



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
ⵜⴰⵎⴰⵔⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ ⵜⴰⵎⴰⵔⵉⵜ  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

# التقرير السنوي

2022





الهيئة المغربية لسوق الرساميل

ⵜⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⵎⴳⴷⴰⵢⵜ

AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX





جلالة الملك محمد السادس نصره الله

## الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022

- 16 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
- 24 2. أبرز أحداث سنة 2022
- 26 3. التنمية المؤسسية
- 26 1.3 مخطط التحول الرقمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل
- 27 2.3 تعزيز آلية تدبير المخاطر
- 27 3.3 وضع الإطار المرجعي الوثائقي الداخلي للعمليات والمساطر
- 27 4.3 الحكامة وتدبير البيانات
- 28 5.3 التحسين الوظيفي لنظام التبادل والإشراف لهيئة السوق «سيزام»
- 28 6.3 استحداث نظام إدارة محاربة الرشوة
- 28 7.3 رقمنة عمليات التفتيش
- 28 8.3 رقمنة إدارة اجتماعات مجلس الإدارة
- 28 9.3 تقوية أمن نظام المعلومات
- 30 4. الهيكل التنظيمي والموارد البشرية
- 30 1.4 الهيكل التنظيمي
- 31 2.4 عدد المستخدمين
- 32 3.4 التكوين
- 32 4.4 المساهمة في تكوين وقابلية تشغيل الشباب
- 33 5. الوضعية المحاسبية والمالية
- 33 1.5 عائدات الاستغلال
- 34 2.5 العائدات المالية
- 34 3.5 تكاليف الاستغلال
- 35 4.5 النتيجة الصافية
- 35 5.5 رؤوس الأموال الذاتية

## 37 الفصل الأول: الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومحيطها في أرقام

- 39 1. سوق البورصة
- 39 1.1 تطور المؤشرات
- 41 2.1 تطور رسملة البورصة
- 42 3.1 تطور حجم التداولات والسيولة
- 44 4.1 نوعية المستثمرين
- 46 2. إقراض السندات

48	3. دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
48	1.3 العمليات على سندات رأس المال
48	2.3 إصدارات سندات الدين
49	3.3 العمليات المالية الأخرى
50	4. منتجات التدبير الجماعي
50	1.4 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
56	2.4 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
58	3.4 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
59	4.4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري
60	5. المتدخلون
60	1.5 شركات البورصة
63	2.5 ماسكو حسابات السندات
64	3.5 الوديع المركزي
66	4.5 شركات التسيير

## الفصل الثاني. الهيئة المغربية لسوق الرساميل والإشراف على سوق الرساميل

75

76	1. الاعتمادات والتراخيص
76	1.1 اعتماد المتدخلين
77	2.1 ترخيص العمليات المالية
85	3.1 ترخيص هيئات التوظيف الجماعي
88	2. مراقبة المعلومات المالية
88	1.2 المعلومات الدورية
88	2.2 الواجبات الأخرى الخاصة بنشر المعلومات
89	3.2 تصريحات بتجاوز عتبات المساهمة
90	4.2 برامج إعادة الشراء للشركات المسعرة
92	5.2 أخلاقيات الشركات المسعرة
93	6.2 تتبع امتثال المصدرين لقواعد الحكامة الرشيدة
94	7.2 تأطير العلاقات مع مراقبي الحسابات
94	8.2 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات
97	3. مراقبة المتدخلين
97	1.3 المراقبة الميدانية
99	2.3 المراقبة على الوثائق
102	4. الإشراف على المقاولات والبنيات الأساسية للسوق
103	1.4 الإشراف على بورصة الدار البيضاء
106	2.4 الإشراف على الوديع المركزي
110	3.4 مشاريع تطوير المقاولات والبنيات الأساسية للسوق

112	5. انضباط السوق
112	1.5 مراقبة معاملات سوق البورصة
113	2.5 التحقيقات
113	3.5 معالجة الشكاوى
114	6. السلطة الزجرية
114	1.6 تنظيم السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل
114	2.6 ممارسة السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل
115	7. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب
115	1.7 النصوص التنظيمية والمبادئ التوجيهية
116	2.7 التوعية والمرافقة
117	3.7 مراقبة المتدخلين في سوق الرساميل
117	4.7 التنسيق والتعاون على الصعيد الوطني
117	5.7 عملية التتبع المعزز من قبل مجموعة العمل المالي
119	8. محاربة الرشوة في سوق الرساميل
119	9. تتبع المخاطر الشمولية

## 121 الفصل الثالث. الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتطوير سوق الرساميل

122	1. التطوير التنظيمي
122	1.1 النصوص التشريعية والتنظيمية المنشورة في الجريدة الرسمية
125	2.1 مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية
126	3.1 دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل
129	2. بناء قدرات الفاعلين والمدخرين
129	1.2 الثقافة المالية
130	2.2 تأهيل مهنيي السوق من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل
131	3. التعاون المؤسساتي
131	1.3 الأشغال في إطار لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية
132	4. القرب من الفاعلين في السوق
132	1.4 الإصغاء إلى السوق
133	2.4 معالجة الاستفسارات القانونية
135	5. التعاون الدولي
135	1.5 التعاون متعدد الأطراف
140	2.5 التعاون في إطار الاستقصاءات وتبادل الخبرات وبناء القدرات

## 143 قائمة الجداول والرسوم البيانية والإطارات

144	قائمة الجداول
145	قائمة الرسوم البيانية



# كلمة السيدة الرئيسة

إصدارات سندات الدين وسندات القرض من خلال عمليتي إدراج جديدتين في البورصة وكذا بعمليات الزيادة في الرأسمال، بمبلغ إجمالي قدره 66.3 مليار درهم وهو مستوى مماثل للمستوى المسجل في السنة السابقة.

من جهته واصل قطاع هيئات التوظيف الجماعي العقاري نموه وأكد مكانته كخيار تمويلي تكميلي. ففي نهاية سنة 2022، وصل عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري إلى 51 هيئة معتمدة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بصافي أصول مسيَّرة بلغت قيمتها 57.8 مليار درهم، بينما عرف جاري صناديق التوظيف الجماعي للتسديد تطورا إيجابيا، حيث بلغ 14.07 مليار درهم عند متم سنة 2022 مسجلا بذلك زيادة قدرها 20.97 بالمائة. كما شهدنا كذلك بدء نشاط ثلاث هيئات توظيف جماعي للرأسمال ليرتفع بذلك العدد الإجمالي لهذا النوع من الهيئات إلى 11 هيئة مقارنة بـ 8 هيئات خلال السنة التي سبقتها، بصافي أصول تحت التسيير بقيمة 2307.93 مليون درهم، أي بزيادة بلغت 65 بالمائة مقارنة بسنة 2021.

إنني على اقتناع بأن سوق الرساميل يمكنها، بل يجب عليها، أن تساهم بشكل أكبر في تمويل الاقتصاد. ففي خلال سنة 2022 وتماشيا مع مخططنا الاستراتيجي، واصلنا جهودنا لتطوير هذه السوق وتعزيز جاذبيتها للمقاولات والمستثمرين على حد سواء.

