنامج القديم وهي الأسهم التي تم بيعها قبل تجديد برنامج إعادة الشراء في يوليوز 2021.
المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5.2 أخلاقيات الشركات المسعرة

شهدت سنة 2021 تطورا هاما في استخدام منصة سيزام SESAM من طرف الشركات المسعرة. وهكذا، استطاعت 61 شركة مسعرة من بين 74 تقديم التقرير الأخلاقي برسم النصف الثاني من سنة 2021 عبر منصة سيزام، مقابل 55 شركة فقط برسم النصف الأول من سنة 2021.

وكشفت مراقبة احترام آجال الارسال عن:

- تسجيل تأخر ما يناهز 14 تقريراً برسم النصف الأول من سنة 2021 مقابل 10 في النصف الثاني. وكان سبب معظم التأخيرات ناتجًا عن مشاكل تقنية ؛
- ثلاث شركات لم تقدم تقرير الأخلاقيات برسم النصف الأول من سنة 2021، وشركة واحدة برسم النصف الثاني من نفس السنة.

أما بخصوص شمولية التقارير، فقد كشفت المراقبة التي تم إجراؤها عما يلي:

- عدم اكتمال تقريرين اثنين برسم النصف الأول من سنة 2021 وتقرير واحد برسم النصف الثاني من نفس السنة ؛
- غياب تحيين 9 قوائم للمطّلعين برسم النصف الأول من سنة 2021 و4 قوائم أخرى برسم النصف الثاني من نفس السنة. وقد قامت كل الشركات المعنية بتسوية هذه الوضعية عقب الملاحظات التي أدلت بها الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

الجدول رقم 31. وضعية مراقبة تقارير الأخلاقيات للشركات المسعرة

	النصف الأول 2021	النصف الثاني 2021
غياب الارسال	3	1
عدم احترام آجال الارسال	14	10
عدم احترام شمولية التقارير	2	2
شمولية لائحة المطلعين	9	4

6.2 تأطير العلاقات مع مدققي الحسابات

كشف تتبع الالتزامات الجديدة بشأن واجب إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل المصدرين ومراقبي الحسابات، على ما يلي:

- **فيما يخص المصدرين:**

تجدر الإشارة أنه في يوليوز 2021، تم تعديل القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة بموجب القانون رقم 19.20، وأن من بين الأحكام الجديدة التي جاء بها التعديل، إدراج مبدأ تناوب مدققي الحسابات الرامي إلى تحديد المدة القصوى لولايات مدققي حسابات الشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في 12 سنة مالية، وأن تمتد مدة الانتظار أربع سنوات.

- **فيما يخص مراقبي الحسابات :**

ينطبق واجب إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من قبل مدققي حسابات المصدرين، على كل فعل أو قرار من شأنه أن يُؤثر على الوضعية المالية للمصدر، أو أن يُعرض استمرارية الاستغلال لخطر، أو أن يُؤدي إلى تحفظ أو رفض المصادقة على الحسابات.

وقد تجسّد بالفعل، سنة 2021، واجب إبلاغ مدققي الحسابات هذا من خلال الإخبار عن 10 نوايا إصدار تحفظات، اثنان منها تم الإبلاغ عنهما لأول مرة.

7.2 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات

يهدف التقرير البيئي والاجتماعي والحكامتي الذي ينشره المصدر إلى إطلاع الجمهور عن تأثير أنشطة الشركة على البيئة، ويعالج علاقات المقاولة مع مستخدميها والجهات الفاعلة لديها وكذا حكامتها. ويتضمن معلومات ذات طابع عام وأخرى ذات طابع خاص.

1.7.2 رفع التقارير البيئية والاجتماعية و الحكامتية

شهدت سنة 2021، إصدار النسخة الثانية من تقارير المصدرين البيئية والاجتماعية والحكامتية. وقد أبرز تحليل التقارير التي تم نشرها في السنة المالية 2020، امتثال 98٪ من المصدرين للآجال القانونية.

وكشف تحليل محتوى التقارير البيئية والاجتماعية والحكاماتية عن امتثالٍ أكبر من طرف المُصدرين بشأن بعض مكونات هذه التقارير.

2.7.2 المعلومات العامة

يعرض هذا الجزء من التقرير البيئي والاجتماعي والحكامتي نظرة شاملة عن نوعية المُصدر وعن استراتيجيته بخصوص المسؤولية البيئية والاجتماعية والحكامتية. ويقدم، على وجه الخصوص، الرهانات المادية ويصف عملية تجميع المعلومات غير المالية ومعالجتها.

وبهذا الخصوص، تُبرز التقارير ال 91 التي تمت دراستها الملاحظات التالية:

- **استراتيجية المسؤولية البيئية والاجتماعية والحاكماتية:** قدم 86% من المصدرين وصفاً لسياساتهم بهذا الشأن، حيث صرح 15 منهم بتوفّرهم على لجنة للمسؤولية البيئية والاجتماعية والحاكماتية أو للتنمية المستدامة، في حين يتوفر 19 منهم على ميثاق للمسؤولية البيئية والاجتماعية والحاكماتية أو للتنمية المستدامة، ويعترف 13 منهم بإسهامهم في أهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة.
- **الإطار المرجعي لإعداد التقرير:** أوضح 57% من المصدرين الإطار المرجعي المتبع لإعداد التقرير. وهكذا، تم الاستشهاد بأربعة أطر مرجعية أساسية في التقرير. ويهم الأمر على وجه الخصوص، مبادرة التقرير الشامل (GRI GLOBAL REPORTING INTIATIVE) ومعيار 26000 وأهداف التنمية المستدامة.
- **نطاق التقرير:** أعلن 35% من المصدرين عن اعتمادهم، في إعداد التقرير، على نطاق موطّد يأخذ بعين الاعتبار الفروع والأنشطة المختلفة للمجموعة.
- **واقعية الرهانات البيئية والاجتماعية والحكامتية:** نشر 34٪ من المصدرين تحليلا للواقعية، مقابل 24٪ منهم خلال السنة المالية 2019.
- **كيفية تجميع المعلومات:** كشف 48٪ من المصدرين عن منهجهم في جمع المعلومات، مقابل 47٪ للسنة المالية 2019.

3.7.2 المعلومات الخاصة

يتناول **البعد «البيئي»** سياسة المصدر البيئية ويغطي الآثار المرتبطة باستخدام الموارد الطبيعية ومعالجة النفايات، لإبراز مشاركة المقاولة في الحفاظ على هذه الموارد وكذا الجهود المبذولة للحد من استهلاكها. وهكذا، يُبرز تحليل التقارير ال 91 برسم سنة 2021 الملاحظات التالية:

- أشار 66٪ من المصدرين إلى الأنشطة التي لها تأثير على البيئة، مقابل 61٪ سنة 2019. ويؤكد 4 مصدرين منهم انعدام أي تأثير بيئي لأنشطتهم؛
- ومن بين المناهج الرئيسية التي استشهد بها المصدرون لتقييم هذا التأثير، نجد في المقام الأول أيزو 14001، وأيزو 50001، ورصيد الكاربون، ودراسة التأثير على البيئة؛
- كشف 91٪ من المصدرين عن تنزيل سياستهم البيئية، وقام 17٪ منهم بنشر أهداف مرقمة في هذا الصدد. ومن جهة أخرى، لم يبلغ المصدرون عن أي نزاع بيئي؛
- صرّح 75٪ من المصدرين حول تدبير النفايات؛
- قدم 57٪ من المصدرين بيانات رقمية (التغيير من عام إلى آخر، تكلفة الاستهلاك، الاستهلاك الحقيقي، إلخ)، مقابل 45٪ سنة 2019؛
- تحتوي 80٪ من التقارير على الإجراءات المتخذة لترشيد استهلاك الموارد، مقابل 57٪ في السنة السابقة. وتتمحور التدابير المثارة حول تعميم الإنارة بالصمامات الباعثة للضوء ووضع ألواح كهروضوئية، وتوعية المستخدمين، إلخ.

يصف **البعد "الاجتماعي"** الخطوط العريضة لسياسة تدبير الموارد البشرية للمُصدر. وبخصوص هذا البعد، تم التطرق لجل المؤشرات المنصوص عليها في الدورية 03/19، خاصة ما يتعلق بالتعيينات، والفصل، وأيام الإضراب، والمعلومات عن عدد المستخدمين.

يبرز تحليل التقارير ال 91 برسم سنة 2021 الملاحظات التالية:

- إدماج الأشخاص ذوي الاحتياجات الخاصة: أبلغ 55٪ من المصدرين عن التدابير المتخذة لإدماج الأشخاص ذوي الاحتياجات الخاصة، ولم يُشر إلا 8٪ منهم فقط لعدد هؤلاء الأشخاص بين مستخدميهم. وتتنوع التدابير المتخذة وتركز بالخصوص على الجوانب التالية: التوعية، والولوجيات، وخرائطية المناصب الممكن شغلها من طرف الأشخاص ذوي الاحتياجات الخاصة، والمشاركة في ملتقى تشغيل ذوي الاحتياجات الخاصة؛
- المساواة بين المرأة والرجل: يكشف تحليل التقارير أن 75٪ من المصدرين يتبنون تدابير من أجل تطبيق المساواة بين الجنسين مقابل 68٪ سنة 2019. وتتحدث غالبية المقاولات عن تكافؤ الفرص في جميع الإجراءات الخاصة بالموارد البشرية (التعيين، والإدماج، والأجر، والحياة الوظيفية، والتكوين وما إلى ذلك)؛
- يتمثل العنصر الأكثر إثارة بشأن توزيع الموظفين في عنصر النوع، إذ أن 93٪ من المقاولات قامت بنشره؛
- يتمثل الجانب الذي تفصح عنه المقاولات بشكل أقل في التوزيع حسب فرع النشاط، إذ أن نصف المصدرين فقط هم من أفصحوا عن هذه المعلومة.

يقدم **بعد "الحكامة"** لمحة موجزة عن تشكيل جهاز الحكامة وكيفية سير عمله، فضلا عن دوره في تدبير المخاطر والتنمية المستدامة. ويُظهر تحليل هذا الجانب ما يلي:

- تحتوي ٪57 من التقارير التي تمت دراستها على وصف لقواعد المناصفة المتبعة، مقابل ٪32 سنة 2019؛
- تُشير ٪60 من التقارير أن مجالس الإدارة أو مجالس الإشراف تجتمع أكثر من مرتين في السنة، مقابل ٪57 سنة 2019؛
- أشار ٪51 من المصدرين إلى أجور المدراء، مقابل ٪47 سنة 2019؛
- أشار ٪26 من المصدرين إلى عملية تقييم أداء جهاز الحكامة، وهو ما يمثل نفس النسبة للسنة السابقة؛
- صرح ٪77 من المصدرين وضعهم تدابير مكافحة الرشوة. وتتساوى هذه النسبة مع تلك التي سُجّلت العام السابق.

3. مراقبة المتدخلين

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة أنشطة وتنظيم ووسائل المتدخلين ومقاولات السوق للتأكد من ممارسة أنشطتها في ظروف آمنة وفي احترام تام للأحكام القانونية والتنظيمية الجارية عليهم.

وتُنجز هذه المراقبة في شكلين متكاملين: مراقبة ميدانية تتم خلال عمليات تفتيش بمقرات المتدخلين؛ ومراقبة على الوثائق تقوم على تحليل البيانات التنظيمية الموجهة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل عبر منصة "نظام التبادل والاشراف لهيئة السوق" (سيزام).

1.3 المراقبة الميدانية

في سياق مواجهة وباء كوفيد- 19 وبصفتها عضوا في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، على غرار هيئات التنظيم الأخرى، بمراجعة إجراءاتها لغرض القيام بمهام التفتيش أساسا في شكل مراقبة عن بعد مع التأكد من توثيق الاستنتاجات، ووجود مسارات للتدقيق، وحضور المعنيين بالأمر.

وهكذا، تتم هذه العملية وفقًا للخطوات الرئيسية التالية:

- ملء استبيانات مفصلة تغطي جميع المجالات اللازم مراقبتها و / أو طلب تقديم معلومات ووثائق بشأنها؛
- مقابلات مع المسؤولين عن العمليات المُراد مراقبتها عن طريق تقنية المناظرة المرأية وذلك باستخدام منصة آمنة للتأكد من صحة المعلومات المقدّمة وتعميق الفحوصات الخاصة بالمواضيع المعنية بمهمة المراقبة؛
- الولوج عن بعد، إلى نظام معلومات المتدخل وتطبيقاته، عند الاقتضاء؛
- توجيه جذاذات الملاحظات للمتدخل لإبداء الرأي والتعليق؛
- توجيه تقرير المراقبة النهائي للمتدخل.

وقد كثفت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، عمليات المراقبة وقامت بعمليات مراقبة ميدانية لدى 42 متدخلا، أي ما يقارب ٪ 54 من المتدخلين الخاضعين لسلطتها، بزيادة 40 ٪ مقارنة بعام 2020.

الجدول رقم 32. عمليات التفتيش سنة 2021: نسبة التغطية

	العدد الإجمالي للمتدخلين	عدد المتدخلين الخاضعين للمراقبة
شركات البورصة	17	5
شركات التسيير	45	21
الأبناك	14	14
مقاولات السوق	2	2
المجموع	**78**	**42**
نسبة التغطية (عدد المتدخلين الخاضعين للمراقبة / العدد الإجمالي للمتدخلين)		**54%**

الإطار رقم 9. تذكير بنوعية مهام المراقب

عقب مهام "سكان SCAN" لتخطيط سنوي أو متعدد السنوات وتشمل جميع مجالات نشاط وعمليات متدخل ما.

يتم إطلاق مهمة "سكرين SCRIN" عند التوصّل بمعلومات تهم ظهور مخاطر جديدة.

تتمثل مهمة "سكوب SCOP" في مراقبات موضوعاتية قصيرة، تستهدف موضوعًا محددًا، وتنجز بالتوازي على عدة متدخلين. ويكون الهدف الرئيسي منها هو مقارنة ممارسات معينة للمتدخلين في السوق حول مجال معين من أجل تحديد الممارسات الجيدة والسيئة على أساس معيار مرجعي (قوانين وطنية، معايير دولية، إلخ).

وتميزت سنة 2021 بما يلي:

- إنهاء مهمتين تتعلقان بعام 2020؛
- إطلاق ست عشرة (16) مهمة غالبيتها مهمات "سكان" و "سكرين"؛
- التخطيط لمهمتين من فئة "سكوب" ؛
- مراقبة البنيات الأساسية للسوق (بورصة الدار البيضاء وماروكلير).

1.1.3 مهام "سكان"

• مراقبة شركات البورصة والشركات المسيرة

تم إجراء مهمات من فئة سكان على مستوى شركات بورصة Atlas Capital Bourse و Artbourse والشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة Atlas Capital Management و BMCE Capital Gestion و IRGAM. وعلاوة على التأكد من احترام الشركات للنصوص القانونية والتشريعية، فإن هذه المهام همت أيضا العناصر التالية:

- الحكامة؛
- الموارد المالية والبشرية والتنظيمية والتقنية؛
- معالجة أوامر البورصة والعمليات من قبل شركات البورصة؛
- تسيير الأموال، وكيفيات معالجة الاكتتابات، وإعادة الشراء، وتقييم المحافظ، وحساب قيمة التصفية من قبل شركات التسيير؛
- كيفيات تسيير العلاقة مع الزبائن؛
- منظومة المراقبة الداخلية وتدبير المخاطر؛
- منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

2.1.3 مهام "سكرين"

• مهام ما بعد التفتيش

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتنفيذ ثلاث مهام تفتيش "سكرين" لدى ثلاث شركات بورصة وهي مجموعة ألما فاينانس، آي سي إف الوسيط، وصندوق الإيداع والتدبير كابيتال بورص للتحقق من إنجاز وتنزيل بالتزاماتها التي تعهدت بها على إثر لمهام "سكان" سابقة تم القيام بها خلال فترة 2017-2018.

• مهام لدى ماسكي حسابات السندات

تم القيام بمهمتين من فئة "سكرين" لدى البنك المغربي للتجارة والصناعة، والقرض العقاري والسياحي بصفتهما ماسكي حسابات السندات. وقد مكنت المهمة الأولى من مراقبة الموارد التنظيمية والبشرية التي تم وضعها، وكيفيات معالجة عمليات الزبائن، ومنظومة المراقبة الداخلية وكذا كيفية التعامل مع الحوادث والشكاوى، في حين حددت المهمة الثانية كهدف لها تقييم كيفيات ممارسة وظيفة مؤسسة وديعة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

• مهام ما بعد الاعتماد

تم القيام بثلاث مهام "سكرين" لدى شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال أزور إنوفيشن مناجمنت (Azur Innovation Management) و سيف موروكو كابتال بارتنرز (SEAF Morocco Capital Partners) و سوجيكابتال إنفستسمنت (Sogécapital Investissement).

وكان الغرض من هذه المهام الثلاث هو التأكد من أن هذه الشركات تتوفر على الموارد التنظيمية والبشرية والتقنية الضرورية لممارسة نشاطها بالنظر إلى الالتزامات التي تبنتها وقت منحها الاعتماد.

3.1.3 مهام "سكوب"

• مهمة "سكوب" لدى ماسكي حسابات السندات - الأبناك

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتنفيذ مهمة "سكوب" لدى المؤسسات البنكية الماسكة لحسابات السندات تطرقت فيها للمسألتين التاليتين:

- تقييم تنظيم المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات من خلال تحديد الوسائل المتاحة له للقيام بمهامه وكذا أشغال المراقبة التي يقوم بها؛
- شروط ممارسة نشاط وديع هيئات التوظيف الجماعي.

فبعد الملء عن بعد لاستبيان من قبل جميع الأبناك، تم القيام بمهمة مراقبة ميدانية على سبعة أبناك.
وقد مكّنت مهمة "سكوب" من ما يلي:

- وضع خرائطية الممارسات الملحوظة على مستوى الأبناك من حيث تنظيم وتموقع الوحدات المسؤولة عن نشاط مسك حسابات السندات؛
- تحديد روافع التنمية بشأن الوسائل التي ينبغي إحداثها والمواكبة التنظيمية لغرض الرفع من معايير المهنة؛
- الكشف عن الممارسات والصعوبات المتعلقة بممارسة وظيفة المؤسسة الوديعة لهيئات التوظيف الجماعي.

واستنادًا إلى هذه المهمة وإلى التسلسل الزمني لعمليات المراقبة على الوثائق وفي الميدان التي قامت بها سابقا الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تنزيل الممارسات الجيدة والسيئة المتعلقة بالموضوعين السالفي الذكر وتقاسمها مع المتدخلين.

• مهمة "سكوب" المُنجزة لدى شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

تميز الربع الأخير من سنة 2021 بإطلاق مهمة "سكوب" لدى الشركات المسيرة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة همت "تقييم منظومة تقييم أصول وخصوم الأموال تحت التسيير داخل شركات تسيير هذه الهيئات".

الإطار رقم 10. ملخص الممارسات الجيدة والسيئة المتعلقة بتنظيم الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات

تنظيم الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات	
تموقع وتنظيم الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات داخل البنك	✓ فصل الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات عن أجهزة المكاتب الأمامية لبنك الاستثمار وكذا إحداث وظيفة تجارية داخل مسك الحسابات. x تموقع الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات ضمن هياكل لا تضمن استقلاليته عن المصلح المسؤولة عن أنشطة السوق.
الأنشطة الموكولة لمتعهدين خارجيين أو مُشتركة	✓ إحداث لجان قيادة وتتبع الأنشطة الموكولة للمتعهدين الخارجيين. x تواجد اتفاقيات غير دقيقة.
إنجاز مشاريع مُهيكلة لتطوير نظم المعلومات	✓ وجود فريق أو جهاز معني مسؤول عن دراسة المشاريع وكذا تسهيل منح التمويل للمشاريع. x عدم تحديد روافع التنمية، ووجود تأخيرات في إنجاز المشاريع، أو عدم استقلالية المجموعة في إطلاق المشاريع.
تدبير العلاقة مع الوكالات البنكية	✓ التواصل مع الوكالات عبر نظام معلومات آمن، بالإضافة إلى تطوير مصلحة البورصة عبر الإنترنت وتمكين إدخال غير ممركز للأوامر. x غياب نظام معلومات على مستوى الوكالات البنكية يسمح بالتشغيل التلقائي لعملية تدبير العلاقة مع الزبائن.
كيفيات تدبير الدخول في علاقة مع الزبائن	✓ التشغيل التلقائي لعملية الدخول في علاقة مع الزبائن وكذا وضع نظام يسمح لماسك الحسابات القيام بمتابعة ملفات الزبائن. x غياب مراقبة وتتبع على ملفات الزبائن داخل البنك، وكذا وجود زبائن نشيطين دون اتفاقية.
موارد الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات	
تنظيم ماسك حسابات السندات	✓ التحديد الواضح لنطاق كل فريق داخل الجهاز المسؤول عن مسك الحسابات، والفصل بين تدبير التدفقات وتدبير المخزون وكذا إحداث وظيفة مسؤولة عن تدبير الإطار المرجعي. x وجود جذاذات وظيفية غير مفصلة وغير موقعة وكذا غياب المساطر المُفصّلة لكل عمليات المتدخّل.
الموارد البشرية	✓ توظيف كفاءات مؤهلة وذات خبرة وملاءمة التكوين المستمر لاحتياجات المستخدمين. ✓ الاستعانة بفُرق مؤقتة لمعالجة عمليات ما بعد السوق. x عدم كفاية عدد المستخدمين بالنسبة لأهمية نشاط ماسك الحسابات، وغياب تأهيل أعضاء من المستخدمين الذين يشغلون منصبًا خاضعا لنظام التأهيل.
نظام المعلومات	✓ التشغيل التلقائي للعمليات الرئيسية لنشاط مسك الحسابات ووضع ضوابط ملائمة للحجب. x ضُعف درجة إدماج و / أو أتمتة نظام المعلومات.
كيفيات تبادل المعلومات مع الأجهزة الخارجية	✓ وجود قنوات تبادل آمنة ومؤتمتة مع الأجهزة الخارجية، تُتيح إدماج الملفات الواردة على نظام المعلومات. x الإكثار من الإدخالات اليدوية بعد التوصل بالمستندات من الأجهزة الخارجية.
خطة استمرارية النشاط	✓ وضع خطة رسمية ومحددة لاستمرارية نشاط مسك حسابات السندات والقيام باختبارات عليها بوتيرة محددة مسبقًا. x غياب خطة تشغيلية لاستمرارية النشاط أو عدم إضفاء الطابع الرسمي عليها أو غياب موقع نسخ احتياطي أو عدم التوفر عل نسخ احتياطي في موقع بعيد.
أنشطة المراقبة الداخلية	
منظومة المراقبة الداخلية	✓ وضع ثلاثة مستويات للمراقبة، ووجود نظام للإبلاغ عن نتائج المراقبة الداخلية، وتحديد نقاط المراقبة الملائمة ووضع نظام تتبع خطط عمل تسوية التناقضات. x غياب مراقب داخلي مخصّص للنشاط، له ارتباط وظيفي بمنظومة المراقبة الداخلية للبنك أو غياب الطابع الرسمي أو الإبلاغ بالمراقبات المنجزة.
تحديد وتقييم المخاطر	✓ تطوير خرائطية ملائمة للمخاطر، وتحديثها بانتظام واتباع منهجية متسقة، وكذا وجود وظيفة تدبير المخاطر. x عدم اكتمال خرائطية المخاطر وغياب خطة عمل للتحكم في المخاطر.
سياسة منع تضارب المصالح وتدبيرها	✓ وجود خرائطية لوضعيات تضارب المصالح، ووضع منصة للتصريح بحسابات المستخدمين الذين يمارسون وظائف حساسة وإيجاد قسم أو وظيفة تسهر على الامتثال لمدونة الأخلاقيات. x غياب مسطرة لكشف وتدبير تضارب المصالح وعدم تتبع عمليات الأشخاص الذين يمارسون وظائف حساسة.
منظومة الرصد واليقظة الداخلية.	✓ وضع منظومة تمحيص العمليات وتتبعها، وكذا وضع قواعد وأنظمة التنبيه داخل نظام المعلومات. x غياب مساطر وسياسات الرصد واليقظة الداخلية وغياب خرائطية مخاطر مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
تدبير الحوادث ومعالجة الشكاوى	✓ وضع أنظمة وأدوات تتيح التدبير الممركز للحوادث والشكاوى ووجود جهة مُخصّصة لتلقي ومعالجة الشكاوى على مستوى البنك. x عدم وجود تتبع رسمي للحوادث والشكاوى.
مهام التدقيق الداخلي والخارجي	✓ مصادقة منظومة المراقبة الداخلية للجهاز من قبل مكتب متخصص والقيام بمهام التدقيق الداخلي لجهاز مسك الحسابات بوتيرة محددة مسبقًا داخل. x غياب التدقيق الداخلي أو الخارجي لجهاز مسك الحسابات.