ولقد ركز نشاطنا بشكل خاص على ولوج المقاولات لسوق الرساميل، وتحديث السوق وتطويرها، والثقافة المالية لدى العموم، بالإضافة إلى مواكبة الابتكار والتعاون الدولي.

وتظل حماية المدَّخرين والادِّخار المستثمر في الأدوات المالية من المهام الرئيسية للهيئة المغربية لسوق الرساميل حيث واصلنا خلال هذه السنة مجهوداتنا المتعلقة بالمراقبة وعززنا عمليات التفتيش لضمان حسن سير السوق.

وهكذا أجرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ما يزيد عن 70 مهمة تفتيش ميدانية بالإضافة إلى عمليات تفتيش عن بعد شملت المتدخلين والبنيات الأساسية للسوق. ومن المقرر أن يتم تكثيف هذه العمليات سنة 2023 لتشمل فاعلين جدد وأنشطة جديدة في السوق.

إن تطوير سوق الرساميل يعني أيضا تطوير الجانب التنظيمي، حيث تم سنة 2022 نشر العديد من النصوص التطبيقية بالجريدة الرسمية كما تم إحراز تقدم في الأشغال المتعلقة بمشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية.

وبغية تفعيل آليات التمويل الجديدة، تم نشر عدد من



## نزهة حيات

رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تميزت سنة 2022 بسباق دولي ووطني صعب، حيث أدى التوتر في العلاقات الجيوسياسية وارتفاع معدلات التضخم على الصعيدين العالمي والوطني إلى تشديد السياسات النقدية وزيادة أسعار الفائدة.

في المغرب وعلى غرار جزء كبير من العالم، تسببت إعادة تنظيم سلاسل الإمداد العالمية في ارتفاع معدل التضخم وتباطؤ النمو مقارنة بسنة 2021. ففي هذا المناخ الذي يسود عليه التوتر، شهدت المؤشرات الرئيسية لسوق الرساميل تطورات متباينة.

وفي الوقت الذي تسبب فيه انخفاض قيمة الأدوات المالية في تراجع رسملة البورصة وقيمة صافي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حققت أقسام السوق الأخرى من جهتها أداءا مشابها للأداء المسجل سنة 2021، أو حتى أفضل منه.

أما التمويلات من خلال السوق، فتمت تعبئتها من خلال

أما على الصعيد الدولي، فقد تجلى عملنا من خلال المشاركة الفعّالة للهيئة المغربية لسوق الرساميل في العديد من الفعاليات الدولية وإنشاء مجموعة عمل تُعنى بالمالية المستدامة على مستوى اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. بالإضافة إلى ذلك، انضم ستة موقعين جديد لتعهد مراكش، وهو مبادرة تهدف إلى تشجيع التمويل المستدام في إفريقيا، تجمع هيئات أسواق وبورصات قيم من القارة الإفريقية، والتي أعطينا انطلاقتها خلال المؤتمر العالمي حول المناخ (كوب 22) ونتابع أعمالها عن كثب.

كما يعتبر التعاون الدولي محورا استراتيجيا بالنسبة للهيئة المغربية لسوق الرساميل، حيث أن الهيئة منخرطة في العديد من لجان الهيئات التنظيمية الدولية، من أبرزها المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، والتي تشارك الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مناقشاتها التي تنصب على أهم المواضيع المرتبطة بمستجدات التنظيم في العالم وترفع صوت الدول الأعضاء في اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط التي جددت ولايتي رئيستها لها في يوليو 2022.

وتقديرنا لجهودنا، تم اختيار المغرب لاستضافة الاجتماع السنوي السابع والأربعين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وهو أكبر تجمع لهيئات تنظيم أسواق الرساميل في العالم. وعرفت هذه النسخة من الاجتماع السنوي، التي نُظمت في مدينة مراكش في أكتوبر 2022، نجاحا كبيرا حيث جمعت ما يزيد عن 400 مشارك.

وعلى هامش أشغال هذا الاجتماع، نُظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل ندوة دولية تحت الرعاية السامية لصاحب الجلالة الملك محمد السادس نصره الله تحت عنوان: «الأسواق الدولية للرساميل، ترقب غير المتوقع: المعضلة المتشعبة للأسواق المالية».

وعرف هذا الحدث الهام حضور أعضاء من الحكومة وخبراء اقتصاديين مرموقين، وخبراء ماليين ومنظمي أسواق الرساميل في سلسلة من الحوارات والنقاشات حول القضايا والتحديات التي تواجهها الأسواق المالية العالمية، ولقد أعطينا الأولوية لمواضيع قريبة من مشاغل الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومتماشية مع توجهاتها.

ومن المواضيع التي كانت في قلب النقاشات والحوارات: توقع الأزمات وإدارتها، والتمويل المستدام والشمولية المالية، ودور أسواق الرساميل في الانتعاش الاقتصادي ما بعد الأزمة، والتكنولوجيا المالية وإفريقيا الجديدة.

النصوص التطبيقية المتعلقة بالتمويل التعاوني وشهادات الصكوك. أما فيما يتعلق بالنصوص التشريعية، جاءت التعديلات على القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة والقانون المؤطر لهيئات التوظيف الجماعي للرأس مال لتُدخل مجموعة من المستجدات الرامية إلى تحسين تخصيص المدّخرات للاستجابة بشكل أفضل لتطلعات المستثمرين، وذلك باقتراح مجموعة من الخيارات. كما ستسمح التعديلات التي تم إدخالها على القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأس مال بمرافقة تشغيل صندوق محمد السادس للاستثمار.

من جهة أخرى، تم الانتهاء من أعمال مشروع دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي سنة 2022 لتدخل حيز التنفيذ في أوائل سنة 2023. وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأمثلة ليست شاملة، إذ يجري حاليا إعداد مشاريع نصوص أخرى توجد قيد مراحل مختلفة من التنفيذ. وسيتم استكمال تنفيذ هذه التطورات التنظيمية وسيتم تكثيفها سنة 2023 وذلك من أجل دعم تطوير وتحديث كل من الأدوات وسوق الرساميل.

ووفقا لالتزاماتها، عملت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على نحو مكثف جنبا إلى جنب مع فاعلين آخرين وذلك بهدف مرافقة الابتكار داخل سوق الرساميل. وهنا أخص بالذكر التمويل التعاوني الذي تم الانتهاء من وضع إطاره التنظيمي والذي من المرتقب إعطاء الانطلاقة الفعلية له سنة 2023، والتكنولوجيا المالية التي اعتمدنا بشأنها مقارنة متعددة الأبعاد من خلال إطلاق إثبات مفهوم على الكتل المتسلسلة، ووضع الإطار التشريعي للأصول المشفرة وإنشاء بوابة خاصة بالتكنولوجيا المالية على موقع الهيئة المغربية لسوق الرساميل تمكن حاملي المشاريع من التبادل مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بخصوص مشاريعهم وكذا الإطار القانوني والتنظيمي المطبق عليهم.