الإطار رقم 11. ملخص الممارسات الجيدة والسيئة المتعلقة بوظيفة مؤسسة وديعة لهيئات التوظيف الجماعي

موارد المؤسسة الوديعة لهيئات التوظيف الجماعي	
الموارد التنظيمية	✓ فصل الجهاز المسؤول عن مراقبة الوديع عن الجهاز الذي يقوم بمعالجة عمليات مسك حسابا السندات. x إلحاق وظائف المراقبة الداخلية ومراقبة الوديع بنفس التنظيم أو المسؤول، وكذا غياب إضفاء الطابع الرسمي على الإجراءات التي تغطي كل الأنشطة التي تقوم بها مؤسسة الوديع.
الموارد البشرية	✓ توظيف مستخدمين ذوي خبرة والقيام بتكوينات خاصة بنشاط وديع هيئات التوظيف الجماعي بالنسبة لكل فئات الأصول المحتفظ بها. x عدم كفاية عدد المستخدمين المسؤولين عن نشاط مراقبة وديع هيئات التوظيف الجماعي.
الموارد التقنية	x غياب نظام معلومات أو وحدات تتكلف بمراقبة مختلف فئات هيئات التوظيف الجماعي.
منظومة المراقبة الداخلية بمؤسسة وديع هيئات التوظيف الجماعي.	✓ إحداث ثلاثة مستويات لمراقبة لنشاط مراقبة هيئات التوظيف الجماعي ووضع إطار مرجعي أو دليل للمراقبة الداخلية لمختلفة فئات هيئات التوظيف الجماعي. x غياب الطابع الرسمي على المراقبة من المستويين الأول و / أو الثاني المرتبطين بنشاط مراقبة هيئات التوظيف الجماعي.
الإبلاغ عن الاختلالات وتتبعها علاقة مع الزبائن	✓ وضع مسطرة للتبليغ في حالة الكشف عن اختلالات، وكذا الإنتاج التلقائي لتقارير مراقبة الاختلالات الملحوظة أثناء مراقبة الوديع. x غياب تتبع تسوية الاختلالات مع الشركة المسيرة وكذا غياب إضفاء الطابع الرسمي على تتبع حالات الاختلالات هذه في ملف أو سجل ما.
الملفات القانونية.	x غياب الطابع الرسمي على مراقبة اكتمال الملفات القانونية لصناديق هيئات التوظيف الجماعي وتتبع تحديثها.
تدبير الحسابات النقدية لهيئات التوظيف الجماعي	x غياب تحديد لقواعد تسيير الحسابات النقدية لهيئات التوظيف الجماعي تكون مكيفة مع خصوصياتها واحتياجاتها التشغيلية. x غياب التتبع الرسمي من طرف مؤسسة الوديع للتحركات النقدية لكل هيئات التوظيف الجماعي.
وظيفة مؤسسة وديع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	
نظام المعلومات	✓ وضع نظام معلومات يسمح بما يلي: - التوليد التلقائي لنتائج المراقبة والتقارير ؛ - الإنتاج التلقائي لقوائم جرد الأصول؛ - تحديد إعدادات الإجراءات التقييدية التنظيمية والقانونية. x غياب نظام معلومات مندمج يسمح بالقيام بجميع المراقبات.
ضوابط المراقبة التي وضعها وديع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	✓ إحداث مراقبة آلية لأوقات توقف الاكتتابات وإعادة الشراء. ✓ حساب العمولات والحقوق المكتسبة على الأصول واقتطاعها التلقائي. ✓ وضع نظام معلومات يسمح بإعادة تقييم شمولية السندات المملوكة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وكذا وضع تسلسل لنتائج مراقبة الحصص التنظيمية والخاصة. ✓ هيكلة للبيانات تتيح الإدماج الآلي للأوامر الواردة من الشركات المسيرة. ✓ التشغيل التلقائي للتقاربات النقدية، والسندات وحاملي الحصص وذلك من أجل التقليل من احتمال الخطأ، وجعل جميع التفاربات أكثر موثوقية وتخفيض مدة المعالجة. ✓ الإدخال اليدوي لأوامر الاكتتابات وإعادة الشراء. x غياب تحديد المتغيرات على مستوى نظام المعلومات للنسب الخاصة بكل صندوق. x التبعية لمزود نظام المعلومات لتحديد متغيرات النسب الخاصة. x انعدام مراقبة للتتبع الرسمي للنسب (أو القواعد الاحترازية) التنظيمية وتسوية التجاوزات. x انعدام مراقبة رسمية لتقييم السندات وحساب قيمة التصفية. x انعدام تتبع وضعيات حاملي الحصص الخارجيين على مستوى نظام المعلومات والتقارب اليدوي لحاملي الحصص الخارجيين.

وظيفة مؤسسة وديع هيئات التوظيف الجماعي العقاري	
نظام المعلومات	✓ وضع نظام معلومات يسمح بالقيام بجميع عمليات المراقبة المتعلقة بنشاط وديع هيئات التوظيف الجماعي العقاري.
المراقبة القبلية	✗ عدم وضع ضوابط للمراقبة القبلية تسمح بضمان امتثال العمليات لجميع القواعد المنصوص عليها في أنظمة التسيير. ✗ عدم إبلاغ الوديع من قبل شركة التسيير بالعمليات التي تقوم بها لصالح هيئة التوظيف الجماعي العقاري، 15 يومًا قبل تاريخ إنجاز العمليات المعنية.
مراقبة التدفقات النقدية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري	✓ القيام بمقاربة الحسابات النقدية عند كل حركة نقدية أو حدث يؤثر على الحساب النقدي لهيئات التوظيف الجماعي العقاري، وكذا وضع تدابير للكشف عن التدفقات النقدية التي قد لا تتناسب مع أنشطة هذه الهيئات. ✗ القيام بمقاربات الحسابات النقدية من خلال الرصيد فقط.
مقاربة حسابات السندات وعدد الحصص أو الأسهم	✓ أتمتة مقاربات حسابات السندات وعدد الحصص أو الأسهم. ✗ انعدام مقاربات رسمية لحسابات السندات وعدد الحصص أو الأسهم.
مراقبة أوامر الاكتتابات وإعادة شراء هيئات التوظيف الجماعي العقاري	✗ عدم إضفاء الطابع الرسمي على المراقبات المتعلقة بالامتثال للتاريخ والساعة النهائية لاستلام أوامر الاكتتابات وإعادة شراء هيئات التوظيف الجماعي العقاري. ✗ عدم وجود مراقبة رسمية لعملية مسك سجل حاملي الحصص وتحديثه.
حساب قيمة التصفية	✓ المراقبة الآلية لقيمة التصفية والامتثال لجميع مراحل مراقبة قيمة التصفية. ✗ عدم إعادة حساب قيمة التصفية.
وظيفة مؤسسة وديع هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال/ هيئات توظيف الرأسمال بالمجازفة	
المراقبات التي تم وضعها	✓ وضع نظام معلومات يسمح بالقيام بكل ضوابط المراقبة الخاصة بنشاط وديع هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال/ هيئات توظيف الرأسمال بالمجازفة. ✗ عدم وضع مراقبة أو عدم إضفاء الطابع الرسمي على مراقبة تقييم أصول هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال/ هيئات توظيف الرأسمال بالمجازفة وعدم إضفاء الطابع الرسمي على مراقبة الامتثال للتاريخ والساعة المحددين لاستلام أوامر الاكتتابات وإعادة الشراء.
وظيفة مؤسسة وديع صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد	
المراقبات التي تم وضعها	✓ وضع نظام معلومات يسمح بالقيام بكل المراقبات الخاصة بنشاط وديع صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد. ✗ عدم مراقبة أو عدم إضفاء الطابع الرسمي على مراقبة نظامية قرارات التسيير وعدم إضفاء الطابع الرسمي على تتبع حسابات أداء صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد.

2.3 المراقبة على الوثائق

في اطار تتبع المتدخلين، تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة على الوثائق، بناء على المعلومات والمستندات التي تُقدّم لها وفق وتيرة زمنية وآجال تحددها الهيئة.

وتتأتى هذه المراقبة، من بين أمور أخرى، من خلال تتبع وتحليل المعطيات التالية:

- تطوّر المؤشرات المالية الربع سنوية لنشاط المتدخلين؛
- العمليات الشهرية لإقراض السندات؛
- الامتثال للقواعد الاحترازية المختلفة المطبقة عليهم؛
- التقارير نصف السنوية للمراقبين الداخليين؛
- المساهمات نصف السنوية في صندوق الضمان.

تسمح عمليات المراقبة هذه للهيئة المغربية لسوق الرساميل على وجه الخصوص، بما يلي:

- إصدار توصيات من شأنها تحسين ممارسات السوق والعمليات الداخلية للمتدخلين؛
- إثراء خرائطية مخاطر المتدخلين، من أجل التّوصّل إلى تقييم أكثر تفصيلاً لكل متدخل فيما يتعلق بمستوى امتثاله للمتطلبات القانونية والتنظيمية من حيث الموارد البشرية والمالية والتنظيمية والتقنية، فضلاً عن مستوى تعرضه لمختلف المخاطر المرتبطة بنشاطه.

بالإضافة إلى ذلك، تولي الهيئة المغربية لسوق الرساميل أهمية خاصة لمتابعة الحوادث المُصرّح بها. وفي هذا الإطار، تقوم بتتبع دقيق لمجموع هذه الحوادث إلى حدود التحكم فيها، وذلك لغرض تقييم مصدرها وخطورتها وتكرارها وتأثيرها والتعرف على خطة العمل التي وضعها المتدخل من أجل علاجها.

كما أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في إطار التتبع ودعم المتدخلين، تتعامل أيضًا مع جميع طلباتهم واستشاراتهم المتعلقة على وجه الخصوص، بما يلي:

- مشاريعهم التنموية؛
- ترشيد عملياتهم التشغيلية؛
- رقمنة عمليات المعالجة والإجراءات.

1.2.3 مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات

• التتبع عبر الوثائق

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، ما يناهز 69 إشعاراً بحوادث من قبل شركات البورصة والأبناك (فقط بشأن نشاط مسك حسابات السندات بالنسبة للأبناك)، مقابل 66 إشعاراً سنة 2020.

الجدول رقم 33. عدد وتصنيف الحوادث المصرح بها للهيئة المغربية لسوق الرساميل

	حوادث تهم النشاط	حوادث تقنية	حوادث أخرى
شركات البورصة	11	35	9
الأبناك	10	0	4

المصدر: المتدخلون وحسابات الهيئة

الجدول رقم 34. تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل شركات البورصة

	حوادث تهم النشاط		حوادث تقنية	
شركات البورصة	حادث يهم عمليات ثلاثية الأطراف	4	عطب في الأنظمة (تشغيل غير عادي)	15
	حادث يهم تنفيذ أوامر البورصة (باستثناء التسوية والتعليق)	3	حادث يهم روابط الاتصال	8
	تجاوز القواعد الاحترازية	2	حادث يهم المزامنة بين الأنظمة	6
	حادث يهم إتمام العمليات	1	حادث يهم منصة التسعير/ التداول	3
	حادث يهم العمليات على السندات	1	حادث يهم التسجيلات الهاتفية	2
			حادث يهم منصة MCL	1

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة

الجدول رقم 35. تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل ماسكي الحسابات-أبناك

	حوادث تهم النشاط	
ماسكو الحسابات. أبناك	حادث يهم العمليات على السندات	6
	حادث يهم إتمام العمليات	2
	حادث يهم احتساب العمليات	1
	حادث يهم تشكيل الوضعية الشرائية الصافية	1

المصدر: ماسكو الحسابات – أبناك، وحسابات الهيئة

وتجدر الإشارة إلى أن جزءًا هامًا من الحوادث المصرّح بها كانت بمستوى خطورة منخفض إلى متوسط وتمثلت، على وجه الخصوص، في مصاعب تقنية مثل عطب في الأنظمة تسبب في توقف مؤقت للنشاط، وأعطال تمت تسويتها على مستوى روابط الاتصالات ومشاكل همت إتمام العمليات.

بالإضافة إلى ذلك، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة خاصة لكل الحوادث المُصرّح بها، ويتعلق الأمر على وجه الخصوص، بما يلي:

- حوادث تقنية على مستوى نظم المعلومات؛
- حوادث همت النشاط المرتبط بالزبائن.

2.2.3. مراقبة هيئات التوظيف الجماعي وشركات تسييرها

• مراقبة هيئات التوظيف الجماعي

إن هيئات التوظيف الجماعي ملزمة بالامتثال للأحكام التشريعية والتنظيمية الجارية عليها، والتي تهم بالأساس احترام ما يلي:

- القواعد الاحترازية الخاصة بتشكيل أصولها والتي تحدد حصص السندات، وعمليات الاستحفاظ، وعمليات إقراض السندات، والسيولة التي تتشكل منها محفظتها المالية، وكذا الحد الأقصى للديون المأذون لها بإبرامها. وتهدف هذه القواعد إلى احتواء وتأطير المخاطر الرئيسية التي تواجه هيئات التوظيف الجماعي والمتمثلة في: مخاطر السوق، ومخاطر الطرف الآخر، ومخاطر السيولة ومخاطر تراكم الاستدانة؛
- التصنيف والاستراتيجية الاستثمارية على النحو المحدد في بيان معلوماتها؛
- قواعد التسيير والتشغيل المنصوص عليها في نظام التسيير،
- المصلحة الحصرية لحاملي حصصها أو أسهمها في كل العمليات التي تباشرها؛
- التزامات بشأن إخبار المستثمرين.

• مراقبة شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي

وتغطي مراقبة شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي من خلال الوثائق، ما يلي:

- مراقبة امتثال شركات التسيير لكل الأحكام التشريعية والتنظيمية السارية على أنشطتها؛
- مراقبة مدى الملاءمة بين الوسائل التي توفرها شركات التسيير (الموارد المالية والبشرية والتقنية والتنظيمية (والأنشطة التي تمارسها هذه الشركات؛
- امتثال هذه الشركات لتغليب مصالح المستثمرين الذين تتولى تسيير أصولهم؛
- امتثال هذه الشركات لواجبات المعلومات؛
- تقييم وتتبع المخاطر التي تُواجها هذه الشركات؛
- المصادقة على صحة الإعلانات الإشهارية المقدّمة من قبل هذه الشركات أو من قبل هيئات التوظيف الجماعي التي تسيّرها؛
- مراقبة الوثائق والمعلومات المُرسلة من قبل شركات التسيير، على ضوء الأحكام القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل.

الإطار رقم 12. ندوة توعوية للمقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري

في إطار تتبع نشاط تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل جلسة توعوية سنة 2021، لفائدة كل المقيمين العقاريين لأصول هذه الهيئات. وركزت الجلسة التوعوية هذه على النقاط التالية:

- الأحكام القانونية والتنظيمية التي تحكم نشاط المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- مهام المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- مسؤولية المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري والدور الحيوي الذي يلعبه هؤلاء المقيمون في حماية مصالح المستثمرين والادخار المُستثمَر في هذه الهيئات.

وتقاسمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خلال جلسة التوعية هذه، التجربة التي راكمتها بعد العامين الأولين من نشاط المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري، وكذا انتظاراتها من هؤلاء المقيمين مع تسليط الضوء على الدور الحاسم لهؤلاء في إطار أداء هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

وأخيرًا، تنبغي الإشارة إلى أن جلسة التوعية هذه كانت أيضًا فرصة لتلقي الإفادات حول المعوقات والصعوبات التي تُواجه المقيمين العقاريين في أداء مهامهم.

بالموازاة مع المراقبة المعتادة والمنتظمة التي تُجريها على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، باشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل القيام بإجرائين جديدين سنة 2021 وذلك من خلال ما يلي:

- طلبت من شركات التسيير الخضوع مرة أخرى لحملتين اثنتين من "اختبار الإجهاد" على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تحت التسيير بعد فرض هذا التمرين لأول مرة سنة 2020 على إثر أزمة كوفيد-19. وتسمح هذه الاختبارات لشركات التسيير بقياس قدرة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على الوفاء بطلبات إعادة شراء ضخمة أو على مواجهة تدهور هام في ظروف السوق سواء من حيث التقييم والسيولة؛
- أطلقت تتبع ومراقبة انتظام الضمانات المتلقاة في إطار عمليات إقراض السندات التي تقوم بها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تبعاً لتعديل القانون ذي الصلة سنة 2021.

4. الإشراف على المقاولات والبنيات الأساسية للأسواق المالية

تشكل مقاولات الأسواق المالية عنصرا أساسيا ضمن مكونات سوق الرساميل نظرا للخدمات التي تقدمها للمتدخلين ولبعدها الشمولي، فهي تُسير البنيات الأساسية التقنية التي تدير الأنشطة المنظمة قانونيا، وعلى وجه الخصوص الأنشطة المرتبطة بأنظمة التسعير والمقاصة –والتسديد مقابل التسليم التي تنجزها شركات أنشئت بموجب قوانين خاصة وخاضعة لإشراف صارم.

• الأسس القانونية للإشراف على المقاولات والبنيات الأساسية للأسواق المالية

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة الشركات والبنيات الأساسية لسوق الرساميل والإشراف عليها، وذلك طبقا لأحكام القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، والقانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، والقانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيد بعض القيم في الحساب.

وتجدر الإشارة إلى أن أنشطة المقاولات والبنيات الأساسية للسوق تغطي بصفة رئيسية واعتيادية نشاطا واحدا أو أكثر من الأنشطة التالية:

- تداول الأدوات المالية؛
- مقاصة الأدوات المالية؛
- إتمام المعاملات على الأدوات المالية؛
- حفظ الأدوات المالية.

كما تراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتشرف على الشركة المسيرة لبورصة القيم والبنيات الأساسية التي تسيرها. وتهم هذه الأخيرة، من جهة، نظام التسعير وتداول السندات، ومن جهة أخرى، نظام ضمان حسن مآل المعاملات على السندات المدرجة.

ووفقا للمادة 33 من القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، تُناط بالهيئة المغربية لسوق الرساميل مهمة مراقبة امتثال شركة تسيير بورصة القيم لدفتر التحملات كما صادق عليه الوزير المكلف بالمالية.

وتراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك الوديع المركزي "ماروكلير" وكذا البنيات الأساسية التي يسهر على تسييرها. وتهم هذه الأخيرة، من جهة، حفظ الأدوات المالية المقبولة في عمليات الوديع المركزي، ومن جهة أخرى، إتمام المعاملات على الأدوات المالية المحتفظ بها.

وفي هذا الإطار، فإن الهيئة المغربية لسوق الرساميل قامت منذ سنة 2010 بإجراء 16 عملية تفتيشية بمقري الوديع المركزي[5] وبورصة الدار البيضاء[6]. كما قامت الهيئة سنة 2021 بإنجاز عمليتين بشأن البنيات الأساسية للأسواق المالية بمقري المؤسستين سالفتا الذكر.

بالإضافة إلى ذلك، طبقا للقانون رقم 42.12 المتعلق بسوق العقود الآجلة ا للأدوات المالية، وفي إطار هيئة تنسيق سوق العقود الآجلة، تقع على عاتق الهيئة المغربية لسوق الرساميل مسؤولية التفعيل والإشراف على سوق العقود الآجلة، وغرفة المقاصة، والأعضاء المكلفين بالتداول وبالمقاصة، المخول لهم بالقيام بتداول ومقاصة المعاملات على الأدوات المالية المدرجة في البورصة. وتُنجز الهيئة هذه المهمة بشراكة مع بنك المغرب بشكل منفرد ومشترك.

• صلاحيات الهيئة المغربية لسوق الرساميل للإشراف على الشركات والبنيات الأساسية للسوق

من أجل ضمان مرونة وحسن سير البنيات الأساسية للسوق المسيرة، تراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل امتثال مقاولات السوق لقواعد التشغيل التي تحكمها والمنصوص عليها في مختلف النصوص القانونية والتنظيمية.