ومواصلة لالتزامنا بتطوير التمويل المستدام، اتخذنا سلسلة من الإجراءات التي تهدف إلى تعزيز إدماج جوانب الاستدامة في ممارسات الفاعلين في السوق، سواء كانوا مصدريين أو متدخلين، تجسدت خلال سنة 2022 من خلال عملية إصدار سندات خضراء بقيمة مليار درهم، تم تنفيذها طبقا للإطار الذي وضعته الهيئة المغربية لسوق الرساميل والذي سمح منذ سنة 2016 بتمويل العديد من المشاريع الأخرى لاسيما في مجال الطاقات المتجددة والنجاعة الطاقية.

أما فيما يتعلق بالثقافة المالية، فهي تدرج ضمن أولوياتنا الاستراتيجية، حيث عملنا سنة 2022 على تكثيف أنشطتنا المتعلقة بهذا الجانب، وذلك من خلال استخدام وسائل تواصل جديدة وتعزيز أنشطتنا الميدانية، وخاصة في صفوف الشباب.

خلال سنة 2023، نواصل حشد جهودنا لتحقيق سوق رساميل شاملة وجذابة لجميع فئات المستثمرين والمصدرين بغض النظر عن حجمهم. فسوق الرساميل تتوفر اليوم على الوسائل التي تمكنها من الإسهام بشكل أكبر في تمويل اقتصادنا كما أنها تقدم مجموعة متنوعة من الأدوات المالية القادرة على جذب فئات مختلفة من المستثمرين.

في رأيي، يظل تشجيع المصدرين وحاملي المشاريع على حد سواء للجوء لسوق الرساميل من أبرز التحديات التي يتعين علينا مواجهتها، ولتحقيق هذه الغاية، يعدّ انخراط جميع الفاعلين في منظومتنا - كشركات البورصة وشركات التسيير، وماسكي حسابات السندات، ومقاولات السوق والشبكات البنكية - أمرا أساسيا، بل واجبا.

وفي سياق متزايد التعقيد ومتطور باستمرار، سلط الخبراء الضوء على الدور المركزي الذي يجب أن يضطلع به منظمو الأسواق المالية في التعامل مع التحديات الجديدة، وأهمية قيامنا، كمنظمين، بتحديد الأزمات الهيكلية والدورية واتخاذ اجراءات للوقاية منها وتوقع مستقبل الأسواق بشكل أفضل.

وباعتبارنا هيئات تنظيمية، يتعين علينا أيضا القيام بدور أكبر في تطوير المالية المستدامة والشمولية المالية والحد من الفقر. ولهذا من الضروري أن نوفق ما بين الحاجة إلى المرونة لإعطاء الانطلاقة للمبادرات والحاجة إلى تنظيم المخاطر الجديدة. ويتمثل التحدي الذي نواجهه اليوم في تحويل القيود البيئية والاجتماعية إلى فرص لنمو جديد أخضر وشامل.

كما تم التركيز كذلك على الدور الذي تضطلع به أسواق الرساميل الناشئة في الانتعاش ما بعد جائحة كوفيد-19، حيث تمت الإشارة إلى نجاح هذه الأسواق في التغلب على الأزمة الصحية بفضل سرعة استجابتها وبفضل التدابير التي تم اتخاذها من قبل مختلف الهيئات، مما ساهم في ضمان استمرارية المعاملات والتواصل مع المستثمرين.

كما تطرق الخبراء كذلك للصعود الرقمي، ولتطور التكنولوجيا الرقمية والأنواع الجديدة من المخاطر المرتبطة بها، خصوصا غسل الأموال والمخاطر السيبرانية، واتفقوا على ضرورة التوفر على إطار تنظيمي مناسب ومتجانس في جميع أنحاء العالم ومنح الهيئات التنظيمية سلطات واضحة في هذا الصدد بالإضافة إلى اتخاذ تدابير لحماية العموم، وخصوصا إصدار تحذيرات حول الطابع التخميني والمتقلب في معظم الأحيان، المصاحب للأصول المشفرة، وبشكل عام حول المخاطر المرتبطة بها.

وفيما يتعلق بإفريقيا، ركزت المناقشات على التحديات التي تواجهها القارة الإفريقية في مواجهة الموجة الجديدة من العولمة، والثورة الصناعية الرابعة والاضطرابات الكبرى المرتبطة بالمجال الرقمي. وتمت الإشارة إلى موضوعين بالغين الأهمية ألا وهما ضرورة الاستفادة من التعاون الإقليمي لمواجهة تجزؤ الأسواق وتحقيق سوق رساميل متكاملة على المستوى الإفريقي، قادرة على تمويل النمو الاقتصادي. أما الموضوع الثاني الذي تم التطرق إليه، فتعلق بالثقافة المالية التي تشكل وسيلة للشمول المالي تمكن الفاعلين الاقتصاديين، لاسيما المقاولين الشباب من الاستفادة من الفرص التي تقدمها سوق الرساميل وبالتالي المساهمة في خلق الثروات.





الهيئة المغربية  
لسوق الرساميل  
سنة 2022

# 1. نظرة موجزة عن الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تمارس الهيئة المغربية لسوق الرساميل مهام تنظيم سوق الرساميل بموجب أحكام القانون رقم 43.12 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 سوق الرساميل ونزاهتها، 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 بالتربية المالية للمدخرين.

## 2.1. نطاق التدخل والمتدخلون الخاضعون لرقابة الهيئة

تمارس الهيئة المغربية لسوق الرساميل صلاحيات الرقابة الموكلة إليها من قبل المشرع 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 وإقراض السندات وعمليات العروض العمومية، والعمليات على سندات الديون القابلة للتداول؛
- الوسطاء الماليين (شركات البورصة، وشركات تدبير المحافظ المالية، وشركات تدبير هيئات التوظيف الجماعي وشركات تدبير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد، والمرشدون في الاستثمار المالي)؛
- مقاولات السوق (الشركة المسيرة للبورصة، وشركة تدبير السوق الآجلة، والوديع المركزي وغرفة المقاصة للسوق الآجلة)؛
- ماسكو حسابات السندات؛
- المصدرون الذين يدعون الجمهور إلى 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 وتسجيلهم وتأهيلهم؛
- 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 تتمتع بصلاحيات محددة. ويمثل مجلس الإدارة والمجلس التأديبي جهازي الحكامة الرئيسيين.