ووفقا للإطار المرجعي التنظيمي المنصوص عليه بشكل خاص في دوريات الهيئة، فإن هذه الأخيرة تضمن من جهة أخرى ملائمة الوسائل التي تستخدمها مقاولات الأسواق المالية، ولا سيما من حيث الحكامة والامتثال للقوانين والأنظمة والموارد التنظيمية والبشرية والمالية وتكنولوجيا المعلومات والموارد التقنية، واستمرارية النشاط.

(5) 2010 : "أمن نظم المعلومات" و"الفرع بالتراضي والهيئات المكلفة بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة"؛ 2011 : "فرع البورصة وعملية الاستحفاظ"؛ 2012 "عملية عضوية وتأهيل مهنيي السوق"؛ 2013 : "عملية ما بعد المهمة"؛ 2014 : "آلية المراقبة الداخلية"؛ 2017 : "تقييم الأصول".

(6) 2010 : "عملية ما بعد المهمة"؛ 2011 : "نظام الضمان وإدارة المخاطر"؛ 2012 : "مهمة ما بعد عملية التفتيش"؛ 2012 : "إدارة الحوادث"؛ 2013 : آلية المراقبة الداخلية"؛ 2015 : "معالجة العمليات المالية"؛ 2016 : "الانتقال نحو المنصة الجديدة للتداول".

ولهذا الغرض، يتعين على مقاولات الأسواق المالية تقديم جميع الوثائق والمعلومات اللازمة للهيئة المغربية لسوق الرساميل لأداء مهامها داخل آجال محددة. وتقوم دوريات الهيئة بتحديد قوائم ومحتويات ونماذج هذه الوثائق والمعلومات، وكذا وسائل وآجال الإرسال.

وبالإضافة إلى مراقبة الوسائل السالفة الذكر، تراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل عن كثب الجوانب التالية: المراقبة الداخلية، والتدقيقات الداخلية والخارجية، وآلية إدارة المخاطر، وخطة استمرارية النشاط، والوضعية المالية، وقرارات أجهزة الحكامة.

وفي هذا الصدد، تقوم الهيئة بمراقبة جميع التقارير التي تتلقاها، وبالخصوص فيما يتعلق بالشمولية والاتساق والآجال. وتهم عمليات المراقبة مراقبة الوسائل التي تستخدمها مقاولات الأسواق المالية، وكذا أنشطة التسيير. كما ترتكز عمليات المراقبة بالأساس على تحليل مؤشرات السوق ومؤشرات ما بعد السوق، لاسيما فيما يخص حجم المعاملات، والإشعارات بالعمليات، والأصول المحتفظ بها، والتدفقات التي تم إتمامها، وكذا تلك التي تم تعليقها.

كما يحق للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تقوم بعمليات مراقبة مقاولات السوق على الوثائق أو في عين المكان، وذلك عن طريق مأمورين محلفين ومنتدبين خصيصا لهذا الغرض، وذلك لمعاينة وتسجيل أية مخالفة للأحكام القانونية والتنظيمية.

الإطار 13. مقاربة المراقبة من خلال المخاطر

تعتمد الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إشرافها على مقاولات السوق على مقاربة تقوم على المخاطر، وتمكن من التركيز على أهمية وحرجية المخاطر التي تواجه مقاولة السوق.

وتُبرز النظم المرجعية المستعملة في هذه المقاربة في الواقع بيانات نموذجية تتيح معايرة منهجية تقييم المخاطر. وتستند هذه المقاربة إلى تحليل دقيق لعمليات الهيكلة قصد تحديد المخاطر المعنية وأسبابها وأثرها على سلسلة القيمة برمتها.

ويَتَبع هذا التحليل بصفة عامة الخطوات التالية:

1. تحديد المخاطر المحتملة لكل عملية؛
2. قياس الخطر الكامن (الخام)؛
3. إجراء تحليل نوعي حسب المخاطر الرئيسية؛
4. تقييم آليات إدارة المخاطر التي تستخدمها المقاولة؛
5. قياس الخطر المتبقي (صافي).

وبالتالي، تقوم الهيئة بجرد المخاطر وقياسها وتقييمها بانتظام للتحقق من امتثال مقاولات السوق للأنظمة والممارسات الجيدة. وتهدف هذه المقاربة بالخصوص إلى مساعدة مقاولات السوق على التقيد بالأنظمة والحد من المخاطر التي تُواجهها من خلال التقييم المنتظم والمنهجي، لا سيما فيما يخص حكامتها وتنظيمها وعمليات إدارتها للمخاطر ومراقبتها لها، مع تقديم مقترحات لتعزيز فعاليتها.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه المقاربة ترتكز على خرائطية للمخاطر خاصة بكل مقاولة السوق. وتسمح هذه الخرائطية بتوفير رؤية موجزة للمخاطر، سواء من حيث الجسامة (التأثير) أو الحدوث (الوثيرة)، وبإعطاء الأولوية للمعالجات. كما تشمل عدة فئات من المخاطر حسب توزيع العمليات: أمالية كانت أم استراتيجية أم تشغيلية.

وبالتالي، وعلى أساس النتائج و الملاحظات المسجلة أثناء عمليات المراقبة ومعالجة الوثائق والمعلومات التي يتم التوصل بها، يتم تحديد درجة لكل مجال فرعي حسب تقييم عنصري الخطر وآلية التحكم الذي وضعته مقاولة السوق.

1.4 الإشراف على بورصة الدار البيضاء

بالرغم من السياق العام الذي مازال متأثرا بتداعيات الأزمة الصحية العالمية، فقد مكنت عملية مراقبة بورصة الدار البيضاء سنة 2021 من التأكد من ملائمة الوسائل المستخدمة وقدرة البنيات الأساسية المُسيرة على الصمود. وسجلت في المقابل المنصات التكنولوجية المُسيرة في الواقع معدل تشغيل بلغت نسبته 100٪ للسنة الخامسة على التوالي.

1.1.4 حصيلة الإشراف على الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء

• الحوادث المسجلة

سجلت الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء وقوع سبع حوادث تشغيلية على المنصات التكنولوجية المسيرة سنة 2021. وتم تصنيف حدة هذه الحوادث على أنها متوسطة أو منخفضة الحرجية، وهمت بالأساس نظام المقاصة وبند «الإحصاءات والمؤشرات». ولم يكن للحوادث المصرح بها تأثير كبير على أنشطة المتدخلين في السوق، إذ تم التكفل بها من قبل الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء وكانت موضوع تشخيص أسفر عن اتخاذ مجموعة من الإجراءات التصحيحية والوقائية.

وظل التصنيف الإجمالي لمخاطر بورصة البيضاء مستقرًا سنة 2021، حيث يُعزى ذلك إلى الآلية الفعالة لإدارة المخاطر التي تمكن من إبقاء الخطر المتبقي في مستوىً متوسط.

•عمليات التدقيق التي أجرتها بورصة الدار البيضاء

قامت أجهزة الحكامة لبورصة الدار البيضاء بإعداد خطة تدقيق سنوية تغطي عدة مجالات. وفي هذا الصدد، تم تنفيذ ثلاث عمليات تدقيق داخلي وخمس عمليات تتبع سنة 2021.

كما تم إنجاز ثمان عمليات تدقيق معياري بالإضافة إلى أربع عمليات تدقيق خارجي من أجل تقييم فعالية وملائمة عمليات سلامة نظم المعلومات وتسيير النظام المغربي للأداءات الإجمالية (SRBM) الذي يسهل التبادلات بين بورصة الدار البيضاء وبنك المغرب.

•مهمة "سكان (SCAN)" التي تقوم بها الهيئة المغربية لسوق الرساميل

شملت مهمة "سكان" التي تم القيام بها على مستوى بورصة الدار البيضاء مراقبة امتثال الشركة المسيرة لمقتضيات دفتر التحملات الذي تم توقيعه مع الدولة، وكذا تقييم العناصر التالية:

- الحكامة
- الموارد التنظيمية والبشرية والمادية والتقنية
- آلية المراقبة الداخلية وتدبير المخاطر
- إجراء الأنشطة التنفيذية

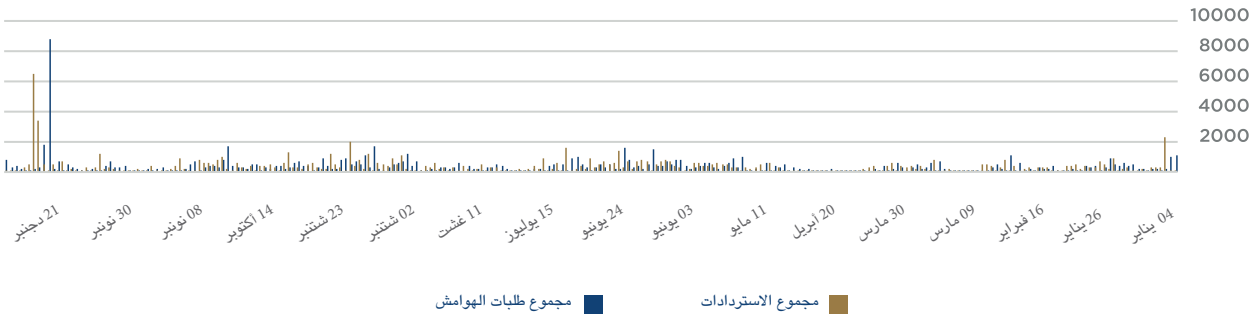
2.1.4 تسليط الضوء على نظام المقاصة وضمان حسن مآل المعاملات

يمكّن نظام ضمان حسن مآل المعاملات من تسهيل إتمام المعاملات عن طريق الضمان لفائدة شركات البورصة لعملية تسليم السندات مقابل التسديد نقدا. ووفقا للمادة 28 من القانون رقم 19.14، تقوم الشركة المسيرة بوضع الآليات التي تمكّن من الإتمام الفعال والآمن للمعاملات على الأدوات المالية المدرجة في بورصة القيم من أجل ضمان حسن مآلها.

ويغطي تحليل نشاط نظام الضمان هذا عنصريه الرئيسيين: ويتعلق العنصر الأول بإدارة المخاطر التي ترتكز على نظام طلبات الهامش وودائع الضمان الذي تُموّله شركات البورصة لتغطية المخاطر المرتبطة بمعاملاتها، بينما يرتبط العنصر الثاني بمنظومة تسيير عمليات تعليق الوضعيات وتصفيتها من قبل شركة التسيير.

وتُشير الإحصاءات المتعلقة بعمليات تعليق معاملات البورصة أن المخاطر المرتبطة بالطرف المقابل لنشاط البورصة تبقى جد منخفضة. أما فيما يخص مستوى طلبات الهامش، فإنه يظل ثابتا مع حجم المعاملات. وتجدر الإشارة إلى أنه لم يتم تسجيل أي حوادث سنة 2021.

االرسم البياني رقم 43. وضعية طلبات الهامش سنة 2021 (بآلاف الدرهم)



المصدر: بورصة الدار البيضاء

الإطار 14. نظام ضمان حسن مآل المعاملات لبورصة الدار البيضاء: دور محوري في عملية إتمام معاملات البورصة

من أجل ضمان إتمام المعاملات على الأدوات المالية المدرجة في السوق المُنظَّمة لبورصة قيم الدار البيضاء، أضاف القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي شرط ضمان الشركة المسيرة لبورصة القيم للدار البيضاء لحسن مآل المعاملات.

وتندرج هذه الآلية ضمن مجموعة من العمليات التي تتفاعل فيما بينها لضمان عملية إتمام سلسة وآمنة للمعاملات. وتخضع المجموعة بأكملها لمبادئ تشغيلية تشمل على وجه الخصوص تزامن التسديد مقابل التسليم وأجل موحد في السوق مدته 3 أيام بعد تاريخ المعاملة.

وتلعب شركات البورصة دورًا محوريًا في هذه العملية، فهي المسؤولة عن ضمان حسن مآل المعاملات التي تطلقها في السوق المركزية للبورصة. فهي في هذا الصدد مدينة للطرف المقابل بالسندات أو النقود إلى حين إتمام معاملاتها. وفي حالة عجز أي طرف مقابل، تتولى بورصة الدار البيضاء، من خلال منظومتها للضمان، بتسوية التعليق دون المساس بالطرف المُخل.

من الناحية العملية، يقوم هذا النظام على مرتكزين اثنين. ويتمثل المرتكز الأول في تقييم مخاطر السوق المتعلقة بالوضعيات المفتوحة والتي لم يتم إتمامها بعد. وتغطي البورصة هذا الخطر من خلال طلبات الهامش اليومية. وبالإضافة إلى ذلك، يُمكّن صندوق الضمان الذي تم إحداثه من تغطية مخاطر التصفية الكاملة للمعاملات. ويتم تمويل الاثنين من طرف شركات البورصة.

ويهم المرتكز الثاني آليات تسوية التعليقات، حيث تتكلف شركة التسيير بتسوية حالات التخلف عن التسديد أو التسليم بدلاً عن الطرف المتخلف، بالاعتماد على جلسات إعادة شراء أو إعادة بيع السندات.

وأخيرًا، تجدر الإشارة إلى أنه حاليا، لا تقوم شركة التسيير بتدبير أي نظام مقاصة ولا تقوم باستبدال التزام سابق بالتزام جديد (novation).

3 .1 .4 لجنة تتبع امتياز بورصة الدار البيضاء

تم إحداث لجنة تتبع امتياز البورصة بموجب القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي، وهي تسهر على تتبع التزام تنفيذ الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء للمهام الرئيسية المسندة إليها بموجب القانون ودفتر تحملات الامتياز. ويجدر التذكير بأن الشركة المسيرة تضطلع، بمقتضى امتياز مرخص، بإدارة سوق بورصة القيم بالدار البيضاء، وفق دفتر التحملات الذي تمت المصادقة عليه من الوزارة المكلفة بالمالية سنة 2015.

وتتكون هذه اللجنة من ممثلين عن الوزارة المكلفة بالمالية وعن الهيئة المغربية لسوق الرساميل وعن الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء. واجتمعت هذه اللجنة عدة مرات منذ إحداثها لتدارس مدى تقدم مختلف ورشات خارطة الطريق المنبثقة عن دفتر التحملات السالف الذكر.

كما أنه بموجب القانون رقم 19.14، أنيطت كذلك بالهيئة المغربية لسوق الرساميل مهمة ضمان مراقبة تقيد الشركة المسيرة بأحكام دفتر التحملات سالف الذكر. وقد تم لهذا الغرض عقد العديد من الاجتماعات والتبادلات المنتظمة مع الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء للقيام بهذا التتبع. وتم أيضا القيام سنة 2021، بمهمة تفتيش كُرّست لمراقبة الامتثال لبنود دفتر التحملات.

2.4 الإشراف على الوديع المركزي

• الوضع القانوني وصلاحيات الوديع المركزي

يُعتبر الوديع المركزي "ماروكلير" شركة مساهمة ذات قانون خاص أحدثت في فاتح يوليوز 1997 وفقا لأحكام الظهير الشريف رقم 1.96.246 الصادر بتاريخ 9 يناير 1997 بتنفيذ القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيد بعض القيم في الحساب كما تم تغييره وتتميمه بالقانون رقم 02-43.

وفي إطار الصلاحيات القانونية الموكولة له، يضطلع الوديع المركزي، لفائدة المنتسبين إليه، بمسؤولية ضمان حفظ الأدوات المالية، وإدارة نظام السداد مقابل التسليم الذي يتيح الإتمام الجيد للمعاملات، وكذا تدبير جميع الأحداث المرتبطة بأي سند خلال طول صلاحيته. ويُعتبر الوديع المركزي أحد الأطراف الفاعلة في مرحلة ما بعد التداول سواء فيما يخص التداول في البورصة أو المعاملات بالتراضي.

• مهام الوديع المركزي

يسهر الوديع المركزي على مطابقة كل معاملة على الأدوات المالية المقبولة في عملياته وفقًا لمبدأ التسديد مقابل التسليم. ويتجلى هذا من جهة من خلال تدفقات السندات المقيدة مباشرة في الحسابات التي يحتفظ بها الوديع، ومن جهة أخرى، من خلال التدفقات النقدية ذات الصلة. ويتم إنجاز هاتين العمليتين في نفس الحين عبر النظام المغربي للأداءات الإجمالية (SRBM).

ويعتمد الوديع المركزي المعايير الدولية لترميز الأدوات المالية، من خلال تعميم استخدام ترميز ISIN (الرقم التعريفي الدولي للأوراق المالية). وتُستخدم هذه الرموز إجباريا من طرف الشركات التابعة له. كما يتمتع الوديع المركزي بصفة "الوكالة المغربية للترميز" ويُسند بذلك رموزا للأدوات المقبولة في عملياته.

ويمكن تلخيص المهام الرئيسية للوديع المركزي على النحو التالي:

- حفظ الأدوات المالية المقبولة في عملياته، وتسهيل انتقالها وتبسيط إدارتها لفائدة المنتسبين إليه؛
- إدارة نظام التسديد مقابل التسليم؛
- إدارة الحسابات الجارية للأدوات المالية المفتوحة باسم المنتسبين إليه؛
- إنجاز كل عمليات التحويل فيما بين الحسابات الجارية بناء على تعليمات من المنتسبين إليه؛
- القيام بأي إجراء من شأنه تيسير ممارسة المنتمين للحقوق المرتبطة بالأدوات المالية وتحصيل الإيرادات التي تدرها؛
- ترميز الأدوات المالية المقبولة في عملياته.

1 .2. 4 تقييم الوديع المركزي استنادا الى إطار مرجعي دولي

أجرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021 مهمة مراقبة من فئة "سكرين (SCRIN)" بهدف تقييم الوديع المركزي فيما يتعلق بمبادئ البنيات الأساسية للأسواق المالية كما حدّدها بنك التسويات الدولية (BRI) والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV)، وذلك باستخدام المنهجية الموصى بها من طرف هاتين المؤسستين.

ويقوم بنك التسويات الدولية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بسن معايير دولية لنظم الأداء، وللوديعين المركزيين للسندات، ولنظم تسديد السندات، وللأطراف المقابلة المركزية، وقواعد البيانات المرجعية المركزية. وتبيّن هذه المبادئ، التي يبلغ عددها أربعة وعشرين، كيفية إدارة المخاطر وضمان قدرة البنيات الأساسية للأسواق المالية (IMF) على الصمود.

الإطار 15. مبادئ بنك التسويات الدولية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المنطبقة على الوديع المركزي

- **المبدأ 1: الأساس القانوني**

ينبغي أن تتوفر البنيات الأساسية للأسواق المالية على إطارا قانوني قوي وواضح وشفاف وسليم بالنسبة لكل جانب هام من أنشطته في سائر الأنظمة القانونية المعنية.

- **المبدأ 2: الحكامة**

يجب أن تتوفر البنيات الأساسية للأسواق المالية على تدابير للحكامة تكون واضحة وشفافة من شأنها تعزيز أمنها وفعاليتها وكذا دعم استقرار النظام المالي في مجمله، وغيره من الاعتبارات ذات المنفعة العامة وأهداف الأطراف الفاعلة.

- **المبدأ 3: إطار تسيير مندمج للمخاطر**

ينبغي تزويد البنيات الأساسية للأسواق المالية بإطار قوي لإدارة المخاطر يُمكّنه من التسيير الشامل للمخاطر القانونية والائتمانية والخاصة بالسيولة والتشغيلية وغيرها من المخاطر.

- **المبدأ 4: خطر الائتمان**

ينبغي أن تمكّن كل بنية أساسية للأسواق المالية من قياس ومراقبة وإدارة المخاطر الائتمانية الخاصة بها على مشاركيها وكذا تلك المترتبة عن عمليات الأداء والمقاصة والتسديد. ويتعين عليها الاحتفاظ بموارد مالية كافية لتغطية، بشكل قاطع، ما قد تتعرض له من مخاطر الائتمان لكل واحد من مشاركيها. وبالإضافة إلى ذلك، يتعين على أي طرف مقابل مركزي يُشارك في أنشطة ذات نوعية مخاطر تُصنّف معقدة نسبياً أو تكتسي أهمية شمولية في عدة أنظمة قانونية، أن يتوفر دائماً على موارد مالية كافية لمواجهة عدد كبير من السيناريوهات الممكنة لأية أزمة، والتي يجب أن تشمل، على سبيل المثال لا الحصر، تخلف اثنين من المشاركين أو الهيئات المنتسبة إليه، والذي قد يُسفر، في ظل ظروف سوقية قاسية لكن معقولة، عن تعرض الطرف المقابل المركزي لمخاطر ائتمان مجمّعة. وينبغي لجميع الأطراف المقابلة المركزية الأخرى حيازة موارد مالية إضافية كافية لمواجهة العديد من السيناريوهات الممكنة للأزمات، والتي يجب أن تشمل، على سبيل المثال لا الحصر، تخلف المشارك أو الهيئات المنتسبة إليه، والذي قد يُسفر، في ظل ظروف سوقية قاسية لكن معقولة، عن تعرض الطرف المقابل المركزي لمخاطر ائتمان مجمّعة.

- **المبدأ 7: مخاطر السيولة**

ينبغي على البنية الأساسية للأسواق المالية قياس ومراقبة وإدارة مخاطر السيولة الخاصة بها. ويتعين عليها كذلك أن تتوفر دائما على الموارد المالية الكافية بجميع العملات المعنية للقيام بالأداءات المستحقة في اليوم نفسه، وإن اقتضى الحال، للتسديد اليومي، أو في أكثر من 24 ساعة، للالتزامات بالأداء بشكل قاطع في إطار مجموعة من السيناريوهات الممكنة للأزمة، والتي يجب أن تشمل، على سبيل المثال لا الحصر، تخلف المشارك أو الهيئات المنتسبة إليه، والذي قد يُسفر، في ظل ظروف سوقية قاسية لكن معقولة، عن الالتزام بالسيولة الإجمالية الهامة للبنية الأساسية للأسواق المالية.

- **المبدأ 8: الطابع النهائي للتسديد**

ينبغي أن توفر البنية الأساسية للأسواق المالية تسديدا نهائيا واضحا ومؤكدا بحلول نهاية تاريخ القيمة على أكثر تقدير. وإذا كان ذلك ضروريا أو مفضلا، فينبغي أن تُمكّن هذه البنية من التسديد النهائي في نفس اليوم أو في الوقت الحقيقي.

- **المبدأ 9: الأداء النقدي**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية إنجاز تسديداتها نقدا بعملات البنك المركزي حيثما أمكن ذلك. وفي حالة ما لم يتم استخدام عملة البنك المركزي، يتعين على البنية الأساسية التقليل إلى أدنى حد من مخاطر الائتمان والسيولة المترتبة عن استخدام عملات المصارف التجارية ومراقبتها بصرامة.

- **المبدأ 11: الوديعون المركزيون للسندات**

يتعين على الوديع المركزي للسندات أن يتوفر على القواعد والإجراءات اللازمة لضمان سلامة إصدار السندات، وأن يُقلل إلى أدنى مستوىً ممكن المخاطر المرتبطة بحفظ السندات وتحويلها وأن يقوم بإدارة هذه المخاطر. كما يجب عليه الاحتفاظ بالسندات في شكل يُمكّن من نقلها.

- **المبدأ 12: نظام تبادل القيم**

في حال قيام البنيات الأساسية للأسواق المالية بتسوية معاملات تشمل تسديد التزامين اثنين مرتبطين (معاملات على سندات ومعاملات الصرف على سبيل المثال)، فإنه من المفروض عليها التخلّص من الخطر الأهم من خلال إخضاع التسوية النهائية لأحد الالتزامين للتسوية النهائية للالتزام الآخر.

- **المبدأ 13: القواعد والإجراءات المُطبقة في حالة عجز مشارك**

ينبغي أن تتوفر البنيات الأساسية للأسواق المالية على قواعد وإجراءات فعالة ومحددة بوضوح من أجل تدبير عجز أحد المشاركين. وينبغي أن يتم تصميم هذه القواعد والإجراءات على نحو يُمكّن للبنية الأساسية للأسواق المالية من اتخاذ التدابير الضرورية للحد من الخسائر ومشاكل السيولة في الوقت المناسب، ومن مواصلة الوفاء بالتزاماتها.

- **المبدأ 15: خطر النشاط**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية أن تقوم بتحديد ومراقبة وإدارة المخاطر المترتبة عن نشاطها، وامتلاك ما يكفي من الأصول الصافية السائلة الممولة من الأموال الذاتية لتغطية الخسائر المحتملة للنشاط وضمان استمرارية عملياتها وخدماتها في حال حصول هذه الخسائر. وبالإضافة إلى ذلك، ومهما كانت الظروف، ينبغي أن تكون الأصول الصافية السائلة كافية لضمان استئناف التشغيل أو الإقفال المنظّم للعمليات والخدمات الأساسية.

- **المبدأ 16: مخاطر الحفظ والاستثمار**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية حماية أصولها وأصول مشاركيها والتقليل إلى أدنى حد من مخاطر الخسارة أو آجال تعبئة تلك الأصول. وينبغي أن تشمل استثماراتها أدوات تكون فيها مخاطر الائتمان والسوق والسيولة جد ضئيلة.

- **المبدأ 17: المخاطر التشغيلية**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية أن تكون قادرة على تحديد المصادر المحتملة للمخاطر التشغيلية الداخلية والخارجية على حد سواء، وكذلك على التخفيف من أثرها من خلال نظم وسياسات وإجراءات وضوابط المناسبة. وينبغي تصميم النظم على نحو يكفل ضمان أعلى مستوىً من الأمن والموثوقية التشغيلية، وأن تتوفر على القدرة المناسبة للتطور. ويجب أن يستهدف تدبير استمرارية النشاط تمكين البنية الأساسية للأسواق المالية من استئناف عملياتها على وجه السرعة والوفاء بالتزاماتها، حتى في حالة الاضطراب الواسع أو الكبير.

- **المبدأ 18: شروط الولوج والمساهمة**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية أن تتوفر على معايير موضوعية للمشاركة، تقوم على تحليل المخاطر ويتم تعميمها، وتتيح الولوج المتكافئ والمفتوح.

- **المبدأ 19: آليات متعددة المستويات للمساهمة**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية تحديد ومراقبة وتدبير المخاطر العالية المترتبة عن الآليات متعددة المستويات للمساهمة.

- **المبدأ 20: الروابط بين البنيات الأساسية للأسواق المالية**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية التي تقيم ارتباطاً بواحدة أو بعدة بنيات أساسية للأسواق المالية، أن تحدد وتراقب وتدير المخاطر المرتبطة بهذه الارتباطات.

- **المبدأ 21: النجاعة والفعالية**

يتعين على البنيات الأساسية للأسواق المالية أن تتسم بالنجاعة والفعالية في إرضاء متطلبات مشاركيها والأسواق التي تعمل فيها.

- **المبدأ 22: إجراءات ومعايير الاتصال**

ينبغي على البنيات الأساسية للسوق المالية أن تستعمل إجراءات ومعايير للاتصال متفق عليها دوليا، أو على الأقل التكيف معها من أجل ترشيد عمليات الأداء والمقاصة والتسديد والتسجيل

لقد خلصت مهمة المراقبة التي أجريت على الوديع المركزي بتنقيط **المبادئ كونها «مستوفاة» أو «مستوفاة بشكل عام» بالنسبة لمعظمها على أساس سلم تقييم بأربع مستويات.**

سلم التقييم

مستوفاة	**تم احترام المبدأ** لا تشكل النواقص وأوجه القصور التي تم تحديدها أموراً مثيرة للقلق. فهي طفيفة ويمكن التحكم فيها أو ذات طبيعة من المرجح أن يعالجها الوديع المركزي في السياق العادي لنشاطه.
مستوفاة بشكل عام	**تم احترام المبدأ بشكل عام** حددت عملية التقييم مسألة واحدة أو أكثر مثيرة للقلق، والتي ينبغي على الوديع المركزي التطرق إليها وتتبعها داخل آجال محددة.
مستوفاة جزئيا	**تم احترام المبدأ جزئيا** حددت عملية التقييم مسألة واحدة أو أكثر مثيرة للقلق، والتي قد تصبح خطيرة إن لم تُعالج بسرعة. ويتعين على الوديع المركزي إيلاء أولوية عالية لحل هذه المشاكل.
غير مستوفاة	**لم يُحترم المبدأ** حددت عملية التقييم مسألة واحدة أو أكثر مثيرة للقلق الشديد، والتي تستدعي اتخاذ إجراء فوري. وينبغي بالتالي على الوديع المركزي أن يولي أولوية قصوى لحل هذه المشاكل.

2.2.4 حصيلة تقييم الإشراف على الوديع المركزي "ماروكلير"

مكّن نشاط مراقبة الوديع المركزي برسم سنة 2021 من التأكد من أن عمليات ما بعد السوق تجري بسلاسة وأن مخاطر إتمام المعاملات مُتحكّم فيها بفضل نظام السداد مقابل التسليم.

وظل التنقيط الإجمالي لمخاطر الوديع المركزي مستقرًا سنة 2021، ويعزى ذلك إلى فعالية نظام التحكم في المخاطر الذي مكّن من إبقاء الخطر المتبقي في مستوى متوسط.

- **الحوادث المسجلة**

سجلت سنة 2021 وقوع خمسة حوادث تفاوتت حرجيتها من معتدلة إلى منخفضة، وهمت بالأساس حساب وإرسال الملفات. ولم يكن للحوادث المصرّح بها تأثير كبير على أنشطة المتدخلين في السوق، إذ تم التكفل بها من قبل فرق الوديع المركزي وإخضاعها لتشخيص أسفر عن اتخاذ مجموعة من الإجراءات التصحيحية والوقائية.

- **عمليات التدقيق التي أجراها الوديع المركزي**

وضعت أجهزة حكامة الوديع المركزي خطة تدقيق سنوية تُغطي العديد من مجالات النشاط.

وفي هذا الإطار، أجريت سنة 2021، إحدى عشرة مهمة تدقيق داخلي وخمس مهام تدقيق خارجي لغرض تقييم فعالية و ملاءمة العمليات التشغيلية، خاصة منها نظام تدبير أمن المعلومات (SMSI) طبقا للمعيار المرجعي أيزو 27 001 لسنة 2013، ونظام تدبير استمرارية النشاط (SMCA) طبقًا للمعيار المرجعي أيزو 22 301 لسنة 2012.

3.4 مشاريع تطوير المقاولات والبنيات الأساسية للأسواق المالية

1.3.4 خارطة طريق الشركة المسيرة لبورصة القيم

واصلت الشركة المساهمة المسيرة لبورصة قيم الدار البيضاء تفعيل خارطة الطريق المتعلقة بتنمية الأسواق وتنويع عروض المنتجات والأسواق.

وفي هذا الإطار، تم عقد عدة اجتماعات للجنة تتبع الامتياز وتمت إقامة تبادلات منتظمة مع شركة التسيير من أجل التأكد من بلورة خارطة الطريق المذكورة.

2.3.4 إحداث السوق الآجلة للأدوات المالية وغرفة المقاصة

عرف مشروع إحداث السوق الآجلة وغرفة المقاصة سنة 2021 استكمال عدة إجراءات، بما في ذلك:

- وضع الصيغة النهائية للاختبارات والتطويرات اللازمة للارتقاء بمستوى منصة تسعير بورصة الدار البيضاء للسماح بتسعير المنتجات المشتقة؛
- تطوير نظام معلومات غرفة المقاصة للتمكن من مقاصة المعاملات المنجزة في السوق الآجلة؛
- اقتناء نظام تدبير مخاطر نشاط المقاصة يمتثل للمعايير الدولية.

أما فيما يتعلق بالجانب التنظيمي، فقد تم التقدم في المناقشة المتعمقة لمشروعي النظاميين العامين للسوق الآجلة ولغرفة المقاصة، وكذا للقرارات المرتبطة بهما مع مختلف الأطراف المعنية بالمشروع، وذلك بعد أن تم إدماج الملاحظات التي أدلت بها هيئة تنسيق السوق الآجلة.

ومنذ نشر المرسوم رقم 2.18.827 بتحديد تركيبة هيئة تنسيق السوق الآجلة وكيفيات سيرها بالجريدة الرسمية، قامت الهيئة بعقد عدة جلسات عمل. وتجدر الإشارة إلى أن الهيئة تتألف من ممثلين عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل وعن بنك المغرب.

وقد تطرقت هذه الاجتماعات بالأساس إلى المسائل التالية:

- ضرورة تأطير النظام الداخلي لهيئة تنسيق السوق الآجلة لسيرعمل الهيئة وقواعد وكيفيات إنجاز المهام المنوطة بها
- ضرورة تأطير مذكرة التفاهم للعلاقة التي تربط الهيئتين، لاسيما فيما يخص تفعيل الموارد
- الأنظمة العامة للسوق الآجلة وغرفة المقاصة.

الإطار 16. غرفة مقاصة من أجل تحييد المخاطر الشمولية

تمثل غرفة المقاصة بنية تحتية أساسية للسوق المالية، فهي التي تتوسّط آليات استبدال التزام سابق بالتزام جديد بين طرفين مقابلين في معاملة على الأدوات المالية، تم تداولها بالتراضي أو في سوق منظم. فبفضل هذه الآليات، تصبح غرفة المقاصة المشتري من أي بائع أو البائعَ لأي مشترٍ، من خلال ضمان حسن مآل العمليات.

وهكذا، تقلص غرفة المقاصة بشكل كبير من تعرض المتدخلين في السوق للمخاطر بفضل المقاصة متعددة الأطراف للعمليات، وكذا من خلال إجراءات تدبير المخاطر المفروضة على مشاركيها. وفي هذا الإطار، وبغية تغطية تعرضهم الحالي والمحتمل للمخاطر، فإن المشتركين مطالبون بتقديم ضمانات على شكل ودائع ضمان أولية، وطلبات هوامش، ومساهمات في صندوق ضمان.

وبالنظر لقدرتها الكبيرة على الحد من مخاطر السوق، فهي تلعب دورًا رئيسيًا في التخفيف من المخاطر الشمولية في الأسواق التي تخدمها

3.3.4 تفعيل هيئة تنسيق السوق الآجلة

بدأت هيئة تنسيق السوق الآجلة التي تم إحداثها سنة 2019 بموجب القانون رقم 42.12 المتعلق بالسوق الآجلة للأدوات المالية، تشتغل بعد اعتماد النصوص التنفيذية ذات الصلة.

وتتولى هذه الهيئة، التي تتكون من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب، التأطير والإشراف على هذه السوق.

وتتمثل صلاحياتها الرئيسية فيما يلي:

- تقييم الأنظمة العامة لسير عمل السوق الآجلة وغرفة المقاصة؛
- اقتراح تحجيم الموارد المالية لغرفة المقاصة؛
- اقتراح النظام الاحترازي المطبق على غرفة المقاصة؛
- تقييم تحجيم الوسائل المالية للأعضاء المكلفين بالتداول و/أو بالمقاصة؛
- تقييم النظام الاحترازي المُطبق على الأعضاء؛
- تقييم ودراسة ملفات اعتماد الأعضاء؛
- مراقبة الجوانب التشغيلية للأعضاء المكلفين بالمقاصة.

وبالإضافة إلى أشغال إعداد مختلف النصوص التي تتيح تأطير سير عمل السوق الآجلة وغرفة المقاصة، والتي تمت بالتنسيق مع مختلف الجهات المعنية بما في ذلك وزارة الاقتصاد والمالية وبورصة الدار البيضاء، وضعت هيئة تنسيق السوق الآجلة سنة 2021 الصيغة النهائية لنظامها الداخلي، وكذا مذكرة التفاهم التي تحكم العلاقة مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب في إطار تدخلهما المشترك المتعلق بالسوق الآجلة.

5. انضباط السوق

1.5 مراقبة معاملات سوق البورصة

يتمثّل الهدف من مراقبة السوق في الكشف عن أي حادث أو سلوك من شأنه أن يشكل جريمة بورصة أو أي إخلال أو انتهاكٍ للأنظمة الجاري بها العمل على السوق.

وفي هذا الاطار، فهي توفر تتبعا آنيا للبيانات والمتدخلين في سوق البورصة، والذي يتم استكماله بالبيانات التي يتم نشرها من قبل المُصدرين أو الشركات التي تقوم بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب. وتستند منظومة الإشراف على تطبيق للمراقبة المندمجة وكذا على أدوات تسيير قواعد البيانات.

الجدول رقم 36. معطيات حول المراقبة

2021	2020	
111	**112**	السندات الخاضعة للمراقبة[7]
76	76	أسهم مسعرة
35	36	سندات قرض مسعرة
643 013	**520 664**	عدد الأوامر المدرجة[8]
2 582	2 083	المعدل اليومي
263 427	**200 006**	عدد العمليات المسجلة[9]
1 058	800	المعدل اليومي

المصدر : بورصة الدارالبيضاء

تُظهر حصيلة سنة 2021 ما يناهز 1686 حدثًا بارزا[10]، 7 منها تمثل حالات اشتباه مخالفة للنظام كانت موضوع تحليل مُعمّق. يتم رصد الأحداث البارزة بشكل آني بفضل تتبع جلسات التداول وأحداث السوق. ويتم فحصها على ضوء المعلومات المُحصّلة من الوسطاء بشأن المستثمرين وملفاتهم الشخصية، من أجل التمكن من تحديد السلوك موضوع الاشتباه الذي يستوجب عمليات تحليل مُعمّقة.

249
حصة تداول

1 686
حصة تداول

7
ملفات تحليل مُعمّق

(7) بتاريخ 31-12

(8) في السوق المركزي للأسهم.

(9) السوق المركزي وسوق الكتل.

(10) يمكن أن يهم الحدث البارز حجما استثنائيا، أو تقلبات أسعار، أو عدم احترام كيفيات إنجاز برامج إعادة الشراء أو التنشيط، إلخ.

2.5 التحقيقات

يتم فتح التحقيقات التي تجريها الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل رئيسها بعد رصد حالات اختلالات في السوق، إما بعد تلقي شكوى، استجابة لطلب المساعدة من هيئة نظيرة وفقًا لأحكام الاتفاقية المتعددة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، أو بعد عملية مراقبة متدخل أو مُصدر. وبشكل عام، يتم القيام بالتحقيقات بعد الاشتباه في وقوع جريمة أو إخلال بالتشريع الجاري به العمل.

بالإضافة إلى انهاء معالجة التحقيقين اللذين تم فتحهما سنة 2020، تميز عام 2021 بفتح ست تحقيقات جديدة همت سلوكيات من شأنها أن تقوّض الأداء السليم لسوق الرساميل.

من بين التحقيقات الستة، همت خمسة منها سلوكيات من شأنها أن تُمثل محاولة تلاعب بالأسعار بشأن إيصال الأوامر وتنفيذ معاملات قام بها أشخاص ذاتيون من خلال سوق البورصة عبر الإنترنت. وقد تم فتح هذه التحقيقات بعد الكشف عن مفارقات من قبل المصالح الداخلية للهيئة المغربية لسوق الرساميل، خاصة مصلحة مراقبة السوق. فيما يخص التحقيق السادس، فقد انصب على شبهة متعلقة بمعالجة بعض الاكتتابات المنجزة في إطار التدبير الجماعي للأدوات المالية.

من جهة أخرى، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمد يد المساعدة لهيئات وطنية، في إطار معالجتها لطلبات وردت من جهات قضائية مختلفة من المملكة. وهكذا، توصلت الهيئة سنة 2021، بما يناهز 505 طلبًا، بزيادة بلغت حوالي 100٪ مقارنة بعام 2020، 53٪ منها وردت من الفرقة الوطنية للشرطة القضائية و29٪ من الفرق الجهوية للشرطة القضائية و11٪ من الدرك الملكي و4٪ من المكتب المركزي للأبحاث القضائية و3٪ من المصالح الولائية للشرطة القضائية. وهمت هذه الطلبات، بشكل رئيسي، تحديد هوية حسابات السندات المفتوحة باسم أشخاص خاضعين لتحقيقات قضائية.

3.5 معالجة الشكاوى

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، ما يناهز 25 شكاية، بزيادة بلغت 14٪ عن سنة 2020 واستقر متوسط مدة معالجتها في 12 يومًا. ومن بين هذه الشكاوى تم رفض سبع عشرة شكاية لكونها خارجة عن نطاق اختصاصات الهيئة. ويجدر التذكير بأن قبول أي تظلم أو شكوى يخضع للشروط التالية:

- أن تكون الشكاية المعنية قد تم تقديمها بصفة أولية للشخص موضوع الشكوى، دون أن يسفر ذلك عن أية نتيجة بعد شهر واحد من إرسالها أو أن يتم رفضها كليًا أو جزئيًا؛
- ألا تكون الشكاية موضوع إجراء قضائي أمام أية محكمة، أو أن تكون موضوع قرار قضائي حاز على قوة الشيء المقضي به.

وقد همت جل الشكاوى التي تمت معالجتها سنة 2021 نزاعات بين مستثمرين ومتدخلين في السوق أو مُصدرين.

6. السلطة الزجرية

1.6 تنظيم السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

يكرس القانون رقم 43.12 مبدأ الفصل بين سلطة التحقيق حول الأفعال التي تشكل انتهاكات لأنظمة سوق الرساميل وسلطة تطبيق العقوبات التأديبية و/أو المالية ضد مرتكبي هذه الأفعال.

وهكذا، بعد الانتهاء من التحقيق الذي يقوم به المجلس التأديبي، يوجّه رئيس هذا الأخير رأيَه إلى رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل الذي يختص باتخاذ القرار، يوصي فيه إما بتطبيق عقوبة إدارية وإما بحجز الملف المعني،

مهما كان الحال، يجب أن يكون القرار الذي تُصدره رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل مُطابقا للرأي المُعبر عنه من قبل المجلس التأديبي.

2.6 ممارسة السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

أصدر رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، قرارًا بفرض غرامة مالية بمبلغ أربعمائة ألف (400 000) درهم ضد مؤسسة تسيير هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة.

7. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

1.7 النصوص التنظيمية والدعم

- **تعديل دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 01/18**

تمت إحالة مشروع تعديل الدورية رقم 01/18 المتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الأشخاص والهيئات الخاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، والذي تم وضعه من قبل هذه الأخيرة بالتشاور مع مهنيي سوق الرساميل، على وزارة المالية للمصادقة عليها، قبل نشره في الجريدة الرسمية.

- **توعية المتدخلين في السوق**

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في دجنبر 2021، حضورياً وعن طريق التداول بالفيديو، بشراكة مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية وهيئة الأسواق المالية (فرنسا)، ندوة حول بعض المواضيع ذات الأولوية في مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، لفائدة المسيرين والمراقبين الداخليين في شركات البورصة وشركات التسيير وماسكي الحسابات.

وتركزت المداخلات على المواضيع التالية:

- الالتزامات الجديدة لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب على ضوء تعديل القانون رقم 43.05؛
- عملية الإبلاغ عن الشبهات؛
- نتائج تقييم مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب في سوق الرساميل؛
- مؤشرات مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب للكشف عن العمليات المشبوهة؛
- استعراض الخبرة المكتسبة من هيئة الأسواق المالية الفرنسية وأفضل الممارسات في التبليغ عن الشبهات.

- **النقاش مع المتدخلين في سوق الرساميل**

في إطار الجهود المتواصلة التي تبذلها الهيئة المغربية لسوق الرساميل لغرض تحسين مستوى احترام أنظمة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب من قبل الأشخاص الخاضعين للتشريعات والأنظمة الجاري بها العمل، واصلت الهيئة خلال سنة 2021، المبادلات الدائمة مع جميع المتدخّلين في سوق الرساميل. وكان الغرض من هذه المبادلات هو الرد على التساؤلات المتعلقة بالتنفيذ العملي لبعض الالتزامات، وتقييم جودة العلاقة بين الهيئة الوطنية للمعلومات المالية والأشخاص الخاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل والتذكير بالأحكام القانونية، خاصة منها تلك المتعلقة بالتصريح بالشبهة.

2.7 مراقبة المتدخلين في سوق الرساميل

لضمان الامتثال لواجبات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، أعدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، على غرار السنوات السابقة، لدى مختلف المتدخلين في سوق الرساميل، استبياناً سنوياً لتقييم مطابقة التدابير المتّخذة وفعاليتها.

وأتاح تحليل الإجابات المقدمة في هذا الاستبيان تقييم نوعية المخاطر المرتبطة بكل متدخل وتحديد الإجراءات التصحيحية القادرة على معالجة أوجه القصور الملحوظة. كما تم تقاسم نتائج هذا التحليل مع جميع المتدخلين، خلال الجلسات التحسيسية.

كما أتاحت نتائج هذا التقييم تحديث خرائطية مخاطر غسل الأموال/تمويل الإرهاب للمتدخلين في سوق الرساميل لغرض التخطيط لمهام المراقبة الميدانية لمكافحة غسل الأموال/تمويل الإرهاب.