### 1.4.1. مجلس الإدارة

بالإضافة إلى رئيسه، يتشكل 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)



**السيدة هبة زهوي**  
مديرة الإشراف البنكي  
(ممثلة بنك المغرب)



**السيد عبد العزيز الطالببي**  
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

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

وفي هذا الإطار، يسهر المجلس على:

- تحديد القواعد والمساطر الجارية على مجلس الإدارة وعلى كافة مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - دراسة النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل قبل مصادقة الإدارة عليه؛
  - المصادقة على الميزانية السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل وكذا التغييرات التي تطرأ عليها أثناء السنة المالية؛
  - تعيين مدقق حسابات خارجي مكلف بالتدقيق السنوي لحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - دراسة تقرير مراقب الحسابات والبت النهائي في ملاحظات هذا الأخير؛
  - المصادقة على التقرير السنوي للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - تحديد النظام الأساسي والنظام العام للأجور والتعويضات وكذا أنظمة التقاعد والاحتياط الاجتماعي الخاصة بمستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - انتقاء مديري الهيئة المغربية لسوق الرساميل بعد استيفاء مسطرة التعيين في المناصب العليا وفقاً للمقتضيات التنظيمية الجاري بها العمل؛
  - تحديد، باقتراح من الرئيس، الهيكل التنظيمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل واختصاصات مختلف المديرات؛
  - المصادقة على النظام الذي يحدد قواعد وأشكال إبرام الصفقات وذلك مع احترام الأحكام التشريعية والتنظيمية المتعلقة بالصفقات العمومية؛
  - المداولة بخصوص جميع المسائل المتعلقة بتنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل وسياستها العامة؛
  - إمكانية تقديم طلب للرئيس بغية إجراء تحقيق يدخل في إطار مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
- ينص القانون المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل على إشراف يَفُوض مندوب الحكومة. حيث أن هذا الأخير يسهر، على وجه الخصوص، على امثال 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 2022 أربعة اجتماعات لمجلس إدارتها، تحت رئاسة السيدة نزهة حيات:

**21 مارس 2022**

- دراسة تقرير لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل المؤرخ في 10 مارس 2022؛
- المصادقة على الحسابات المالية برسم السنة المالية 2021؛
- تخصيص النتيجة الصافية للسنة المالية 2021؛
- الاطلاع على مشروع مراجعة النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

**8 يوليوز 2022**

- دراسة تقرير لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل المؤرخ في 20 يونيو 2022؛
- عملية التقييم الذاتي لأشغال مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- استعراض أبرز الأحداث المتعلقة بأنشطة الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2021 وبرسم الربع الأول من سنة 2022؛
- الوقوف على مدى تقدم المخطط الاستراتيجي لنظام معلومات الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- الوقوف على مدى تقدم استراتيجية الهيئة المغربية لسوق الرساميل الخاصة بالتواصل مع العموم.

## 5 أكتوبر 2022

- المصادقة على التعديلات التي أُدخلت على النظام الداخلي لمجلس إدارة الهيئة؛
- الاطلاع على المنصة الرقمية لتدبير اجتماعات مجلس إدارة الهيئة؛
- الاطلاع على الاجتماع السنوي للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية الذي نُظّم بمراكش والندوة الدولية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- دراسة نتائج الدراسة المتعلقة بتقييم عدد موظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- المصادقة على التقرير السنوي للهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2021.

## 16 دجنبر 2022

- دراسة تقرير لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل المؤرخ في 25 نونبر 2022؛
  - المصادقة على ميزانية الهيئة برسم السنة المالية 2023؛
  - دراسة تقرير لجنة التعيينات والأجور للهيئة المؤرخ في 25 نونبر 2022؛
  - المصادقة على التعديلات التي أُدخلت على النظام الأساسي لموظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
- اجتمع أعضاء مجلس الإدارة مع أعضاء المجلس التأديبي لدراسة تقرير أنشطة هذا الأخير على هامش الاجتماع المعقود في 16 دجنبر.

### 1.1.4.1 لجنة التدقيق

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

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

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

- حصر الحسابات السنوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- كفاءات اختيار مدقق الحسابات الخارجي والميزانية الخاصة بأتعابه؛
- برامج التدقيق الداخلي؛
- تنفيذ 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 المعيّنين بصفة شخصية. يُعتمد في اختيار أعضاء اللجنة على مؤهلاتهم وكفاءتهم في المجالين المالي والمحاسباتي.

يتأسس لجنة التدقيق السيد عبد العزيز الطالبي.

## الإطار رقم 2. أنشطة لجنة التدقيق

عقدت لجنة التدقيق للهيئة المغربية لسوق الرساميل ثلاثة اجتماعات سنة 2022.

### 10 مارس 2022

- استعراض قرارات لجنة التدقيق؛
- دراسة مشروع حصر حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم السنة المالية 2021؛
- دراسة تقرير المدقق الخارجي بشأن البيانات التركيبية برسم السنة المالية 2021؛
- دراسة تقرير المدقق الخارجي بشأن منظومة المراقبة الداخلية للهيئة؛
- المصادقة على تقرير التدقيق الداخلي برسم السنة المالية 2021؛
- المصادقة على خطة التدقيق الداخلي برسم السنة المالية 2022.

### 20 يونيو 2022

- استعراض منهجية تتبع توصيات المجلس الأعلى للحسابات.

### 25 نونبر 2022

- دراسة قرارات لجنة التدقيق؛
- دراسة مشروع الميزانية للسنة المالية 2023؛
- دراسة مقترحات التعديلات التي أدخلت على النظام المحدد لقواعد إبرام صفقات الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### 1.4.1. لجنة التعيينات والأجور

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

- السيد عبد العزيز التازي: عضو مجلس الإدارة، رئيساً للجنة؛
- السيد عبد العزيز الطالبي: عضو مجلس الإدارة، عضواً باللجنة.

تؤازر لجنة التعيينات والأجور مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل فيما يخص المسائل المتعلقة بانتقاء مديري الهيئة وكذا تحديد أجور أعضاء اللجان المصغرة وموظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وتضطلع هذه اللجنة على وجه الخصوص بما يلي:

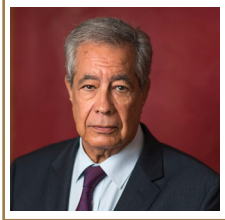
- دراسة ملفات انتقاء و/أو تجديد مدة انتداب أعضاء المجلس المعينين بصفة شخصية واقتراح تعويضاتهم؛
- تحديد كيفية دفع أجور وتعويضات أعضاء اللجان المصغرة المنبثقة عن المجلس وكذا كيفية دفعها؛
- إبداء الرأي حول النظام الأساسي للأجور والتعويضات ونظامها العام وكذا أنظمة التقاعد والاحتياط الاجتماعي لموظفي الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- دراسة أي مشروع تعديل لجدول التعويضات؛
- دراسة ملفات انتقاء مديري الهيئة المغربية لسوق الرساميل بعد استكمال إجراءات التوظيف وفقاً للأحكام القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل؛
- اقتراح تعيين المديرين الذين تم انتقاؤهم وتحديد نسبة تعويضهم؛
- إبداء أي رأي بشأن المسائل المتعلقة بالتعيينات والأجور والمكاسب الاجتماعية، بناء على طلب مجلس الإدارة.

### 1.4.2. المجلس التأديبي

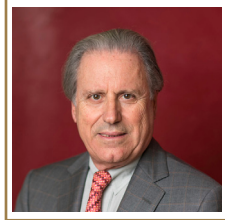
تتمثل مهمة المجلس التأديبي في دراسة الوقائع التي قد تؤدي إلى عقوبة يصدرها رئيس الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وفي اقتراح العقوبة التأديبية المناسبة بعد الانتهاء من التحقيق في الملفات. ويجوز للمجلس أيضاً قبل إحالته للملفات على السلطات القضائية المختصة أن يبدي رأيه إلى رئيس الهيئة بشأن أي واقعة يمكن تصنيفها كمخالفة جنائية.

ويتكون المجلس التأديبي، الذي يعتبر جهازا مستقلا عن مجلس الإدارة، من ثلاثة أعضاء دائمين. ويترأس المجلس قاض يعينه وزير الاقتصاد والمالية بناء على اقتراح من رئيس المجلس الأعلى للسلطة القضائية، وذلك منذ دخول القانون رقم 100.13 المتعلق بالمجلس الأعلى للقضاء حيز التنفيذ. ويعين مجلس الإدارة عضوين آخرين بصفة شخصية، بعد عملية انتقاء بناء على سيرتهما الذاتية، اعتبارا لنزاهتهما وكفاءتهما في المجالين القانوني والمالي.

ويتكون المجلس التأديبي للهيئة المغربية لسوق الرساميل من:



**السيد عبد الجليل الشرايبي**  
بصفته عضوا معينا بصفة شخصية



**السيد عز الدين كتاني**  
بصفته عضوا معينا بصفة شخصية



**السيد حسن العفوي**  
بصفته رئيسا للمجلس

## الإطار رقم 3. أنشطة المجلس التأديبي

واصل المجلس التأديبي خلال سنة 2022 نشاطه المتعلق بعملية تحسين آجال معالجة الملفات بمتوسط 40 يوما لدراسة القضايا.

تلقى المجلس التأديبي سنة 2022 ستة ملفات، يتعلق واحد منها بماسك حسابات السندات، واثنان بشركتين لتسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بينما تتعلق ثلاثة ملفات بأشخاص ذاتية. ومن بين هذه الملفات، تتعلق ثلاث منها بإخلالات إدارية مرتبطة بأنشطة المتدخلين في السوق، بينما تتعلق الملفات الثلاث الأخرى بوقائع من شأنها أن تشكل مخالفات جنائية منسوبة إلى أشخاص ذاتية غير مهنية.

وبرسم نفس السنة، أصدر المجلس التأديبي أربعة آراء موزعة على النحو التالي:

- رأي مطابق واحد يوصي بفرض عقوبات تأديبية ومالية في حق ماسك حسابات السندات؛
- ثلاثة آراء توصي بإحالة القضية إلى السلطة القضائية بشأن وقائع من شأنها أن تشكل مخالفة جنائية منسوبة إلى أشخاص ذاتية.

بتاريخ 16 دجنبر 2022، استعرض رئيس المجلس التأديبي، بحضور الأعضاء الآخرين، تقرير أنشطة المجلس برسم سنة 2022. وبين التقرير المذكور حصيلة أنشطة المجلس خلال العام كما يعرض للتبادل والمناقشة القضايا ذات الاهتمام المشترك المتعلقة بالإجراءات الجزرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل. وخلال هذا الاجتماع، طرح أعضاء المجلس مجموعة من النقاط حول مسطرة العقوبات كما ناقشوا مع أعضاء مجلس الإدارة سبل تحسين هذه المسطرة.

### 1.4.3 اللجنة الاستشارية الخاصة بالتأهيل المهني

تم إحداث اللجنة الاستشارية الخاصة بالتأهيل المهني في إطار إطلاق منظومة التأهيل، وتتمثل مهامها في إبداء وتقديم الآراء والتوصيات 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 وكيفية اجتيازها وطرق تقييمها وشروط النجاح.

وعقدت اللجنة اجتماعا واحدا سنة 2022. وكانت المواضيع التي تمت مناقشتها خلاله كالتالي:

- تقييم العرض المقترح من قبل معهد شارترد للأوراق المالية والاستثمار (CISI)، وهي هيئة الاعتماد التي تم اختيارها لتأهيل مسيري محافظ الأدوات المالية؛
- مختلف الخيارات المتاحة لاعتماد المحللين الماليين؛
- الجدول الزمني لدورات التأهيل المقرر تنظيمها.

وعلى هامش إجتماع اللجنة الاستشارية الخاصة بالتأهيل المهني، عُقدت خمسة اجتماعات عمل مع ممثلي بورصة الدار البيضاء والوديع المركزي ماروكليبر وشركات تسيير كل من هيئات التوظيف الجماعي العقاري وهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال وصناديق التوظيف الجماعي للتسديد. وكان الهدف من هذه الاجتماعات هو عرض نظام اعتماد المهنيين على هؤلاء الفاعلين من أجل التخطيط لتأهيل مستخدميهم المستوفين للشروط.

### 1.4.4.1 المجلس العلمي

#### المهام

تم استحداث المجلس العلمي بغرض تعزيز مساهمة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في تطوير السوق المالية المغربية، وهو يساهم في التفكير في قضايا الأسواق والتنظيم، ويوفر المساندة للبحث الأكاديمي في مجالات عمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وتتمثل المهام الرئيسية للمجلس العلمي في:

- إبلاغ الهيئة بوضعية البحث الأكاديمي في مجالي 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 والمجلات 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 كل من:

- 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 في مجلس 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، أستاذة-باحثة بجامعة دوفين باريس للعلوم والآداب وباحثة لدى منتدى البحوث الاقتصادية، وخبيرة في تدبير المخاطر، وسلوكيات التراكم المالي وسياسة الاستثمار للمستثمرين المؤسسيين؛
- السيدة هيليت جيمان، أستاذة الرياضيات المالية بجامعة بيربيك (لندن) وجامعة جون هوبكنس (واشنطن)، تعمل منذ 2008 كمعونة مع مجموعة المكتب الشريف للفوسفاط وعدة شركات نفطية، وخبيرة في مجالات العقود الآجلة والخيارات والمواد الأولية؛
- السيد كريستيان دو بويسيو، أستاذ فخري بجامعة باريس 1 (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 (كيبك)، وخبير في المالية والهندسة المالية، وتدبير المخاطر والمالية الدولية.

## الإطار رقم 4. أنشطة المجلس العلمي

عقد المجلس العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل، سنة 2022، اجتماعي عمل يومي 22 أبريل و27 ماي 2022 برئاسة السيدة نزهة حيات والسيد سليمان كشاني.

وكانت أهم النقاط التي تم التطرق إليها في هذين الاجتماعين:

- تنظيم مؤتمر المجلس العلمي الذي يُعقد كل سنتين؛
- التخطيط لمساهمات أعضاء المجلس العلمي؛
- جائزة البحث العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل: اجتماع لمتابعة تطور تقييم أعمال البحث قيد النظر فيها من قبل المجلس العلمي، المداولات وكيفية تنظيم حفل تسليم الجوائز.

## جائزة البحث العلمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل

من أجل تعزيز الروابط مع العالم الأكاديمي وتشجيع البحث العلمي، أطلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في يونيو 2021، بدعم من مجلسها العلمي، جائزة الهيئة للبحث في القضايا الاقتصادية والمالية المتمحورة حول الاقتصاد المغربي وسوق الرساميل التي تهتم الهيئة.