من جهة أخرى، يتم تقييم نظام مكافحة غسل الأموال/تمويل الإرهاب بشكل منهجي خلال مهام مراقبة سكان (SCAN) التي يتم إجراؤها على الخاضعين للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

3.7 تحديث التقييم الوطني لمخاطر تبييض الأموال وتمويل الإرهاب

بعد نشر نتائج التقييم الوطني للمخاطر لسنة 2019، انطلق، سنة 2021، ورش تحديث هذا التقييم من قبل الهيئة الوطنية للمعلومات المالية بمساهمة كل الأطراف التي شاركت في التمرين الأول.

ومن جهتها، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإعادة دراسة العناصر المستخدمة في تقييم مخاطر غسل الأموال/تمويل الإرهاب في سوق الرساميل على أساس المتغيرات التي أوصت بها منهجية البنك الدولي.

4.7 التنسيق والتعاون على الصعيد الوطني

• خارطة الطريق للقطاع المالي في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

كامتداد لإجراءات التنسيق المشتركة لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، عقدت هيئات الإشراف والتنظيم المالي (الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وبنك المغرب، وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، ومكتب الصرف) لقاءات تشاور لرصد مدى تقدم الإجراءات التي سبق الاتفاق بشأنها ولتحديث خارطة الطريق المشتركة لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في القطاع المالي.

وكانت الإجراءات التي تهدف إلى تفعيل خارطة الطريق هذه موضوع دراسة وتتبع من قبل لجنة التنسيق والمراقبة للمخاطر الشمولية.

• التعاون مع الهيئة الوطنية للاستخبارات المالية

عقدت، سنة 2021، اللجنة التقنية التي تم تشكيلها بموجب مذكرة التفاهم بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والهيئة الوطنية للمعلومات المالية اجتماعين تشاوريين حول المواضيع ذات الاهتمام المشترك. وركز هذان الاجتماعان بشكل أساسي على العلاقة بين الهيئة الوطنية للمعلومات المالية والأشخاص الخاضعين لسلطة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بخصوص التصريح بالشبهة، وطلبات المعلومات، وإجراءات توعية المتدخلين في سوق الرساميل وتبادل المعلومات والمراقبة المعززة لمجموعة العمل المالي ومجموعة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للعمل المالي.

5.7 عملية التتبع المعزز لأجهزة مجموعة العمل المالي

• التتبع المعزز من قبل مجموعة مراقبة التعاون الدولي

بعد اعتماد خطة عمل المملكة المغربية من قبل مجموعة العمل المالي في فبراير 2021، ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إعداد ثلاثة تقارير مراقبة، موجهة لمجموعة العمل المالي، والتي تسلط الضوء على الإجراءات المُتخذة من قبل الهيئة، لا سيما فيما يتعلق بتفعيل المقاربة القائمة على المخاطر وتوعية المتدخلين في سوق الرساميل والمراقبة.

• التتبع المعزز من قبل مجموعة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للعمل المالي

ساهمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بصفتها جهة فاعلة رئيسية في المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، بشكل فعال في إعداد التقرير الثالث المُوجّه لمجموعة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للعمل المالي والذي يعرض حالة الامتثال للنصوص التنظيمية للهيئة مع بعض توصيات مجموعة العمل المالي، كانت موضوع طلب مراجعة تصنيف درجة مطابقتها.

8. محاربة الرشوة في سوق الرساميل

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2021، تنفيذ الإجراءات الواردة في خارطة الطريق لمكافحة الرشوة في القطاع المالي، بالتعاون مع الهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها:

- التحضير لحملة توعية كبرى، كتكملة لتلك التي نُظمت سنة 2020 لفائدة المتدخلين في سوق الرساميل. وتهم المواضيع المُتناولة بشكل أساسي، والمفاهيم الأساسية المرتبطة بالرشوة، وعرض للنظام الوطني، خاصة القانون 46.19 المتعلق بالهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها وظاهرة الرشوة في عالم الأعمال؛
- صياغة دليل لمكافحة الرشوة موَجّه للفاعلين في القطاع المالي. ويتناول هذا الدليل المفاهيم الأساسية المتعلقة بظاهرة الرشوة، والمكونات الرئيسية لنظام مكافحة الرشوة وعوامل نجاحه الرئيسية، وكذا الخطوات ذات الأولوية لتنفيذه؛
- تنظيم دورات تكوينية وندوات موضوعية لفائدة فرق الهيئة المغربية لسوق الرساميل، مع التركيز بشكل خاص على المنهجيات المتقدمة لتدبير مخاطر الرشوة، ومساهمات القانون الجديد 46.19 المتعلق بالهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها.

9. رصد المخاطر الشمولية

يتم القيام بأشغال تقييم المخاطر الشمولية كل ستة أشهر، وذلك استعدادًا لاجتماعات لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية. وتشمل أشغال التقييم هذه تحليلاً لمستوى استقرار سوق الرساميل والتعرف، انطلاقاً من منحنيات السوق، على مختلف المخاطر التي يُحتمل أن يكون لها تأثير سلبي على هذا الاستقرار. وتعتمد هذه الأشغال على تحليل العديد من المؤشرات، خاصة منها تلك المتعلقة بأسعار الأصول، والسيولة، والترابط، والمديونية والسياق الماكرو-اقتصادي. ويتم تقييم المخاطر على مقياس من خمس مستويات: منخفض جدًا، ومنخفض، ومتوسط، وعالي، وحرج. وتتدرج النتائج المفصلة ضمن تقرير المُعد بصفة مشتركة من طرف بنك المغرب والهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي.

الفصل الثالث

الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطوير سوق الرساميل

1. التطور التنظيمي

تميّزت السنة المالية 2021 بنشر مجموعة من النصوص التشريعية والتنظيمية في الجريدة الرسمية، وكذا إطلاق مشاريع جديدة، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل فيها بفعالية.

1.1 النصوص التشريعية والتنظيمية المنشورة في الجريدة الرسمية

1.1.1 النصوص التشريعية المنشورة في الجريدة الرسمية

- **القانون رقم 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني**

تم نشر القانون رقم 15.18، الذي جاء بالنظام القانوني الجاري على التمويل التعاوني في الجريدة الرسمية رقم 6967 بتاريخ 8 مارس 2021، والذي وضع اللبنات المرجعية لهذا النمط الجديد من التمويل. وستأتي لاحقا النصوص التطبيقية لاستكمال الترسانة القانونية لهذا النظام، من خلال تحديد الكيفيات العملية اللازمة مثل سقوف التمويل، وواجبات المعلومات، وشروط الاعتماد، وما إلى ذلك.

الإطار رقم 17. الإطار القانوني للتمويل التعاوني في المغرب

التمويل التعاوني عملية لجمع أموال من الجمهور، تقوم بها شركة للتمويل التعاوني من خلال إقامة علاقة بين حاملي مشاريع معينة وأشخاص يرغبون في تمويلها، عبر منصة الكترونية للتمويل التعاوني، تحدثها هذه الشركة وتسيرها لهذا الغرض. ويمكن أن تتخذ عمليات التمويل التعاوني شكل عملية استثمار أو قرض أو تبرع.

باعتبارها أكثر مرونة وأقل تقييدًا من أشكال التمويل التقليدية الأخرى، لا تخضع عمليات التمويل التعاوني للقانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب عندما يتم إنجازها في شكل استثمار. وعندما تُنجز في شكل قرض، فهي لا تعتبر عمليات ائتمانية أو أموالاً مُحصَّلٌ عليها من العموم بموجب القانون رقم 103.12 المتعلق ب بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتبرة في حكمها.

ومن خلال اعتماد نصوص خاصة، فإن الهدف هو إحداث إطار قانوني ملائم لهذا النمط من التمويل لضمان تطويره في ظل ظروف قانونية آمنة وشفافة، بالإضافة إلى توفير الحد الأدنى من الحماية، سواء للمساهمين أو لحاملي المشاريع.

يضع القانون رقم 15.18 المبادئ الرئيسية التي يستند إليها نموذج تشغيل منصات التمويل التعاوني ويحدد منظومة تنظيمية مكتملة، تتمثّل أحكامها الرئيسية فيما يلي:

- تحديد الإطار القانوني لممارسة شركات التمويل التعاوني لمختلف أشكال التمويل التعاوني؛
- استحداث صفة مُسيِّر منصات التمويل التعاوني؛
- تحديد منظومة اعتماد شركات التمويل التعاوني والإشراف على أنشطة التمويل التعاوني؛
- تحديد إجراءات وكيفيات تأسيس وتشغيل منصات التمويل التعاوني؛
- تحديد التزامات وواجبات شركات التمويل التعاوني بشأن إخبار الجمهور ونشر الإعلانات وإعداد التقارير.

واعتباراً لمرونته وبساطته، فإن التمويل التعاوني يُمثّل وسيلة تمويل ملائم لتغطية الخصاص في التمويل الذي يعاني منه حاملو المشاريع المبتكرة وكذا المقاولات الصغيرة جدا والمقاولات الصغيرة والمتوسطة. كما أن سهولة ولوج المساهمين إلى المنصات من شأنها أن تُيسّر المشاركة النشطة في تمويل المشاريع. غير أنه من الضروري أن تكون هناك عناصر للحماية

حتى تعمل آلية التمويل هذه في ظل ظروف آمنة وشفافة. ولهذا الغرض، ينص القانون رقم 15.18 على سلسلة من المقتضيات من بينها :

- مراقبة شركات التمويل التعاوني من طرف هيئتي تنظيم، وهما الهيئة المغربية لسوق الرساميل (المنصات من فئة استثمار) وبنك المغرب (المنصات من فئة قروض وتبرعات)؛
- تخضع شركات التمويل التعاوني لأحكام القانون رقم 43.05 المتعلق بمكافحة غسل الأموال، خاصة فيما يتعلق بواجبات الإبلاغ واليقظة المفروضة عليها بموجب هذا القانون. كما أنها مُلزمة بالامتثال لأحكام القانون رقم 09.08 المتعلق بحماية الأشخاص الذاتيين تجاه معالجة المعطيات ذات الطابع الشخصي؛
- وجوب تسيير المساهمات المحصل عليها بشكل صارم؛
- اعتماد مسطرة صارمة لتحديد هوية زبائن المنصة، في المراحل الأولى (حاملو المشاريع) أو في المراحل النهائية (المساهمون)؛
- إخضاع شركات التمويل التعاوني لواجبات شفافية صارمة (نشر مذكرات تقديم المشاريع، تبليغات ربع سنوية بنسبة اختلال المشاريع المعروضة على الإنترنت، تزويد المساهمين ببيان دوري يسمح بتتبع مدى تقدم عملية التمويل، إلخ.).

وسيتم لاحقا وضع إطار تنظيمي مكون من مراسيم وقرارات ودوريات سيوضح ويكمل المنظومة التشريعية كما سيهدف، بشكل خاص، إلى ما يلي:

- تحديد سقوف المبالغ التي يمكن تعبئتها في كل مشروع حسب مختلف أشكال التمويل؛
- تحديد سقوف للمساهمين في مختلف أشكال التمويل؛
- تأطير صفة المستثمر المساند؛
- تحديد شروط وكيفيات ممارسة الأنشطة ذات الصلة؛
- إلخ.

• القانون رقم 83.20 المتعلق بإقراض السندات

جاء القانون رقم 83.20 الذي تم نشره في الجريدة الرسمية رقم 7008 بتاريخ 29 يوليوز 2021، لتغيير وتتميم بعض النصوص القانونية، بالقانون رقم 45.12 المتعلق بإقراض السندات، والقانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، والقانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لقيد بعض القيم في الحساب والظهير بمثابة قانون رقم 1.93.213 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

وقد رمت التعديلات، التي جاء بها القانون الجديد، بشكل أساسي إلى تحقيق هدفين رئيسيين: توسيع إمكانيات وأشكال القيام بعمليات إقراض السندات وجعل المنظومة أكثر أمانًا.

الإطار رقم 18. تحديث النظام المؤطر لإقراض السندات

مع اعتماد القانون رقم 83.20، تم إدخال قواعد تشغيلية جديدة في المنظومة القانونية لإقراض السندات، من خلال تعديل وتتميم القانون رقم 45.12 المتعلق بإقراض السندات. وتهدف التعديلات التي جاء بها القانون الجديد بشكل أساسي، توسيع إمكانيات إنجاز عمليات الإقراض، مع تحسين السيولة وأمن الرساميل المستثمرة في هذه المنظومة.

فعلى سبيل المثال، تم توسيع قائمة الأشخاص والأجهزة المرخص لها بالاقتراض لتشمل الأشخاص الطبيعيين، شريطة أن يتوفروا على محفظة سندات وأن يثبتوا درايتهم بعمليات إقراض السندات.

ولغرض جذب المستثمرين الأجانب، تم فتح عمليات الإقراض للأشخاص والأجهزة الخاضعة لتشريع أجنبي وللسندات الأجنبية، المعترف لها بالمعادلة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل وفقًا للشروط والأحكام التي سيتم تحديدها بنصوص تنظيمية. بالإضافة إلى ذلك، ولأجل تكريس الطابع التعاقدي للتبادل ، يمكن للمتدخّلين إبرام اتفاقية إطار وفقًا لإحدى الاتفاقيات النموذجية المعتمدة من قبل الإدارة أو لاتفاقية دولية تعترف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمُعادلتها.

وتم أيضاً توسيع قائمة الأدوات المالية المؤهلة للإقراض لتشمل اللائحة الكاملة المنصوص عليها في المادة 2 من القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب، باستثناء الأدوات المالية الآجلة.

وفيما يخص المستجدات الأخرى التي جاء بها القانون رقم 83.20، فإنها تهم الوساطة. وسيمكن القيام بعمليات إقراض السندات عبر منصة متعددة الأطراف تتيح التقاء مقرض واحد أو أكثر بمقترض واحد أو أكثر لإبرام عقود إقراض السندات. ويجب، قبل كل شيء، أن يكون مُسيّر المنصة حاصلا على اعتماد من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وأن يتوفر على الموارد المالية والبشرية والمادية والتقنية الضرورية من أجل ضمان الأداء السليم والآمن لمنصة إقراض السندات المتعددة الأطراف.

ويُعَدّ تأمين سوق إقراض السندات أحد الجوانب التي أولى لها القانون الجديد أهمية كبيرة. وهكذا، تم استحداث العديد من الأحكام الجديدة وتعزيز أخرى، مثل وجوب دعم عمليات الإقراض بضمانات، باستثناء بعض الحالات الواردة حصراً، أو مثل حظر بيع السندات المقترضة إلى حدود توفرها في حساب البائع إلا إذا كان هذا الأخير يتوفر على ضمانات كافية تمكنه من تسليمها في تاريخ الاستحقاق.

بالإضافة إلى ذلك، ولأجل ضمان الأداء السليم للسوق، وحماية المستثمرين، والاستقرار المالي، تم تعزيز سلطة تدخل الهيئة المغربية لسوق الرساميل. إذ يمكن لها حصر نشاط إقراض السندات في أدوات مالية معينة، أو تعليق ممارسة هذا النشاط لفترة محددة بالنسبة لأدوات مالية معينة أو حظر ممارسة هذا النشاط على بعض الأدوات المالية أو على بعض المتدخلين في السوق.

وأخيرًا، ينص القانون رقم 83.20 على عقوبات تأديبية و مالية محددة، يُمكن للهيئة المغربية لسوق الرساميل إصدارها في حق المتدخلين الذين قد يخلون بواجباتهم القانونية أو التنظيمية في هذا المجال.

• **القانون رقم 19.20 بتغيير و تتميم القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة**

جاء القانون رقم 19.20، الذي تم نشره في الجريدة الرسمية رقم 7006 بتاريخ 22 يوليو 2021، بتعديل للقانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة وللقانون رقم 5.96 المتعلق بشركة التضامن، وشركة التوصية البسيطة وشركة التوصية بالأسهم والشركة ذات المسؤولية المحدودة وشركة المحاصة.

أدخل القانون رقم 19.20 بعض التغييرات المهمة:

- ضمان التمثيل المتوازن للمرأة والرجل في أجهزة الإدارة والحكامة لشركات المساهمة؛
- تيسير شروط لجوء شركات المساهمة إلى الاقتراض عبر سندات الاقتراض؛
- إقرار نظام تناوب مراقبي الحسابات بالنسبة للشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب؛
- إحداث شكل جديد من شركات الأسهم أُطلق عليه تسمية "شركة الأسهم المبسطة".

• **القانون رقم 12.18 المغير والمتمم للقانون 43.05 المتعلق بمكافحة غسل الأموال**

جاء القانون رقم 12.18، الذي تم نشره في الجريدة الرسمية رقم 6995 بتاريخ 14 يونيو 2021، بتعديل للقانون رقم 43.05 بشأن مكافحة غسل الأموال، وهمت التغييرات ما يلي:

- ملائمة القانون رقم 43.05 مع المعايير والقواعد المعتمدة على الصعيد الدولي من طرف فرقة العمل المالي " GAFI"؛
- تعزيز واجبات المراقبة الداخلية واليقظة؛
- توسيع قائمة الأشخاص الذاتيين والمعنويين الخاضعين لواجبات هذا القانون؛
- تغيير تسمية وحدة معالجة المعلومات المالية (UTRF) إلى الهيئة الوطنية للمعلومات المالية (ANRF)، مع إعادة تحديد مهامها؛
- إحداث لجنة وطنية تسهر على تطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن للأمم المتحدة في مجال الإرهاب وانتشار الأسلحة وتمويلها، مع تحديد صلاحياتها.

• **القانون رقم 70.20 القاضي بالمصادقة على المرسوم بمثابة قانون المتعلق بإعادة تنظيم القطب المالي للدار البيضاء**

تمت المصادقة على المرسوم بمثابة قانون رقم 2.20.665 المتعلق بإعادة تنظيم القطب المالي للدار البيضاء بموجب القانون رقم 70.20، الذي تم نشره في الجريدة الرسمية رقم 6951 بتاريخ 11 يناير 2021. ويُلغي ويُعوض هذا المرسوم بقانون، الذي كان قد نُشر في الجريدة الرسمية رقم 6922 بتاريخ 1 أكتوبر 2020، القانون رقم 44.10 المتعلق بوضعية القطب المالي للدار البيضاء ويضع قواعد جديدة لإعادة تنظيم هذا القطب.

2.1.1 النصوص التنظيمية

• **المرسوم رقم 2.20.715 بتغيير المرسوم رقم 2.08.530 الصادر بتطبيق القانون رقم 33.06 المتعلق بتسنيد الأصول**

جاء المرسوم رقم 2.20.715، الذي تم نشره في الجريدة الرسمية رقم 6976 بتاريخ 8 أبريل 2021، لتعديل المرسوم رقم 2.08.530 الصادر بتطبيق القانون رقم 33.06 المتعلق بتسنيد الأصول. وتُحدد المادة 12-1 من المرسوم كما تم تعديله، السلطة الحكومية المكلفة بالمالية باعتبارها السلطة المختصة لوضع الشروط المتعلقة بالقواعد الاحترازية والمراقبة، والكيفيات التي يقوم بموجبها صندوق التوظيف الجماعي للتسنيد بإنجاز العمليات المنصوص عليها في الفقرة 3) من المادة الأولى من القانون رقم 33.06 الرامية إلى ضمان مخاطر التمويل أو التأمين.

• **المرسوم رقم 2.21.708 المتعلق بالسجل العمومي للمستفيدين الفعليين من الشركات المنشئة بالمغرب ومن الترتيبات القانونية**

يحدد المرسوم رقم 2.21.708، الذي تم نُشره في الجريدة الرسمية رقم 7024 بتاريخ 23 شتنبر 2021، كيفيات مسك السجل والمعلومات التي يجب أن يتضمّنها، والتزامات الأشخاص المصرح بهم، وكذا شروط الولوج إلى المعلومات المتضمّنة في السجل.

• **المرسوم رقم 2.21.633 المتعلق بتنظيم الهيئة الوطنية للمعلومات المالية (ANRF)**

يحدد المرسوم رقم 2.21.633، الذي نُشر في الجريدة الرسمية رقم 7026 بتاريخ 30 سبتمبر 2021، ما يلي:

- التنظيم الإداري والمالي للهيئة الوطنية للمعلومات المالية؛
- كيفيات تعيين رئيس الهيئة وصلاحياته ومدة ولايته؛
- مهام مجلس هذه الهيئة وكيفيات تعيين أعضائه؛
- مقر الهيئة الوطنية للمعلومات المالية.

• **قرار وزير الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة رقم 2829.20 الصادر بتطبيق المادة 53 من القانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل**

يحدد القرار رقم 2829.20، الذي تم نشره في الجريدة الرسمية رقم 6974 بتاريخ 1 أبريل 2021، كيفيات احتساب وأداء العمولات المستحقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل عند معالجة ملفات اعتماد هيئات التوظيف الجماعي، أو إبداء الرأي أو التأشير عليها.

ويحدد هذا القرار أيضا، كيفيات احتساب وأداء العمولات المتعلقة بمعالجة ملفات اعتماد شركات البورصة والتأشير على بيانات المعلومات فيما يخص عمليات إعادة شراء شركات المساهمة لأسهمها في البورصة.

• **قرار وزير الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة رقم 2830.20 الصادر بتطبيق المادة 29 من القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب**

يحدد القرار رقم 2830.20، الذي نُشر في الجريدة الرسمية رقم 6970 بتاريخ 18 مارس 2021، كيفيات أداء العمولات المستحقة للهيئة المغربية لسوق الرساميل عند معالجة ملفات العمليات المالية ويحدد النسب المختلفة المطبقة حسب العملية والأدوات المالية المعنية.

• **قرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 3109.21 الصادر بتحديد لائحة الجرائد المخول لها نشر الإعلانات القانونية المنصوص عليها في المادة 30 من القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة من الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب**

جاء القرار رقم 3109.21، الذي نُشر في الجريدة الرسمية رقم 7048 بتاريخ 16 ديسمبر 2021، لإلغاء القرار رقم 4195.19 لوزير الاقتصاد والمالية وإصلاح الإدارة المؤرخ في 31 دجنبر 2019.

2.1 مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية

1.2.1 مشاريع النصوص التشريعية

• **مشروع تعديل الظهير بمثابة قانون رقم 1.93.213 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة**

يتمثل الهدف من مشروع التعديل في وضع مجموعة من أدوات توظيف متنوعة ومكتملة، مع الملاءمة، قدر الإمكان، بين قواعد إحداث هذه الأدوات، وترخيصها، وإصدارها، وتشغيلها وتوظيفها. ومن هذا المنظور، يركز مشروع القانون على وجه الخصوص، على المجالات التالية:

- تصنيف جديد لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- استحداث آلية لتقسيم الأصول؛
- إمكانية الإدراج في تسعيرة البورصة (استحداث صناديق مؤشرات متداولة)؛
- توسيع النطاق الجغرافي لإصدار وتوظيف السندات؛
- اعتماد مؤسسات التسيير من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وتم وضع مسودة نص من قبل مجموعة العمل المشتركة (الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ومديرية الخزينة والمالية الخارجية وجمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية) المحدثة لهذا الغرض. وتم إرسال المشروع للأمانة العامة للحكومة.