وقد تلقت كتابة الجائزة 59 عمل بحث، منها 21 مقالا و38 أطروحة من مرشحين ينتسبون إلى كليات ومدارس عليا وطنية وكذا من جامعات أجنبية.

وقد خضعت طلبات الترشيح التي تم التوصل بها إلى عملية انتقاء مسبق بناء على معايير الاستحقاق، وأهمية الموضوع وقيمتها المضافة بالنسبة للهيئة المغربية لسوق الرساميل. تم بعدها تقديم هذه الأعمال للتقييم وفقا لطريقة «تقييم الأقران» من قبل أعضاء المجلس العلمي حسب معايير تقييم محددة بعناية.

بعد مداولات أعضاء المجلس العلمي، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمكافأة أطروحتي دكتوراه ومقال علمي واحد. تناولت أطروحة الدكتوراه الأولى نمذجة التفاعلات الدينامية بين أسواق البورصة المغربية والعالمية وبين المجال الاقتصادي، بينما تطرقت الأطروحة الثانية إلى النمذجة الرياضية للمالية التشاركية وتطرق المقال العلمي من جهته إلى السلوكيات المحاكاتية داخل سوق البورصة المغربية.

وتم تنظيم حفل لتسليم الجوائز، قُدِّمت خلاله الأعمال الفائزة أمام شخصيات من العالم الأكاديمي ومنظومة سوق الرساميل، كما سُلمت الجوائز للفائزين، تقديرا لمساهماتهم النوعية في تطوير البحث العلمي.

## 2. أبرز أحداث سنة 2022

### يناير

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتدابيرها ذات الأولوية لسنة 2022.

### أبريل

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لعدد جديد من دليل المستثمر بعنوان «فهم العمليات على السندات».

### فبراير

- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل والهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها لندوة تحسيسية حول محاربة الرشوة في سوق الرساميل وسبل الوقاية منها.
- نشر كل من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي لدليل حول محاربة الرشوة موجه للفاعلين في القطاع المالي، بشراكة مع الهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها.
- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومجلس المنافسة للقاء تفاعلي مع الفاعلين في سوق الرساميل.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السنوي الثاني لتتبع اتفاقية محاربة الرشوة في القطاع المالي.

### ماي

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لدليل حول الممارسات الجيدة لمنظومة المراقبة الداخلية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل على موقعها الإلكتروني لقسم جديد خاص بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب مخصص لمهنيي سوق الرساميل وللعوموم.
- نشر الهيئة لتذكير حول القواعد الجديدة لحكامة الشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب.

### مارس

- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول نوعية المستثمرين في البورصة برسم الربع الرابع لسنة 2021.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل للنسخة المحيثة لدليلها حول هيئات التوظيف الجماعي العقاري.
- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبورصة الدار البيضاء ل «أيام سوق الرساميل المغربية» بدبي، بهدف تسليط الضوء على الفرص التي توفرها سوق الرساميل المغربية.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لفيديو تعليمي حول الأدوات المالية.
- عقد مجلس الإدارة الأول لسنة 2022.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لكتيب ألعاب سلسلة دليل المستثمر.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أيام الثقافة المالية إلى جانب المؤسسة المغربية للثقافة المالية.

### يونيو

- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل لحفل تسليم الجوائز للفائزين في النسخة الثانية من مسابقة «Quiz Finance».
- نشر فيديوهات تعليمية حول الأدوات المالية والمالية المستدامة.
- استقبال الهيئة لقضاة من النيابة العامة في لقاء تواصل.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل للعدد الأول من تقرير «سوق الرساميل في أرقام».
- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتعاون مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية والمكتب المغربي للملكية الصناعية والتجارية، لورشات تفاعلية وتكوينية لفائدة المتدخلين في سوق الرساميل.
- توقيع كل من الهيئة المغربية لسوق الرساميل ومؤسسة التمويل الدولية لاتفاقية تعاون جديدة من أجل النهوض بالمالية المستدامة في السوق المالية المغربية.
- نشر تقرير الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول نوعية المستثمرين في البورصة برسم الربع الأول لسنة 2022.

## أكتوبر

- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الدورة السادسة من الأسبوع العالمي للمستثمر من أجل تعزيز الثقافة المالية للمدخرين.
- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل لندوة دولية بالموازاة مع الاجتماع السنوي الـ 47 للمنظمة الدولية للأوراق المالية، المنعقدة حول موضوع «الأسواق الدولية للرساميل، ترقب غير المتوقع، المعضلة المتشعبة للأسواق المالية»
- عقد مجلس الإدارة الثالث للهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2022.

## نونبر

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لإصدار جديد من الدليل العملي لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.
- نشر الهيئة لتقريرها حول نوعية المستثمرين في البورصة برسم الربع الثالث من سنة 2022.

## دجنبر

- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بشراكة مع هيئة الخبراء المحاسبين، ورشة لفائدة مراقبي الحسابات لدى الشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السادس عشر للجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية.
- نشر دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 2022/02 الصادرة في فاتح يونيو 2022 والمتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبة هذه الهيئة، بالجريدة الرسمية.
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لعدد جديد من سلسلة دليل المستثمر بعنوان «بيانات المعلومات التي يجب معرفتها».
- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل للعدد الأول من تقرير «المؤشرات نصف السنوية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري».
- عقد مجلس الإدارة الرابع للهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2022.

## يوليوز

- تنظيم الهيئة المغربية لسوق الرساميل لحفل تسليم جائزة الهيئة المغربية لسوق الرساميل للبحث العلمي.
- مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع الخامس عشر للجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية.
- انتخاب السيدة نزهة حيات، رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، لولاية ثانية على رأس اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط (AMERC) التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO).
- عقد مجلس الإدارة الثاني للهيئة المغربية لسوق الرساميل برسم سنة 2022.

## غشت

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتعاون مع بنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي للتقرير التاسع حول الاستقرار المالي برسم سنة 2021.
- إطلاق الهيئة المغربية لسوق الرساميل لبوابة «فينتيك» للتكنولوجيا المالية التي تهدف إلى تسهيل التواصل بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والمقاولات التي تنشط في مجال التكنولوجيا المالية المبتكرة.

## شتنبر

- نشر الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتقريرها حول الاستثمار الأجنبي في الأدوات المالية برسم سنة 2021.
- نشر الهيئة لتقريرها حول نوعية المستثمرين في البورصة برسم الربع الثاني من سنة 2022.

### 3.1. مخطط التحول الرقمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل

تماشيا مع مخططها الاستراتيجي برسم المدة الممتدة ما بين 2021 و2023، انخرطت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في عملية تحول رقمي من خلال اتخاذها لسلسلة من الإجراءات.

## الإطار رقم 5. التحول الرقمي: محور استراتيجي

### إطلاق مخطط التحول الرقمي 2023-2026

تماشيا مع المرتكز الرابع من مخططها الاستراتيجي برسم الفترة الممتدة ما بين 2021-2023 الذي يهدف إلى تسريع تحديث الهيئة المغربية لسوق الرساميل وإدراجها في عملية التحول الرقمي، استحدثت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 مخططا للتحول الرقمي للفترة الممتدة ما بين 2023-2026 بالموازاة مع خارطة طريق تشمل ما يناهز أربعين مشروعا هيكليا. ويشمل هذا المخطط للتحول الرقمي عددا من المجالات، نذكر منها على وجه الخصوص البيانات وتحليل البيانات ورقمنة العمليات وإزالة الطابع المادي للوثائق وهندسة نظم المعلومات والتحصين السيبراني.

وتعد خارطة الطريق هذه نتاج عمل أولي لتشخيص الوضع القائم ودراسة مقارنة لأفضل الممارسات وأحدث التوجهات التكنولوجية في السوق بالإضافة إلى الاستفادة من تجارب الهيئات التنظيمية الوطنية والدولية والمتدخلين ومقاولات السوق والجمعيات المهنية.

من خلال هذه المقاربة الجديدة وبالاعتماد على التكنولوجيات الأنسب لقطاع نشاطها، تعتمزم الهيئة المغربية لسوق الرساميل توسيع دائرة الرقمنة لتشمل مجموع مهنتها وتسريع إزالة الطابع المادي للعمليات والتواصل على المستوى الداخلي وكذا على مستوى منظومتها.

### إنجازات الهيئة في إطار المخطط الاستراتيجي لنظم المعلومات (2019-2022)

في إطار تنفيذ المخطط الاستراتيجي لنظم المعلومات 2019-2022، تم تنفيذ العديد من الأوراش مع إعطاء الأولوية للأمن، والبنية الأساسية لنظام معلومات الهيئة، بالإضافة إلى مشاريع هيكلية بالنسبة لمنظومة سوق الرساميل. وتجدر الإشارة إلى أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل وضعت سنة 2018 مخططها الاستراتيجي لنظم المعلومات برسم الفترة الممتدة ما بين 2019-2022 الذي يروم تحديث نظام معلومات الهيئة ليتماشى مع الأهداف الاستراتيجية التي حددتها.

وقد تم إدراج محفظة تضم 36 مشروعا في خارطة طريق المخطط تغطي منظومة سوق الرساميل وأنشطة الهيئة المغربية لسوق الرساميل فضلا عن البنيات الأساسية وأمن نظم المعلومات والابتكار.

### 3. 2. تعزيز آلية تدبير المخاطر

تعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تعزيز سياستها لتدبير المخاطر من خلال مجموعة من الأشغال التي تم إنجازها خلال سنة 2022 ركزت بالأساس على ما يلي:

- النظر في نتائج تحيين خرائطية المخاطر الداخلية؛
- متابعة تنفيذ الإجراءات التي اعتمدها لجنة المخاطر والمراقبة الداخلية إلى جانب الأوراش التي أطلقتها الهيئة في إطار خارطة الطريق بشأن الاستقرار المالي؛
- متابعة تنفيذ المقاربة القائمة على المخاطر في إطار عملية مراقبة المتدخلين ومقاولات السوق ودراسة خرائطيات المخاطر الموطدة المتعلقة بها؛
- المصادقة على التقارير نصف السنوية لتقييم المخاطر الشمولية وتقرير الاستقرار المالي برسم سنة 2021.

كما تم أيضا تحيين خرائطية المخاطر الداخلية خلال سنة 2022، مما كشف عن تحسن ملحوظ لنوعية المخاطر الخاصة بالمؤسسة، وعن عدم تسجيل أي نوع جديد من المخاطر.

وجدير بالذكر أنه قد تم إنشاء تنظيم داخلي مخصص لعملية تدبير المخاطر تحت إشراف لجنة المخاطر والمراقبة الداخلية.

### 3. 3. وضع الإطار المرجعي الوثائقي الداخلي للعمليات والمساطر

وضعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 إطارا مرجعيا وثائقيا داخليا جديدا للعمليات والمساطر يشمل مجموع أنشطتها، ويروم وضع هذا الإطار المرجعي الذي يتماشى مع الرؤية الاستراتيجية للهيئة، تحديثها وتحولها الرقمي.

بالإضافة إلى أهداف المواءمة وتأمين العمليات والتحكم في سير أنشطة الهيئة، أسهم هذا الإطار المرجعي في تطوير دينامية جماعية قادرة على الاستجابة للتطلعات المتزايدة لجميع الأطراف الفاعلة، وهذا من منطلق تمهيد الطريق لوضع نظام لإدارة الجودة والحصول على شهادة إيزو 9001.

### 3. 4. الحكامة وتدبير البيانات

تستمر الهيئة المغربية لسوق الرساميل، من خلال الاعتماد على المشاريع التي شرعت في تنفيذها سنة 2021، في السير على نهجها وذلك باتخاذها لعدد من الإجراءات الملموسة الرامية إلى تعزيز حكامة البيانات والانخراط بشكل أكبر في عملية رقمنة أكثر شمولاً.

#### إ | مشروع ذكاء الأعمال (BI) وتحليل البيانات

يهدف هذا المشروع إلى تقديم حل «ذكاء الأعمال» قصد الاستجابة لرهانات المركزية والجودة والأمن المتعلقة بمعالجة كميات كبيرة من البيانات المحصل عليها من مصادر مختلفة.

وبفضل هذا الحل، سيكون بإمكان المستخدمين الولوج بشكل مستقل إلى بيانات موثوقة ومحينة وإلى لوحات معلومات لتتبع الأداء توفر رؤية مثالية لتحليل متقدم ولاتخاذ قرارات أفضل.

وتميزت سنة 2022 بتصميم قاعدة تكنولوجية لاتخاذ القرارات بالإضافة إلى مخزن بيانات يشمل جميع حاجيات المهن ذات الأولوية.

#### إ | توحيد مصطلحات القطاع المالي

سيتيح هذا المشروع الذي تتسقه الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتعاون الوثيق مع بنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي، لهذه الهيئات التنظيمية الثلاث التوفر على مرجع نحوي مشترك وبيانات مرجعية موحدة.

ولتنفيذ المشروع المشترك لتوحيد مصطلحات القطاع المالي، أطلقت هذه الهيئات التنظيمية الثلاث سنة 2022 مشروع دراسة يهدف إلى وضع خارطة طريق لتنفيذ هذا المشروع الهام الذي من شأنه أن يقدم للقطاع المالي المغربي رؤية واضحة وأن يكون له تأثير إيجابي على التبادلات ما بين المنظمين والمتدخلين في المنظومة المالية.

### 5.3. التحسين الوظيفي لنظام التبادل والإشراف لهيئة السوق «سيزام»

تمثل منصة سيزام حلاً للتبادل والإشراف على سوق الرساميل يسمح للمتدخلين ومقاولات السوق بالتواصل مع الهيئة المغربية لسوق الرساميل بطريقة مهيكلة وأوتوماتيكية سواء في إطار طلبات التراخيص أو فيما يخص رفع التقارير.