• **مشروع القانون رقم 12.20 المتعلق بسندات القرض المؤمنة**

يتمثل الغرض من مشروع القانون 12.20 في تحديد النظام القانوني المطبق على سندات القرض المؤمنة التي تصدرها الأبناك. وهي سندات مُرفقة بضمان يتكوّن من محفظة تغطية وامتيازات، ويُخصص إصدارها للأبناك حصريًا. بعد استشارة عمومية، تم تقديم مشروع القانون إلى الأمانة العامة للحكومة للمصادقة عليه.

2.2.1 مشروع نص تنظيمي

• **مشروع المرسوم رقم 2.21.158 الصادر بتطبيق القانون 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني**

يهدف مشروع المرسوم هذا إلى:

- تأطير صفة المستثمر المساند؛
- تحديد شروط وكيفيات ممارسة الأنشطة ذات الصلة وكذا تأسيس شركات التمويل التعاوني؛
- وضع قائمة الأنشطة المسموح بها والأشخاص المعنويين المستبعدين من عمليات التمويل التعاوني؛
- وضع سقوف للمبالغ الممكن تعبئتها في كل مشروع ومن لدن كل مساهم في مختلف أشكال التمويل.

3.1 دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

• **مشروع الدورية المتعلقة بالمرشد في الاستثمار المالي**

أدخل القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي تأطيراً لمهنة المرشد في الاستثمار المالي. ولهذه الغاية، نص القانون المذكور على واجب تسجيل الأشخاص الذين يمارسون نشاط المرشد هذا لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ونص على أن تحدد الهيئة بعض قواعد لتطبيق الأحكام التشريعية، خاصة منها:

- شروط تسجيل المرشدين في الاستثمار المالي؛
- القواعد الأخلاقية وقواعد حسن السلوك الواجب احترامها من هؤلاء المرشدين في الاستثمار المالي؛
- واجبات المرشدين في الاستثمار المالي بخصوص رفع المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- شروط التشطيب على المرشدين في الاستثمار المالي

وقد كان مشروع الدورية موضوع مشاورات عمومية وتم توجيهه إلى الأمانة العامة للحكومة للمصادقة عليه.

• **مشروع تعديل الدورية رقم 18/01 المتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل**

يستهدف المشروع تعديل بعض أحكام الدورية وإصدار أحكام أخرى جديدة. ويندرج المشروع في إطار مواءمة الأحكام الحالية مع المعايير الدولية في مجال مكافحة غسل الأموال/تمويل الإرهاب (توصيات مجموعة العمل المالي).

وقد كان مشروع الدورية موضوع مشاورات عمومية وتم توجيهه إلى الأمانة العامة للحكومة للمصادقة عليه.

• **مشروع الدورية المتعلقة بشركات تسيير منصات التمويل التعاوني من فئة الاستثمار**

يأتي مشروع هذه الدورية تطبيقا لأحكام المواد 9 و 26 و 33 و 34 و 45 و 47 و 57 من القانون رقم 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني. ويهدف مشروع الدورية إلى تحديد:

- قائمة الوثائق والمعلومات التي يجب تضمينها في ملف اعتماد شركات التمويل التعاوني؛
- مضمون المعلومات الواجب على شركات التمويل التعاوني تقديمها للمساهمين في عملية تمويل مشروع، وكذا مدى التقدم المحرز بعد التمويل؛
- شكل ومحتوى التقرير السنوي الذي تنشره شركات التمويل التعاوني لكل منصة تقوم بتسييرها؛
- شروط وضع نظام مراقبة داخلية من طرف شركات التمويل التعاوني؛
- الحد الأدنى لبنود عقد التمويل التعاوني الواجب إبرامه بين حامل المشروع والمساهم فيه؛
- قائمة الوثائق والمعلومات الضرورية للمراقبة التي تمارسها الهيئة المغربية لسوق الرساميل على شركات التمويل التعاوني، ومحتواها ونموذجها والوسائط المستعملة وكذا وتيرة وآجال توجيهها للهيئة.

2. بناء قدرات المتدخلين والمدخرين

1.2 الثقافة المالية

في إطار مهمتها لتعزيز الثقافة المالية، تعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشكل فعال على تعزيز المهارات والمؤهلات المالية للمدخرين، من خلال تزويدهم بمجموعة متنوعة من الأدوات تهدف إلى تسهيل فهم مختلف المفاهيم الخاصة بسوق الرساميل.

وهكذا، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، بالمشاركة من جديد في حملتين دوليتين رائدتين للثقافة المالية، وهما الأسبوع العالمي للمستثمر (WIW) وأسبوع المال العالمي (GMW) اللتين تستهدف الهيئة من خلالهما المساهمة في إثراء معارف المستثمرين حول سوق الرساميل و تشجيعهم على الانخراط بشكل أكبر في تنمية ثقافتهم المالية لكي يصبحوا أطرافاً فاعلةً نشيطةً في حماية أنفسهم بنفسهم.

1.1.2 المشاركة في النسخة 2021 لأسبوع المال العالمي

يمثل أسبوع المال العالمي، الذي تنظمه الشبكة الدولية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD / INFE)، حملة عالمية سنوية تهدف إلى زيادة الوعي بالقضايا المالية بين الشباب ومنحهم الفرصة لاكتساب المعارف اللازمة لاتخاذ قرارات مالية مستنيرة.

وفي هذا الإطار، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وهي العضو المؤسس للمؤسسة المغربية للثقافة المالية (FMEF)، بتجديد التزامها بشأن الثقافة المالية للمدخرين بمشاركتها في هذه الحملة الكبرى من خلال برنامج متنوع يهدف إلى تعزيز معارف عموم الشباب بمواضيع الادخار والاستثمار في سوق الرساميل.

وهكذا، تنوع البرنامج الذي طرحته الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال هذه الحملة بين عدة أعمال مُوجّهة بشكل خاص لعموم الشباب:

- تمكين أساتذة التعليم الثانوي من مواد تعليمية مسجلة من طرف فرق الهيئة لغرض نشرها بين التلاميذ اليافعين؛
- تنظيم مسابقة حول معرفة سوق الرساميل من خلال تطبيق "كويز فاينانس" "Quiz Finance"؛
- برنامج مخصص لطلبة الجامعات في شكل ندوات عبر الإنترنت لفائدة طلبة المدارس العليا والجامعات؛
- ورشة للتكوين والتبادل مع مكوني المؤسسة المغربية للثقافة المالية حول عرض عن سوق الرساميل في المغرب وتشغيله، والمناقشة حول طرق التدخل المشترك الممكنة.

وبمناسبة عقد أسبوع المال العالمي هذا، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإصدار العدد الثاني من سلسلة "دليل المستثمر" الذي يُخصص للأدوات المالية.

2.1.2 المشاركة في النسخة 2020 للأسبوع العالمي للمستثمر

يمثل الأسبوع العالمي للمستثمر، منذ إطلاقه سنة 2017 من قبل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، تظاهرة سنوية في مجال تعزيز الثقافة المالية وحماية المدخرين.

وللسنة الخامسة على التوالي، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في هذا الحدث إلى جانب منظمين آخرين ومنظمات دولية. وقد حشدت النسخة الخامسة من التظاهرة أكثر من 100 بلد من جميع أنحاء العالم حول موضوعين رئيسيين: المالية المستدامة والوقاية من الغش.

وتمت مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في هذا الحدث السنوي من خلال مجموعتين رئيسيتين من أعمال الثقافة المالية، وهما توفير أدوات ومحتويات تثقيفية والتدخلات المباشرة لدى مستهدفين محددين.

وهكذا، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بنشر مجموعة متنوعة من محتويات الثقافة المالية موجهة لمستثمرين ولمهنيي القطاع وللعموم، منها :

- طبعة جديدة من "دليل المستثمر" مخصصة لعمليات الإدراج في البورصة. وتهدف هذه الطبعة الجديدة إلى تقديم شرح

مبسط لآلية الإدراج في البورصة مع رفع الغموض عن كل المفاهيم المرتبطة بها؛

- كبسولة فيديو عن الاستثمار في سوق الرساميل؛
- ملف خاص بالثقافة المالية في العدد السابع من نشرة سوق الرساميل.

كما تدخلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مباشرة لدى طلبة الجامعات من خلال ندوات عبر الإنترنت وحلقات دراسية تهدف إلى التعريف بسوق الرساميل وأدواته المالية.

3.1.2 تطوير شراكات مع الأطراف الفاعلة في المنظومة المالية المغربية

تميزت سنة 2021 بتوقيع اتفاقية بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والمجموعة المهنية لبنوك المغرب (GPBM). وتأتي هذه الاتفاقية لمأسسة إطار التعاون القائم بين المنظمتين، بهدف تفعيل خطة عمل تروم تشجيع الولوج إلى سوق الرساميل، لا سيما من خلال برامج للثقافة المالية، والتكوين والتوعية الموجهة للعموم وللشركات الصغيرة جدا والمتوسطة ولمهنيي شبكة الأبناك.

الإطار رقم 19. اتفاقية بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والمجموعة المهنية لبنوك المغرب

تهدف الاتفاقية بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والمجموعة المهنية لبنوك المغرب إلى وضع خطة من أجل تطوير جاذبية سوق الرساميل، عبر تفعيل برنامج مشترك للثقافة المالية وإنعاش الولوج إلى التمويل من خلال سوق الرساميل.

في هذا الصدد، تستهدف الاتفاقية بشكل أساسي ما يلي:

- الرفع من نشر أعمال الثقافة المالية للعموم؛
- تعزيز تكوين و / أو تأهيل المهنيين العاملين في المنظومة المالية؛
- دعم حاملي المشاريع والشركات الناشئة من خلال تقديم المشورة لهم بشأن أنسب الحلول التمويلية (التمويل التعاوني ، الصناديق الاستثمارية، المستثمر المساند- رُعاة الأعمال (business angel)، وما إلى ذلك)؛
- تسهيل ولوج الشركات الصغيرة والمتوسطة لحلول التمويل عبر سوق الرساميل؛
- تحسين المعلومات الخاصة بحلول التوظيف التي يتيحها سوق الرساميل؛
- تعزيز فهم واستخدام البورصة كأداة تمويل للمقاولات وتوظيف للمدخرين؛
- دعم كل المبادرات المبتكرة التي تُتيحها التقنيات الجديدة.

ولتحقيق أهداف الاتفاقية، تم تحديد ثلاثة محاور:

المحور الأول: تكوين وبناء قدرات مهنيي الأبناك من أجل:

- تنمية الاستثمار والتمويل من خلال أسواق الرساميل؛
- الرفع من معايير الممارسة المهنية لأجل ضمان حماية أفضل للادخار المستثمر في أسواق الرساميل.

المحور الثاني: إنتاج موارد تربوية موجّهة للعموم من خلال:

- تزويد مهنيي المجموعة المهنية لبنوك المغرب بكُتيب يشمل العرض الإجمالي لسوق الرساميل بمكونيه: الاستثمار والتمويل، من أجل تعزيز السوق المالية المغربية.

المحور الثالث: مصاحبة المقاولات في عروض التمويل من خلال الإجراءات التالية:

- عرض الحلول التمويلية التي يقدمها سوق الرساميل؛
- تكوين مستشاري الأبناك حول حلول التمويل عبر سوق الرساميل.

وتحقيقا لهذه الغاية، تم تشكيل لجنة مشتركة لتتبع مختلف الإجراءات المتفق عليها.

2.2 تأهيل مهنيي السوق من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل

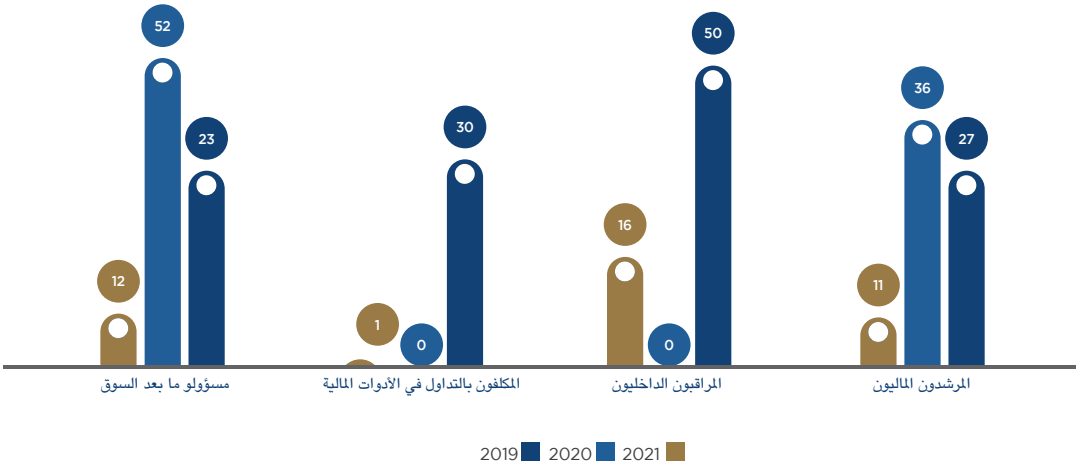
تأهيل مهنيي السوق هو نظامٌ إلزاميٌ يهدف إلى التأكد من أن المهنيين، الذين يشغلون مهام معينة لدى المتدخلين الخاضعين لإشراف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، يتوفّرون على المعارف المطلوبة لممارسة هذه المهام في احترام للقواعد القانونية والأخلاقية.

وهكذا، تقدم، سنة 2021، ما مجموعه 63 مرشحًا لاجتياز دورات امتحان التأهيل، حصل منهم 40 مهنيًا جديدًا على تأهيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وهم يتوزعون على الشكل التالي:

- 16 مراقبا داخليا؛
- 11 مرشدا ماليا؛
- مكلف واحد بالتداول في الأدوات المالية؛
- 12 مسؤول ما بعد السوق.

وتجدر الإشارة إلى أنه منذ إطلاق عملية التأهيل هذه سنة 2019، بلغ عدد المرشحين للتأهيل المهني 324 مرشحًا، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل التأهيل ل 258 منهم، أي بنسبة نجاح إجمالي بلغت 80٪.

الرسم البياني رقم 44: حصيلة دورات التأهيل حسب المهمة



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

3. التعاون المؤسساتي

تماشياً مع رؤيتها الاستراتيجية، تواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل عملها من أجل تعزيز التعاون على المستوى الوطني من خلال عدة مبادرات تقوم بها بشراكة مع هيئات تنظيمية أخرى ومتدخلين آخرين في السوق.

1.3 منصة وكالة التنمية الرقمية لتدبير الشكاوى والتظلمات

في إطار اتفاقية الشراكة الإطار الموقعة في 26 نونبر 2019 بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ووكالة التنمية الرقمية، عملت الهيئة بتعاون وثيق مع الوكالة لأجل إنشاء تطبيق رقمي يكون مُخصصاً لاستقبال الشكاوى ويعمل بواسطة نظام تتبع عبر تذاكر، والذي أتاح تعويض نظام توجيه الشكاوى بواسطة استمارة تقليدية عبر الانترنيت. وقد تم وضع هذا التطبيق على الإنترنت في 22 يونيو 2021، ويمكن الولوج إليه عبر الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

2.3 منصة وكالة التنمية الرقمية لتدبير المطالب القانونية

على غرار تطبيق تدبير الشكاوى، وضعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك، في إطار شراكتها مع وكالة التنمية الرقمية، تطبيقا خاصًا بتدبير المطالب القانونية وتم إطلاق المنصة على الإنترنيت في 14 دجنبر 2021.

3.3 لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية

عقدت لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية (CCSRS)، التي تتشكل من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي وبنك المغرب، اجتماعين نصف سنويين سنة 2021. ويساعد في أشغال هذه اللجنة فريق عمل يتشكل من ممثلين عن مختلف سلطات تنظيم القطاع المالي وممثل عن مديرية الخزينة والمالية الخارجية (DTFE). وركزت مختلف أشغال بشكل أساسي على النقاط التالية:

- تتبع حالة الأزمة المرتبطة بتداعيات جائحة كوفيد19 على القطاع المالي؛
- التقييم نصف السنوي للمخاطر على الاستقرار المالي؛
- إعداد تقرير الاستقرار المالي لسنة 2020؛
- تتبع إنجاز أوراش خارطة الطريق للاستقرار المالي 2019-2021؛
- التحضير لخارطة الطريق الجديدة للاستقرار المالي لسنوات 2022-2024؛
- تتبع خارطة الطريق التي أعدتها السلطات المختصة فيما يتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

وفيما يتعلق بالنقطة الأولى على وجه الخصوص، واصلت مجموعة العمل، التي تم إحداثها داخل لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية منذ بوادر أزمة كوفيد19، أشغالها سنة 2021. وهكذا، لم يكشف التتبع المنتظم لمؤشرات المخاطر للمكونات الثلاثة للقطاع المالي، سنة 2021، أي ارتفاع في المخاطر التي قد تهدد الاستقرار المالي بشكل خطير.

أما خارطة الطريق الجديدة للاستقرار المالي 2022-2024 فهي تتشكل من 42 مشروعًا موزعاً بين خمسة محاور هي:

- السياسة الاحترازية الكلية؛
- الإطار الإعلامي والتحليلي؛
- المخاطر الناشئة والنماذج الجديدة؛
- حل الأزمات وتدبيرها؛
- التواصل والتعاون.

وفي إطار خارطة الطريق الجديدة هذه، تضطلع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بما مجموعه 12 ورشاً وتشارك أيضًا في 6 مشاريع أخرى.

4.3 لجنة تتبع امتياز بورصة الدار البيضاء

في إطار مراقبة امتثال الشركة المُسيّرة لبورصة الدار البيضاء لدفتر تحملات الامتياز، تشارك الهيئة المغربية لسوق الرساميل بفعالية في أشغال لجنة تتبع الامتياز، المحدثة بموجب القانون رقم 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي.

وتتكلف اللجنة بتتبع قيام الشركة المسيرة بالمهام الرئيسية الموكلة إليها، خاصة منها بلورة خارطة الطريق الجديدة لبورصة الدار البيضاء.

5.3 بروتوكول اتفاق على عرض لفائدة المقاولات الصغيرة والمتوسطة

تعد الشركات الصغيرة والمتوسطة مكونا أساسيا من النسيج الاقتصادي والاجتماعي المغربي. وعلى الرغم من تنوع حلول التمويل المتاحة في سوق الرساميل، غالبًا ما تجد هذه الفئة من المقاولات صعوبة في الولوج إلى مختلف مصادر التمويل التي تسمح لها بتسريع نموها. وللتخفيف من هذه الصعوبات، ارتأت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وبورصة الدار البيضاء، والجمعية المهنية لشركات البورصة و ماروكلير وضع حلٍّ للدعم يتجسد من خلال بروتوكول اتفاق ينص على:

- تخفيض كلفة الولوج إلى السوق البديلة المُخَصّصة للمقاولات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بتخفيض بنسبة 50٪ في العمولات المطبقة من قبل الموقعين على البروتوكول؛
- ترشيد مساطر الولوج إلى السوق، لا سيما من خلال إحداث الشباك الوحيد على مستوى الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتجميع الإجراءات الإدارية؛

4. القرب من الفاعلين بالسوق

1.4 الإصغاء إلى السوق

في إطار عملية الإصغاء إلى السوق التي أحدثتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم عقد عدة اجتماعات بوتيرة منتظمة مع مقاولات السوق والجمعيات المهنية الرئيسية في القطاع المالي. وتُعتبر هذه الاجتماعات من أفضل السبل التي تتيح للهيئة التداول مع المهنيين حول مواضيع تهمهم، وفرصة لإطلاعهم على التطورات المؤسساتية أو للتفكير في المشاريع المهيكلة وتفعيلها.

1.1.4 مقاولات السوق: بورصة الدار البيضاء وماروكلير

في إطار عملية الإصغاء إلى السوق، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، عدة لقاءات عمل مع مقاولات السوق، والتي ارتكزت على النقاط التالية:

- المخطط الاستراتيجي للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2023؛
- أولويات الهيئة المغربية لسوق الرساميل لعام 2021؛
- إنجاز خارطة الطريق لبورصة الدار البيضاء، بما في ذلك إحداث سوق آجلة وغرفة المقاصة؛
- وضع عرض موجه للمقاولات الصغيرة والمتوسطة؛
- مشروع ربط البورصات الأفريقية.

2.1.4 الجمعية المهنية لشركات البورصة والمجموعة المهنية لبنوك المغرب

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، تواصلها الحثيث مع المتدخلين في السوق وعقدت عدة اجتماعات مع جمعيات مهنية، نوقشت خلالها عدة مواضيع، خاصة منها:

- المخطط الاستراتيجي للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2023؛
- أولويات الهيئة المغربية لسوق الرساميل لعام 2021؛
- تطور النصوص التنظيمية المؤطرة لأنشطة السوق؛
- مشروع تفعيل النص الجديد لقانون إقراض السندات؛
- حالة تقدم مشاريع السوق؛
- منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- منظومة تأهيل المهنيين؛
- تنظيم أيام سوق الرساميل (Capital Market Days) على هامش معرض إكسبو دبي 2020.

3.1.4 جمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية

في سياق الانتعاش الاقتصادي والرفع التدريجي للقيود المتعلقة بوباء كوفيد 19، تم سنة 2021 تنظيم ستة اجتماعات مع جمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية.

فبالإضافة إلى المواضيع المتعلقة بالانتعاش الاقتصادي بعد أزمة كوفيد - 19 وكيفية تمويلها، همت هذه الاجتماعات أيضا ما يلي:

- المخطط الاستراتيجي للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة 2021-2023؛
- خطة عمل جمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية؛
- مشروع تعديل القانون الذي يحكم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- احترام شركات التسيير لجميع الأحكام التنظيمية التي تحكمها وكذا هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تحت تسييرها؛
- الإجراءات التي يتعين تفعيلها بغية الرفع من الشفافية وكفاءة الأسواق التي تستثمر فيها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- المخاطر التي تتعرض لها هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ورصدها عن طريق اختبارات منتظمة لقدرة التحمل؛
- تفعيل منظومات لغرض مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في قطاع تسيير الأصول.

ومن جهة أخرى، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل أربعة اجتماعات عمل مع ممثلي جمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية بشأن مشاريع تعديل النصوص التشريعية والتنظيمية التي تحكم هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات التسيير.

4.1.4 الجمعية المغربية للمستثمرين في الرأسمال (AMIC)

في إطار عملية الاصغاء إلى السوق، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021 اجتماعيّ عمل مع الجمعية المغربية للمستثمرين في الرأسمال. وركزت هذه المناقشات على ما يلي:

- عرض لأولويات الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2021؛
- خطة الإنعاش الاقتصادي ومصاحبة إحداث صندوق محمد السادس للاستثمار؛
- وضع نماذج موحدة لأنظمة تسيير شركات التوظيف الجماعي للرأسمال وصناديق التوظيف الجماعي للرأسمال.
- تعديل القانون رقم 41.05 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. وأعقبت المحادثات مع الجمعية المغربية للمستثمرين في الرأسمال عقد لقاءات عمل مع مديرية الخزينة والمالية الخارجية بشأن التعديلات المقترحة على أحكام القانون المذكور ؛
- وضع دلائل للمستثمرين؛
- وضع دليل لنشاط وديع هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال.

5.1.4 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري

مع التطور الملحوظ على جاري هيئات التوظيف الجماعي العقاري تحت التسيير سنة 2021، أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل وشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري عددًا من الأوراش المهيكلة. وعلى هذا النحو، مكنت عمليات التبادل مع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري من تحديد ما يلي:

- مواءمة كيفية احتساب قيمة تصفية هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- توحيد تقارير خبرة العقارات؛
- توحيد صياغة أنظمة التسيير؛
- وضع دليل مخصص لأنشطة وديع هيئات التوظيف الجماعي العقاري ودليل بيداغوجي حول هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- إحداث الجمعية المهنية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

كما أتاحت المناقشات مع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري الفرصة لمناقشة مدى تقدم تأسيس الجمعية المهنية وشركات التسيير.

6.1.4 جمعية تسيير صناديق التسنيد (AGFT)

تميزت سنة 2021 بإطلاق المشاريع المحددة في عام 2020 مع جمعية تسيير صناديق التسنيد. وتم في هذا الصدد عقد اجتماع وعدة محادثات مع الجمعية بشأن المشروعين الرئيسيين التاليين:

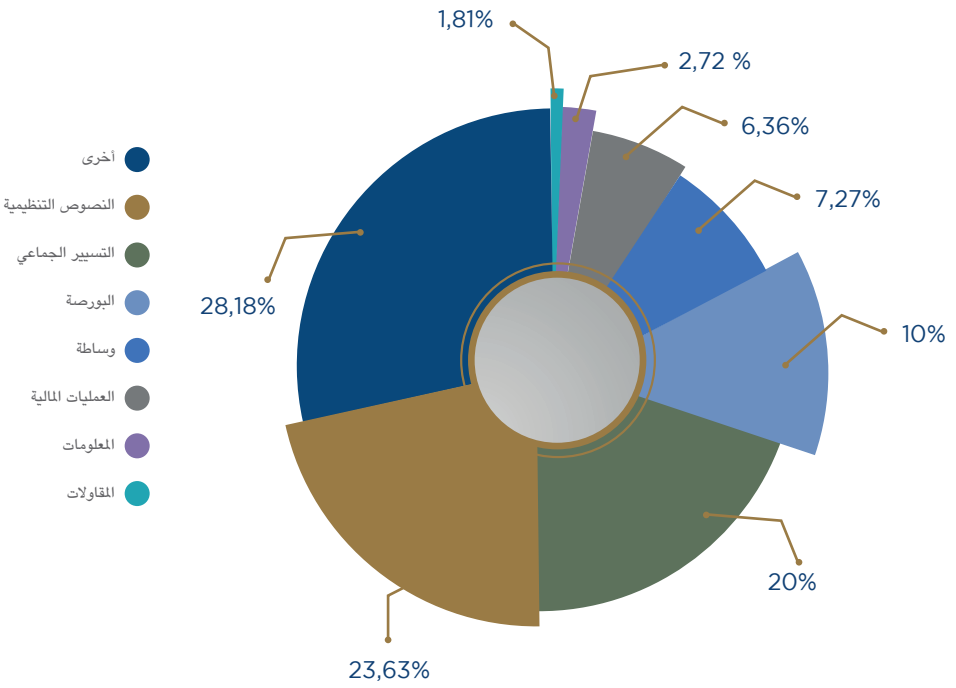
- توحيد صياغة نظام التسيير ووثيقة المعلومات لصناديق التوظيف الجماعي للتسنيد؛
- وضع دليل يتعلق بتسنيد الأصول، يكون موجهاً للأطراف المعنية بعملية التسنيد.

2.4 معالجة أسئلة الجمهور والاستفسارات القانونية

تتلقى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بانتظام طلبات استفسار قانونية من مهنيي السوق، ومن الجمهور بصفة عامة. ولهذا الغرض، تم تخصيص قناة للتواصل بهذا الشأن على الموقع الالكتروني للهيئة في خانة بعنوان "إيداع طلب معلومات قانونية".

وتلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 58 طلب استفسار قانوني ورد عليها من مكاتب محاماة ومهنيين في سوق الرساميل والشركات التي تقوم بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب. وهمت هذه الطلبات عدة مواضيع من أهمها:

الرسم البياني رقم 45. توزيع الاستفسارات المعالجة حسب الموضوع سنة 2021



المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الجدول رقم 37. توزيع الاستفسارات المعالجة سنة 2021 حسب نوعية صاحب الطلب

نوعية صاحب الطلب	عدد الطلبات
أشخاص عاديون	36
طلبة باحثون	8
مرشدون ماليون	4
محامون	3
بنوك	2
شركات بورصة	2
مراقبو حسابات	1
مؤسسات إيداع	1
مستثمرون	1
المجموع	**58**

المصدر : الهيئة المغربية لسوق الرساميل

5. التعاون الدولي

بعد صدمة الركود غير المسبوقة سنة 2020، عادت الأنشطة في المغرب إلى حالتها الطبيعية، حيث تميزت هذه الفترة بتباطؤ آثار الوباء وبانتعاش اقتصادي بدأ مع مطلع سنة 2021. وفي هذا السياق، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل التزامها على الصعيد الإقليمي وساهمت بشكل فعال في أشغال هيئات التعاون متعددة الأطراف بالتركيز على المبادرات الرامية لدعم الانتعاش الاقتصادي والإسهام بدرجة كبيرة في تطوير المالية المستدامة.

1.5 التعاون متعدد الأطراف

يتم هذا الشكل من التعاون في إطار هيئات دولية وإقليمية.

1.1.5 المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV)

الهيئة المغربية لسوق الرساميل هي عضو في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. و تعد هذه الأخيرة الهيئة المرجعية للتعاون بين الهيئات التنظيمية ولوضع معايير تنظيم أسواق الرساميل.

وتميزت سنة 2021 بمساهمة فعالة في مختلف أشغال اللجان ومجموعات عمل هذه المنظمة الدولية. وهكذا، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في عدة تظاهرات دولية هامة.

- **المشاركة في الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (OICV)**

نظمت هيئة التنظيم البرتغالية الاجتماع السنوي السادس والأربعين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية عن طريق تقنية المناظرة المرئية في الفترة من 10 إلى 16 نونبر 2021. ويشمل الحدث اجتماعات مختلف أجهزة المنظمة الدولية ومؤتمر عام. وشمل برنامج هذه الدورة اجتماعات مجلس المنظمة ولجنة الأسواق الناشئة والنامية واللجان الإقليمية واللجنة الاستشارية للأعضاء المنتسبين (AMCC) وكذا لجنة الرؤساء.

وعلى هامش اللقاء السنوي، انعقد المؤتمر العام لهيئة التنظيم البرتغالية يومي 4 و5 نونبر 2021 تحت شعار «أسواق رأسالمال العالمية – فهم المستقبل». والذي تميز بحضور رئيس الجمهورية وجمع خبراء وصانعي السياسات وأكاديميين وباحثين ومجموعات تفكير من جميع أنحاء العالم لمناقشة التحديات التنظيمية الرئيسية في القطاع المالي وأولوياته وفرصه لأجل المساهمة في النمو العالمي المستدام.

وشاركت رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في المؤتمر من خلال التدخل في حلقة النقاش الأولى الخاصة بموضوع «أسواق الرساميل العالمية: تحديات المشهد المتغير».

- **اجتماع اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط (AMERC)**

انعقد، في 3 يونيو 2021، اجتماع اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط، الذي ترأسته الهيئة المغربية لسوق الرساميل، والذي خُصّص بالكامل لموضوع تجزئة الأسواق المالية.

إذ يُعَد التخفيف من تجزئة السوق من أولويات المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، التي كانت قد نشرت تقريرا سنة 2019 عن "تجزئة السوق والتنظيم العابر للحدود"، وتحديد المناطق المتأثرة بالتجزؤ واقتراح وسائل للتخفيف من تأثيره. وفي أعقاب هذا التقرير، قرر مجلس المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية إصدار تقرير سنوي عن تجزئة السوق، استنادا إلى مساهمة اللجان الإقليمية من أجل جمع المعلومات واستخلاص الدروس عن حالات التجزئة التي تمت مصادفتها. وتم على إثر ذلك تحديد بعض المجالات على أنها مصادر محتملة لتجزئة السوق بسبب عدم توفرها على حد أدنى من المعايير، خاصة منها المالية المستدامة، والأصول الرقمية والمرونة السيبرانية.

وبمناسبة عقد الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، التقى أعضاء اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط في 10 نونبر 2021 لمناقشة أولويات المنطقة. وشمل جدول الأعمال الفينتيك، المالية المستدامة وآثار الوباء. وترأست الاجتماع السيدة نزهة حيات، مصحوبة بنائب رئيس اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط السيد الحمود، عضو مجلس هيئة السوق المالية في المملكة العربية السعودية والسيد مارتن مولوني، الأمين العام للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

- **المشاركة في مجلس المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية**

بصفتها رئيسة اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط، فالسيدة نزهة حيات، رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، هي أيضا عضوة في مجلس المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

وبمناسبة الاجتماعات المنعقدة في 24 فبراير،14 ماي ،9 يونيو و13 شتنبر 2021، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في دراسة حالة تقدم مشاريع المنظمة، خاصة منها تلك المتعلقة بالاستقرار المالي وبدراسة التطورات الأخيرة لأسواق الرساميل والانتعاش الاقتصادي بعد كوفيد- 19.

- **الالتزام بمذكرة التفاهم متعددة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية**

قام 124 عضوا داخل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، بالتوقيع على مذكرة التفاهم متعددة الأطراف المتعلقة بالتشاور، والتعاون وتبادل المعلومات في المنظمة. ويسمح هذا الاتفاق للموقعين عليه بالتشاور والتعاون وتبادل المعلومات لغرض تطبيق النصوص القانونية المتعلقة بسوق الرساميل. ولضمان تتبع عمل آلية التعاون هذه وتطويرها، تم تشكيل لجنة قيادة، بتسمية فريق الرصد – اللجنة التوجيهية.

وتم تعيين الهيئة المغربية لسوق الرساميل مرة أخرى، من قبل الأعضاء كممثل للجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط داخل لجنة القيادة وشاركت في اجتماع العمل المنعقد في 4 أكتوبر 2021.

- **تعزيز المالية المستدامة داخل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية**

أصبحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في أبريل 2020، عضوا في فريق عمل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المسمى "فرقة عمل الاستدامة"، الذي يهدف إلى مواصلة العمل والتوصيات الواردة في تقرير" شبكة المالية المستدامة."

وبصفتها عضوا في فريق عمل الاستدامة، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماعي 5 فبراير و11 مايو 2021، حيث قامت بعرض التقدم المحرز في فرق العمل الفرعية الثلاث المشكلة لفريق عمل الاستدامة.

وهكذا، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بحضور الدول الأعضاء الإثنتين والعشرين الأخرى، في الاجتماعات المنعقدة في 9 فبراير و 23 أبريل و 5 أكتوبر 2021. وارتكزت المحادثات على حالة التقدم المحرز في مسار العمل وعلى تقريره حول "المعلومات المتعلقة بالاستدامة الواجب تقديمها من المصدرين".

كما نظم كذلك أعضاء الفريق الفرعي الأول مائدة مستديرة انصبت على المنظومة المالية من أجل مناقشة الخطوات العملية لتنفيذ هندسة النظام العالمي للمعلومات المالية المرتبطة بالتنمية المستدامة. وعلى المستوى الوطني، شهد هذا الحدث مشاركة الشركة القابضة العمران (العقارية) كشركة مصدرة وبنك أفريقيا كمؤسسة مالية.

الإطار رقم 20. اللجان التقنية لتوحيد النظم التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

يتم تنفيذ أشغال المعايرة (أو توحيد النظم) للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية من قبل اللجان التقنية البالغ عددها ثمان لجان. وتعتبر الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضوا في اثنتين من هذه اللجان، اللجنة 3 المعنية بتنظيم وسطاء السوق واللجنة 5 المعنية بتسيير الأصول. وتعقد هذه اللجان اجتماعات عمل منتظمة ويسهم عملها في الدفع بالإطار التنظيمي للأسواق من خلال تبادل وتقاسم الخبرات في مختلف القضايا التي تمس الأسواق المالية.

وبصفتها عضوا في اللجنة 3 شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في الاجتماعات المنعقدة سنة 2021 التي تم خلالها تدارس مدى تقدم مشاريع اللجنة، التي هي :

- دراسة التدابير العملية في مواجهة الوباء؛
- تأثير شبكات التواصل الاجتماعي على الممارسات في السوق؛
- انهيار صندوق الاستثمار " أرشيجوس (Archegos)"؛
- الرقمنة؛
- استخدام الذكاء الاصطناعي في نشاط وسطاء السوق وشركات تدبير المحافظ؛
- واجبات بالقروض المضمونة.

وفي إطار اللجنة 5، كانت أهم المحاور التي تمت دراستها في الاجتماعات المنعقدة سنة 2021 كما يلي:

- الصناديق المتداولة في البورصة؛
- التقرير الإحصائي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول صناديق الاستثمار؛
- مزودو المؤشرات؛
- الذكاء الاصطناعي والتعلم التلقائي؛
- سيولة سوق سندات الاقتراض.

• **التعاون في إطار مذكرة التفاهم**

يـتم تأطيـر هـذا الشكل من التعاون من خلال أحكام اتفاقيـة التعاون المتعدد الأطـراف للمنظمـة الدوليـة لهيئـات الأوراق الماليـة. وأصدرت الهيـئة المغربيـة لسوق الرساميـل، سـنة 2021، طلبا واحدا، في حـين وُجهـت لهـا ثلاثـة طلبات من قبل نظـرائها .

2.1.5 هيئات دولية أخرى

• **شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية (UASA)**

شـاركت الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل في الاجتمـاع الخامس عشـر لاتحـاد هيئـات الأوراق الماليـة العربيـة المنعقـد يـوم 25 مـاي 2021.

اسـتعرض الأعضـاء خـلال هـذا الاجتمـاع إنجـازات الاتحـاد لسـنة 2020 والتقـدم المحـرز في المشـاريع، كمـا نـاقشـوا الخطـة الاسـتراتيجية للاتحـاد برسـم الفتـرة 2025/2021.

• **شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أعمال المعهد الفرنكفوني للتنظيم المالي (IFREFI)**

شـاركت الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل في اجتمـاع رؤسـاء هيئـات التنظيـم الفرونكفونيـة، الأعضـاء في المعهـد الفرنكوفونـي للتنظيـم المالـي، المنعقـد في أبريـل 2021. وتركـزت المحادثـات خـلال هـذا الاجتمـاع علـى أبـرز التطـورات علـى مسـتوى الهيئـات القضائيـة الأعضـاء، بمـا في ذلـك مـا يتعلـق بتدبيـر جائحـة كوفيـد – 19.

وتبـادل أعضـاء المعهـد أيضـا الآراء بشـأن الممارسـات المعتمـدة لتسـيير الجمعيـات العامـة المغلقـة وممارسـة ديمقراطيـة حاملـي الأسـهم. وتجـدر الإشـارة إلـى أنـه لمواجهـة حالـة الطـوارئ الصحيـة، اتخـذ المغـرب تدابيـر مرنـة اسـتثنائية تسـمح للشـركات بمواصلـة الوفـاء بواجباتهـا القانونيـة، عـن طريـق اعتمـاد القانـون 27.20، الـذي ينـص بوجـه خـاص علـى إمكانيـة عقـد اجتماعـات أجهـزة حكامـة شـركات المسـاهمة عـن بعـد، عـن طريـق تقنيـة المناظـرة المرئيـة والوسـائل المشـابهة، وإمكانيـة الترخيـص لمجالـس إدارة أو رقابـة الشـركات التـي تقـوم بدعـوة الجمهـور إلـى الاكتتـاب بإصـدار سـندات الاقتـراض.

وشـاركت الهيئـة أيضـا في الـدورة السـنوية التاسـعة عشـرة للمعهـد الفرونكوفونـي للتنظيـم المالـي، المنعقـدة في شـتنبر 2021 حـول موضـوع مكافحـة غسـل الأمـوال وتمويـل الإرهـاب.

• **التحاق الهيئة المغربية لسوق الرساميل بأعضاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)**

وافـق مجلـس الخدمـات الماليـة الإسـلامية في 10 دجنبـر2020، علـى انضمـام الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل كعضـو مراقـب في اجتماعـه السـنوي.

ويُعتبـر مجلـس الخدمـات الماليـة الإسـلامية، الهيئـة الدوليـة لوضـع المعاييـر الهادفـة لضمـان سـلامة واسـتقرار قطـاع الخدمـات الماليـة الإسـلامية. وتجمـع هـذه المنظمـة بـين الأبنـاك المركزيـة ومنظمـي أسـواق الرسـاميل والتأمينـات.

شـاركت الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل، يـوم 3 غشـت 2021، في النـدوة عبـر الإنترنـت التـي نظمهـا مجلـس الخدمـات الماليـة الاسـلامية وهيئـة السـوق الماليـة بالمملكـة العربيـة السـعودية حـول موضـوع «حمايـة المسـتثمرين وشـفافية الأسـواق الماليـة الإسـلامية».

• **توقيع الهيئة المغربية لسوق الرساميل اتفاقية تعاون مع مؤسسة التمويل الدولية**

وقعـت مؤسسـة التمويـل الدوليـة، العضـو في مجموعـة البنـك الدولـي، والهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل اتفاقيـة تعـاون في 11 فبرايـر 2021، تهـدف إلـى تحسـين ممارسـات المقـاولات بشـأن رفـع التقاريـر البيئيـة والاجتماعيـة والحكاماتيـة. وفي إطـار هـذه الشـراكة، سـيمكن للهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل الاعتمـاد علـى دعـم مؤسسـة التمويـل الدوليـة لتعزيـز قدراتهـا في مجـال رفـع هـذه التقاريـر، مـن خـلال برامـج تكويـن وتطويـر أدوات فعالـة لتقييـم ورصـد وتأطيـر هـذا النـوع مـن التقاريـر.

• **مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مؤتمر سندات المناخ**

تم عقـد نسـخة سـنة 2021 مـن مؤتمـر سـندات المنـاخ في الفتـرة مـن 6 إلـى 10 شـتنبر 2021. وخـلال هـذه الـدورة التـي كان موضوعهـا «التعـاون مـع الأطـراف المعنيـة الخاصـة: طريـق لفتـح تمويـل النمـو الأخضـر والمرونـة»، شـاركت الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل في «اليـوم الإقليمـي» الـذي يتـم خلالـه تبـادل الخبـرات الإقليميـة. وتقاسـمت الهيئـة المغربيـة لسـوق الرسـاميل رؤيتهـا حـول دور هيئـات التنظيـم في تحفيـز الاسـتثمار الأخضـر في إفريقيـا.

2.5 تبادل الخبرات والمساعدة المشتركة وبناء القدرات

1.2.5 مساعدة الهيئة المغربية لسوق الرساميل لنظرائها الأجانب

- **المساعدة التقنية « للمجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية (CREPMF) »**

في إطار اتفاقية المساعدة التقنية الموقّعة بين المجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية لغرب أفريقيا والهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم تنظيم ثلاثة اجتماعات عمل همت مواضيع كانت قد طُلبت بشأنها مساعدة تقنية من هذا المجلس الإقليمي. وهمت جلسات النقاش ما يلي:

- وسائل مراقبة المتدخلين أصحاب الأهمية الشمولية وتحديدها؛
- مراقبة االبنيات الأساسية للسوق، وفقًا لمبادئ بنك التسويات الدولية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية؛
- المنظومة التشريعية والتنظيمية للتسيير الجماعي في سوق رساميل منطقة الاتحاد النقدي لغرب افريقيا.

- **المساعدة التقنية لهيئة تنظيم إفريقيا الوسطى**

في إطار اتفاقية التعاون الموقعة بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل ونظيرتها لجنة مراقبة السوق المالية لإفريقيا الوسطى، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، في دوالا بتاريخ 11 أكتوبر 2021، بتقاسم خبرتها في مجال المالية المستدامة وإصدارات السندات الخضراء والاجتماعية.

ومن جهة أخرى، تقاسمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خبرتها في مجال التنظيم والإشراف على السوق المالية مع أعضاء مجلس لجنة مراقبة السوق المالية لإفريقيا الوسطى (مجلس الإدارة) ، وذلك خلال جلسات العمل المخصصة التي نظمت في أكتوبر 2021 بمدينة دوالا.

2.2.5 المبادلات الثنائية

في سجل العلاقات الثنائية، تمثل نشاطً الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021، في تنظيم عدة لقاءات مع مختلف هيئات التنظيم حول مواضيع ذات الاهتمام المشترك. وهكذا، شاركت رئيسة الهيئة في لقاءات التبادل وتعزيز العلاقات مع نظيراتها، خاصة منها سلطات لجنة مراقبة السوق المالية لإفريقيا الوسطى، ولجنة الأوراق المالية والبورصة بغانا، واللجنة الوطنية لسوق القيم لإسبانيا، والمجلس الإقليمي للادخار العمومي والأسواق المالية، ولجنة الخدمات المالية في جزيرة موريشيوس ولجنة مراقبة القطاع المالي اللكسمبرغ.

3.2.5 تشجيع الاستثمار الأجنبي في المغرب في معرض دبي 2020

بعد التأجيل لسنة، تم تنظيم معرض إكسبو دبي 2020 حول موضوع «تواصل العقول وصنع المستقبل»، والذي تم توزيعه على ثلاثة محاور: الحركية والاستدامة والفرص. وأحدث المغرب داخل برمجته أسبوعًا مخصصًا للمملكة لعرض إمكاناته وإبراز جاذبيته الدولية كمركز عالمي للاستثمار.

وانتقل إلى دبي وفد يضم جهات فاعلة رئيسية في النظام المالي المغربي للمشاركة في مختلف الفعاليات والندوات وغيرها من التظاهرات. وشاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بقوة في تنظيم لقاءات قصد الترويج لسوق الرساميل المغربية.

قائمة الجداول، الرسوم البيانية، الإطارات

قائمة الجداول

الجدول رقم 1. تطور عدد المستخدمين بين 2017 و 2021	14
الجدول رقم 2. التوزيع العام لعدد المستخدمين في 31 دجنبر 2021	14
الجدول رقم 3. تطور حجم التداولات حسب الفئة	15
الجدول رقم 4. توزيع حجم التداولات الإجمالي بالسوق المركزية لبورصة الدار البيضاء حسب فئة المستثمرين	25
الجدول رقم 5. توزيع حجم الشراء والبيع في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء حسب فئة المستثمرين	26
الجدول رقم 6. تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين في الخارج في الأسهم المغربية المسعّرة	27
الجدول رقم 7. العمليات على سندات رأس المال	27
الجدول رقم 8. العمليات على سندات الدين	31
الجدول رقم 9. العمليات المالية الأخرى	31
الجدول رقم 10. تطور الناتج الداخلي الخام وصافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والنسبة (صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام)	32
الجدول رقم 11. توزيع مجموع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار (2019-2021)	32
الجدول رقم 12. توزيع صافي الأصول حسب فئة المستثمرين	36
الجدول رقم 13. تغييرات على هياكل حكامة شركات البورصة	38
الجدول رقم 14. الأرقام الرئيسية لشركات البورصة	41
الجدول رقم 15. تركيبة زبائن شركات البورصة	41
الجدول رقم 16. الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات	42
الجدول رقم 17. الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي ماروكلير	43
الجدول رقم 18. قائمة الملفات التي درستها الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2021	44
الجدول رقم 19. العمليات على سندات رأس المال	52
الجدول رقم 20. إصدارات سندات الاقتراض المؤشر عليها	53
الجدول رقم 21. برامج سندات الديون القابلة للتداول	54
الجدول رقم 22. برامج إعادة شراء الأسهم المؤشر عليها	55
الجدول رقم 23. عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي في المغرب	55
الجدول رقم 24. الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها	56
الجدول رقم 25. الوثائق المرجعية المحيّنة	57
الجدول رقم 26. تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	58
الجدول رقم 27. نتائج مراقبة المنشورات	58
الجدول رقم 28. توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين	60
الجدول رقم 29. وضعية برامج إعادة الشراء برسم سنة 2021	61
الجدول رقم 30. حصيلة تنفيذ برامج إعادة الشراء الجارية برسم سنة 2021	61
الجدول رقم 31. وضعية مراقبة تقارير الأخلاقيات للشركات المسعرة	61
الجدول رقم 32. عمليات التفتيش سنة 2021: نسبة التغطية	62
الجدول رقم 33. عدد وتصنيف الحوادث المصرح بها للهيئة المغربية لسوق الرساميل	64
الجدول رقم 34. تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل شركات البورصة	70
الجدول رقم 35. تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل ماسكي الحسابات-أبناك	70
الجدول رقم 36. معطيات حول المراقبة	70
الجدول رقم 37. توزيع الطلبات المعالجة سنة 2021 حسب نوعية صاحب الطلب	70

قائمة الرسوم البيانية

الرسم البياني رقم 1. توزيع المهام حسب النوع	14
الرسم البياني رقم 2. هرم الأعمار	14
الرسم البياني رقم 3. تطور منتجات الاستغلال	16
الرسم البياني رقم 4. تركيبة منتجات الاستغلال	16
الرسم البياني رقم 5. تركيبة تحملات الاستغلال	17
الرسم البياني رقم 6. تطور مؤشرات مازي و MSI20 و 15 FTSE CSE Morocco سنة 2021	22
الرسم البياني رقم 7. تطور المؤشرات القطاعية سنة 2021	22
الرسم البياني رقم 8. تطور مؤشري مازي و مورغان ستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية	24
الرسم البياني رقم 9. توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2021	24
الرسم البياني رقم 10. الأحجام الشهرية للتداولات	26
الرسم البياني رقم 11. تطور نسبة سيولة سوق البورصة	26
الرسم البياني رقم 12. تطور حجم وجاري عمليات إقراض السندات	28
الرسم البياني رقم 13. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (إقراض)	28
الرسم البياني رقم 14. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (قرض)	28
الرسم البياني رقم 15. نسبة الحجم المتداول حسب فئات السندات	29
الرسم البياني رقم 16. متوسط المدة حسب فئة السندات	51
الرسم البياني رقم 17. تطور نسبة [صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني الإجمالي]	33
الرسم البياني رقم 18. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (2016-2021)	33
الرسم البياني رقم 19 . تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي سنة 2021	34
الرسم البياني رقم 20. توزيع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف عند متم 2021	35
الرسم البياني رقم 21. تشكيل استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملات الأجنبية عند متم 2021	37
الرسم البياني رقم 22. تطور أصول صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد	38
الرسم البياني رقم 23. توزيع جاري أصول صناديق التوظيف الجماعي للتسنيد حسب نوعية العملية	39
الرسم البياني رقم 24. تطور صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري	40
الرسم البياني رقم 25. تطور عدد المستخدمين بشركات البورصة	41
الرسم البياني رقم 26. تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة	42
الرسم البياني رقم 27. توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط	43
الرسم البياني رقم 28. توزيع الأصول المسوكة	44
الرسم البياني رقم 29. توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2021	45
الرسم البياني رقم 30. توزيع الجاري الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة في نهاية 2021	45
الرسم البياني رقم 31. تطور عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	46
الرسم البياني رقم 32. توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب طبيعة حملة الأسهم	47
الرسم البياني رقم 33. توزيع الاصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	47
الرسم البياني رقم 34. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	48
الرسم البياني رقم 35. توزيع صافي الأصول حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد	49
الرسم البياني رقم 36. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للتسنيد	49
الرسم البياني رقم 37. تطور صافي الأصول المسيّرة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	50
الرسم البياني رقم 38. توزيع صافي الأصول المسيّرة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	51
الرسم البياني رقم 39. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	51
الرسم البياني رقم 40. توزيع صافي الأصول حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري نهاية 2021	60
الرسم البياني رقم 41. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري	81
الرسم البياني رقم 42. توزيع المعلومات المنشورة حسب موضوع البلاغ سنة 2021	85
الرسم البياني رقم 43. وضعية طلبات الهامش سنة 2021	90
الرسم البياني رقم 44. حصيلة دورات التأهيل حسب المهمة	95
الرسم البياني رقم 45. توزيع الطلبات المعالجة حسب الموضوع سنة 2021	145

قائمة الإطارات

الإطار رقم 1. أنشطة مجلس الإدارة	18
الإطار رقم 2. أنشطة لجنة التدقيق	19
الإطار رقم 3. أنشطة المجلس التأديبي	20
الإطار رقم 4. أنشطة المجلس العلمي	22
الإطار رقم 5. الهيئة المغربية لسوق الرساميل، إدارة مسؤولة وملتزمة	32
الإطار رقم 6. مؤشرات سوق الرساميل	44
الإطار رقم 7. دليل سندات النوع	88
الإطار رقم 8. عملية التسنيد التركيبي الخاص بصندوق التسنيد ضمان التميز – القسم I	96
الإطار رقم 9. تذكير بنوعية مهام المراقب	106
الإطار رقم 10. ملخص الممارسات الجيدة والسيئة المتعلقة بتنظيم الجهاز المسؤول عن نشاط مسك حسابات السندات	108
الإطار رقم 11. ملخص الممارسات الجيدة والسيئة المتعلقة بوظيفة مؤسسة وديعة لهيئات التوظيف الجماعي	109
الإطار رقم 12. ندوة توعوية للمقيّمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري	113
الإطار رقم 13. مقاربة المراقبة من خلال المخاطر	115
الإطار رقم 14. نظام ضمان حسن مآل المعاملات لبورصة الدار البيضاء: دور محوري في عملية إتمام معاملات البورصة	117
الإطار رقم 15. مبادئ بنك التسويات الدولية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية المنطبقة على الوديع المركزي	119
االإطار رقم 16. غرفة مقاصة من أجل تحييد المخاطر الشمولية	123
الإطار رقم 17. الإطار القانوني للتمويل التعاوني في المغرب	132
الإطار رقم 18. تحديث النظام المؤطر لإقراض السندات	134
الإطار رقم 19. اتفاقية بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل و المجموعة المهنية لبنوك المغرب	139
الإطار رقم 20.اللجان التقنية لتوحيد النظم التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية	147

ملحقات

الملحق 1: الحسابات كما تم حصرها في 31/12/2021

الموازنة (الأصول)

	الأصول	السنة المالية			السنة المالية السابقة
		الخام	استخمادات ومؤن	الصافي	الصافي
أصول مستعقرة	مستعقرات بغير القيمة (أ)	28 956 166,86	9 467 681,23	19 488 485,63	12 792 905,86
	مصاريف أولية	-	-	-	-
	تحملات موزعة على عدة سنوات مالية	28 956 166,86	9 467 681,23	19 488 485,63	12 792 905,86
	أقساط تسديد الالتزامات	-	-	-	-
	مستعقرات غير مجسدة (ب)	22 121 634,24	19 340 886,88	2 780 747,36	1 975 030,60
	مستعقرات في البحث والتنمية	-	-	-	-
	براءات، علامات، حقوق وقيم مماثلة	20 828 712,84	18 047 965,48	2 780 747,36	1 737 880,60
	أصول تجارية	-	-	-	-
	مستعقرات أخرى غير مجسدة	1 292 921,40	1 292 921,40	-	237 150,00
	مستعقرات مجسدة (ج)	48 225 289,24	27 453 765,90	20 771 523,34	27 466 653,93
	أراضي	-	-	-	-
	بنايات	-	-	-	-
	تجهيزات تقنية ومعدات وأدوات	-	-	-	-
	معدات نقل	-	-	-	-
	أثاث، معدات المكتب وتهيئات متنوعة	48 225 289,24	27 453 765,90	20 771 523,34	27 466 653,93
	مستعقرات أخرى مجسدة	-	-	-	-
	مستعقرات مجسدة جارية	-		-	-
	مستعقرات مالية (د)	-	-	-	-
	قروض مستعقرة	-	-	-	-
	مستحقات مالية أخرى	-	-	-	-
	سندات المساهمة	-	-	-	-
	سندات مستعقرة أخرى	-	-	-	-
	فروق التحويل – الأصول (ه)	-		-	-
	تخفيض المستحقات المستعقرة	-		-	-
	الزيادة في القروض المالية	-		-	-
	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+ه)	**99 303 090,34**	**56 262 334,01**	**43 040 756,33**	**42 234 590,39**
أصول متداولة	المخزون (و)	785 194,37	-	785 194,37	506 054,82
	البضائع	-	-	-	-
	مواد وأدوات مستهلكة	785 194,37	-	785 194,37	506 054,82
	عائدات جارية	-	-	-	-
	عائدات وسيطة وعائدات متبقية	-	-	-	-
	عائدات منتهية	-	-	-	-
	مستحقات الأصول المتداولة (ك)	56 240 322,84	-	56 240 322,84	53 414 757,05
	ممونون، مدينون، تسبيقات ودفعات	-	-	-	-
	زبائن وأرصدة مرتبطة	52 925 763,35	-	52 925 763,35	43 811 864,73
	موظفون	723 895,88	-	723 895,88	877 308,42
	الدولة	1 771 710,38	-	1 771 710,38	7 605 110,74
	أرصدة االشركاء	-	-	-	-
	مدينون آخرون	11 563,44	-	11 563,44	11 563,45
	أرصدة التسوية - أصول	807 389,79		807 389,79	1 108 909,71
	سندات وقيم التوظيف (ل)	175 000 000,00	-	175 000 000,00	160 000 000,00
	فوارق التحويل الأصول (م)	-		-	-
	(عناصر متداولة)				
	المجموع 2 (و+ك+ل+م)	**232 025 517,21**	**-**	**232 025 517,21**	**213 920 811,87**
الخزينة	خزينة – أصول	9 542 339,45	-	9 542 339,45	3 488 490,17
	شيكات وقيم للتحصيل	2 500,00	-	2 500,00	-
	أبناك، خزينة عمومية، شيكات بريدية	9 525 854,27	-	9 525 854,27	3 483 805,72
	صندوق، مصلحة التسبيقات والاعتمادات	13 985,18	-	13 985,18	4 684,45
	المجموع 3	**9 542 339,45**	**-**	**9 542 339,45**	**3 488 490,17**
	المجموع العام 1++2	**340 870 947,00**	**56 262 334,01**	**284 608 612,99**	**259 643 892,43**

الموازنة (الخصوم)

	الخصوم	السنة المالية	السنة المالية السابقة
تمويلات دائمة	**الرساميل الذاتية**		
	الرأسمال الاجتماعي أو الشخصي (1)	222 200 627,37	222 112 261,92
	ناقص : المساهمون، رأس المال مكتتب غير مطلوب الدفع		
	رأسمال المطلوب دفعه		
	منه ما تم دفعه		
	أقساط الإصدار، الانصهار، التقدمات	-	-
	فروق إعادة التقييم	-	-
	الاحتياطي القانوني	-	-
	الاحتياطيات الأخرى	-	-
	الإرجاء من جديد (2)	-	-
	النتائج الصافية في انتظار التخصيص (2)	-	-
	النتيجة الصافية للسنة المالية (2)	29 403 769,39	15 382 483,10
	مجموع الرساميل الذاتية (أ)	**251 604 396,76**	**237 494 745,02**
	رساميل ذاتية مماثلة (ب)	-	-
	منح الاستثمار		
	احتياطيات قانونية		
	هبات		
	ديون التمويل (ج)	-	-
	اقتراضات إلزامية		
	ديون تمويل أخرى		
	ديون تمويل مختلفة		
	احتياطات دائمة للمخاطر والمصاريف (د)	-	-
	احتياطات المخاطر		
	احتياطات المصاريف		
	فروق التحويل – المطلوبات (ه)	-	-
	زيادة المستحقات المستعقرة		
	تخفيض ديون التمويل		
	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+ه)	**251 604 396,76**	**237 494 745,02**
خصوم متداولة	ديون المطلوبات المتداولة (و)	33 004 216,23	22 149 147,41
	ممونون وأرصدة مرتبطة	6 800 943,74	4 336 564,94
	زبائن دائنون، تسبيقات ودفعات	20 400,00	1 200,00
	موظفون	4 233 476,22	3 966 030,55
	منظمات اجتماعية	374 184,49	343 946,97
	الدولة	21 089 090,04	12 388 856,90
	أرصدة الشركاء	-	-
	دائنون آخرون	486 121,74	1 112 548,05
	أرصدة تسوية الديون	-	-
	احتياطات أخرى للمخاطر والمصاريف (ك)	-	-
	فروق التحويل – الديون (ل) (عناصر متداولة)	-	-
	المجموع 2 (و+ك+ل)	**33 004 216,23**	**22 149 147,41**
الخزينة	الخزينة – مطلوبات		
	قروض الخصم	-	-
	قروض الخزينة	-	-
	أبناك التسوية	-	-
	المجموع 3	-	-
	المجموع العام 1+2+3	**284 608 612,99**	**259 643 892,43**

(1) رأسمال شخصي مدين
(2) مُربح (+)، بعجز (-)

حساب العائدات والتكاليف

		العمليات		السنة المالية	
	الطبيعة	خاصة بالسنة المالية 1	السابقة	مجاميع السنة المالية 1 1 + 2 = 3	مجاميع السنة المالية السابقة 4
الاستغلال	I عائدات الاستغلال				
	مبيعات البضائع (على حالها)	-	-	-	-
	مبيعات السلع وخدمات المنتجة	170 092 286,65	-	170 092 286,65	138 953 358,96
	رقم المعاملات	-	-	-	-
	(1) (- /+) تناجتنا نوزخم رييغت				
	مستعقرات منتجة من قبل المقاولة لنفسها	-	-	-	-
	إعانات الاستغلال	-	-	-	-
	يرخأ للافتسا تادئاع				
	المجموع I	**170 092 286,65**	**-**	**170 092 286,65**	**138 953 358,96**
	II تكاليف الاستغلال				
	مشتريات معاد بيعها(2) من السلع	-	-	-	-
	مشتريات مستهلكة (2) من المواد والأدوات	2 720 264,21	-	2 720 264,21	2 665 347,92
	تكاليف خارجية أخرى	25 075 518,49	-	25 075 518,49	25 910 989,20
	الضرائب والرسوم	2 998 368,00	-	2 998 368,00	2 998 968,00
	تكاليف الموظفين	82 048 515,26	-	82 048 515,26	73 092 030,81
	يرخأ للافتسا فيلاكت	653 571,48	-	653 571,48	587 142,90
	مخصصات الاستغلال	15 057 941,72	-	15 057 941,72	13 529 940,26
	المجموع II	**128 554 179,16**	**-**	**128 554 179,16**	**118 784 419,09**
	III نتيجة الاستغلال (I - II)	**41 538 107,49**	**-**	**41 538 107,49**	**20 168 939,87**
المالية	IV عائدات مالية				
	يرخأ تارقعتسم تادنسو قمهاسلا تادنس تادئاع	-	-	-	-
	أرباح الصرف	13 539,62	-	13 539,62	3 280,75
	يرخأ قيلام تادئاعو دئاوف	2 964 799,20	-	2 964 799,20	3 731 072,27
	استئنافات مالية؛ تحويلات التكاليف	-	- -	-	-
	المجموع IV	2 978 338,82	-	2 978 338,82	3 734 353,02
	V تكاليف مالية				
	تكاليف الفوائد	-	-	-	-
	خسارات الصرف	17 427,88	-	17 427,88	28 161,13
	تكاليف مالية أخرى	-	-	-	-
	مخصصات مالية	-	-	-	-
	المجموع V	**17 427,88**	**-**	**17 427,88**	**28 161,13**
	VI النتيجة المالية (IV - V)	**2 960 910,94**	**-**	**2 960 910,94**	**3 706 191,89**
	VII النتيجة الجارية (III + VI)	**44 499 018,43**	**-**	**44 499 018,43**	**23 875 131,76**

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

		العمليات		السنة المالية	
	الطبيعة	خاصة بالسنة المالية 1	السابقة	مجاميع السنة المالية 1 1 + 2 = 3	مجاميع السنة المالية السابقة 4
VII	النتيجة غير الجارية (إعادة)	**44 499 018,43**	-	**44 499 018,43**	**23 875 131,76**
VIII	**عائدات غير جارية**				
	عائدات تفويتات المستعقرات	34 000,00	-	34 000,00	30 000,00
	منح التوازن	-	-	-	-
	مستعادات منح الاستثمار	-	-	-	960 666,67
	عائدات غير جارية أخرى	288 019,84		288 019,84	41 619,53
	مستعادات غير جارية؛ تحويلات التكاليف	10 000 000,00	-	10 000 000,00	15 000 000,00
	المجموع VIII	**10 322 019,84**	-	**10 322 019,84**	**16 032 286,20**
IX	**التكايف غير الجارية**				
	القيم الصافية لاستخمادات المستعقرات المفوتة	-	-	-	10 306,17
	المنح الممنوحة	-	-	-	-
	تكاليف غير جارية أخرى	11 200 154,88		11 200 154,88	16 635 678,69
	مخصصات غير جارية للاستخمادات والمؤن				
	المجموع XI	**11 200 154,88**	-	**11 200 154,88**	**16 645 984,86**
X	نتيجة غير جارية (VIII - IX)	-878 135,04	-	-878 135,04	-613 698,66
XI	النتيجة قبل الضرائب (VII +X)	43 620 883,39	-	43 620 883,39	23 261 433,10
XII	الضريبة على النتيجة	14 217 114,00		14 217 114,00	7 878 950,00
XIII	النتيجة الصافية (XII – XI)	29 403 769,39	-	29 403 769,39	15 382 483,10
XIV	مبيعات البضائع (على حالها)	183 392 645,31		183 392 645,31	158 719 998,18
XV	مبيعات البضائع (على حالها)	153 988 875,92		153 988 875,92	143 337 515,08
XVI	النتيجة الصافية (مجموع العائدات – مجموع التكاليف	29 403 769,39	-	29 403 769,39	15 382 483,10

غير الجاري

Deloitte Audit
Bd Sidi Mohammed Benabdellah
Bâtiment C – Tour Ivoire 3 – 3ème étage
La Marina - Casablanca
Maroc

RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE

EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DECEMBRE 2021

Aux membres du Conseil d'Administration

Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)
Avenue Annakhil, Hay Riad – Rabat

Audit des états de synthèse

Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration du 30 septembre 2019, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2021, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 251 604 396,76 MAD dont un bénéfice net de 29 403 769,39 MAD. Ces états ont été arrêtés par la Présidente de l'AMMC le 4 mars 2022 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à cette date.

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 (AMMC) au 31 décembre 2021, ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états de synthèse

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.
Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 23 mars 2022

L'auditeur externe
Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi
Associée

الملحق 2: جدول العقوبات

الطرف المعني	أسباب العقوبة	العقوبة الصادرة
أ.د. كابتال (AD CAPITAL)، شركة تسيير هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة	i. عدم الامتثال للقواعد التي تحكم إبلاغ المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ ii. عدم الامتثال للقواعد التي تحكم رفع التقارير النظامية للهيئة المغربية لسوق الرساميل طبقاً للكيفيات المحددة مسبقا؛ iii. عدم الامتثال لالتزامات شركات التسيير المتعلقة باستمرارية النشاط (النسخ الاحتياطي للنشاط)	عقوبة مالية بمبلغ أربعمائة ألف درهم (400000 دم)

الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵍⵖⴰⵎⵜ ⵜⴰⵎⵔⵕⴰⵙⵜ ⵏ ⵜⵣⵔⴼⵜ ⵏ ⵖⵓⵎⴰⵏ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

شارع النخيل، حي الرياض - الرباط، المغرب

هاتف. : 00 89 68 37 (05) 212+ فاكس : 46 89 68 37 (05) 212+

www.ammc.ma /ammc @ammc_news