وفي سياق التحسين المستمر لعمليات رفع التقارير التنظيمية وتحديث نظام آلية إعداد الإحصائيات التي تنشرها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، سُجّلت التطورات التالية سنة 2022:

- إطلاق النسخة الجديدة من آلية رفع التقارير «توزيع مبسّط لصايف الأصول»، حيث تمت مراجعة بنية إعداد التقارير بشكل يمكن من تصنيف الأصول المملوكة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب نوع الأداة المالية. ولقد سمح هذا التطور من جهة، بتعزيز مراقبة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ومن جهة أخرى بتلبية أفضل لحاجيات صناع القرار الاقتصادي، والمتدخلين في سوق الرساميل وكذا العموم من خلال توفير بيانات أكثر دقة وتحديداً؛
- مراجعة آلية إعداد التقارير المتعلقة ب«قائمة السندات الموجودة في حوزة الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج»، حيث يهدف هذا التطور إلى إضافة مستوى جديد من التحكم تسمح بهيكلية وأتمتة تحليل اتساق بيانات رفع التقارير وإدماجها على مستوى منصة سيزام.

### 6.3. استحداث نظام إدارة محاربة الرشوة

شرعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 في تنفيذ نظام إدارة محاربة الرشوة المخصص للوقاية من المواضيع المرتبطة بالرشوة ورصدها ومعالجتها. ويأتي هذا المشروع لتوطيد إنجازات الهيئة المغربية لسوق الرساميل فيما يخص الأخلاقيات والمراقبة ويندرج في إطار مقارنة تخضع لشهادة إيزو 37001 التي تعتمدهم الهيئة المغربية لسوق الرساميل الحصول عليها.

ومن المقرر اعتماد نظام إدارة محاربة الرشوة وتقييمه سنة 2023.

### 7.3. رقمنة عمليات التفتيش

تواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل استثمارها في التكنولوجيات الجديدة لتنفيذ رؤيتها الاستراتيجية وتحقيق أهدافها. ويُعد في هذا الصدد تحسين آلية تدبير عمليات التفتيش من خلال اعتماد حل رقمي لإدارة عمليات التفتيش من بين أولويات الهيئة. ويهدف هذا الحل الجديد الذي يندرج في إطار مخططها الاستراتيجي إلى رقمنة عمليات التفتيش، وتحسين مساطر تدبير عمليات التفتيش، وتسهيل تبادل المعلومات، وتعزيز المراقبة وكذا تسريع إجراء مهمات التفتيش.

### 8.3. رقمنة إدارة اجتماعات مجلس الإدارة

من أجل رقمنة إدارة أشغال هيئات الحكامة، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل باعتماد حل رقمي لتدبير أجهزة الحكامة يسمح بضمن تنظيم وعقد الاجتماعات فضلاً عن متابعة أكثر فعالية لمختلف الكيانات.

كما سمح هذا المشروع كذلك بالتوفر على إدارة مثلى لأشغال اللجان من خلال أداة تتبع أكثر نجاعة وتدبير أفضل للأمن ومطابقة الوثائق المتبادلة.

### 9.3. تقوية أمن نظام المعلومات

رفعت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 مستوى يقظتها للأمن السيبراني وعززت آلياتها للحد من المخاطر السيبرانية لا سيّما من خلال:

1. تنظيم أنشطة توعوية لفائدة مستخدمي الهيئة وعقد حملة التوعية الثالثة للأمن السيبراني والتحصين السيبراني (نسخة 2022)؛
2. تعزيز البنيات الأساسية المعلوماتية وتأمينها؛
3. استكمال خارطة الطريق المتعلقة بتحسين استمرارية أنشطتها وتنفيذ عملية لتقييم تكرار البيانات على المستوى المحلي؛
4. تنظيم لجان أمن نظم المعلومات من أجل تحسين حكامه الجوانب المرتبطة بالأمن السيبراني؛
5. التحسين المستمر لمراقبة أمن نظم المعلومات وإدارة الحوادث السيبرانية؛
6. إطلاق مهمة تدقيق أمن نظم المعلومات لتحسين مستوى أمن نظام المعلومات الخاص بها؛
7. إطلاق مشروع تنفيذ نظام إدارة أمن المعلومات (SMSI).

# الإطار رقم 6. نهج الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مرافقة التكنولوجيا المالية (الفينتيك)

اعتمدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 مقارنة متعددة الأبعاد لتعزيز تطوير منتجات مبتكرة من خلال مرافقة شركات التكنولوجيا المالية:

- إنشاء وحدة خاصة بالفينتيك تروم تحقيق هدفين:

- تحديد المخاطر المرتبطة بالفينتيك وتأطيرها؛
- تقييم مدى قدرة التكنولوجيا المالية على أن تكون رافعة لتطوير سوق الرساميل.

تعمل هذه الوحدة، التي تتسق أشغال ثلاثة فرق عمل داخلية متعددة الاختصاصات، على تنشيط ديناميكية التكنولوجيا المالية عبر المساهمة في تطوير المعارف في هذا المجال، ومن خلال المشاركة في أعمال منظومة التكنولوجيا المالية على المستويين الوطني والدولي وتوعية الفاعلين في السوق بقضايا التكنولوجيا المالية.

- التبادل والحوار المفتوح مع منظومة التكنولوجيا المالية:

من أجل توحيد منظومة التكنولوجيا المالية وتعزيز الابتكار من أجل سوق رساميل أكثر جاذبية، اتخذت الهيئة المغربية لسوق الرساميل نهجين مختلفين لكنهما متكاملين، ويتعلق الأمر ب:

- زيادة اللقاءات والتبادلات مع الفاعلين في منظومة التكنولوجيا المالية (الشركات الناشئة، المستثمرون المساندون، حاضنات ومسرعات الأعمال والجهات الفاعلة العمومية الأخرى)، وكذلك مع الوسط الأكاديمي، سواء تعلق الأمر بالأساتذة أو الطلاب حاملي المشاريع؛
- استحداث فضاء خاص على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل، بتاريخ 08 غشت 2022، يتيح للفاعلين في مجال التكنولوجيا المرتبطة بالقطاع المالي التواصل مع الهيئة بخصوص مشاريعهم وكذا الإطار القانوني والتنظيمي الساري عليهم. ولقد تمت معالجة ما يناهز 30 طلبا خلال سنة 2022.

- التأطير التشريعي للأصول المشفرة (crypto-actifs):

- تشكيل مجموعة عمل وطنية معنية بالأصول المشفرة في يناير 2022 لاقتراح إطار عمل ينظم استخدام الأصول المشفرة، وتتألف مجموعة العمل هذه من وزارة الاقتصاد والمالية وبنك المغرب والهيئة المغربية لسوق الرساميل، ومكتب الصرف وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي والوكالة الوطنية للمعلومات المالية ورئاسة النيابة العامة؛
- والهدف من ذلك هو اتخاذ موقف موحد وكامل بشأن الأصول المشفرة، مع ضمان نزاهة الأسواق المالية وعملها بكفاءة مع الحفاظ على الاستقرار المالي وحماية حقوق الزبناء والمستثمرين ومصالحهم ومحاربة التدفقات المالية اللامشروعة عبر الحدود، ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وتشجيع الابتكار والتنافسية في سوقنا.

- استعمال تقنية إثبات المفهوم (Proof of Concept) فيما يتعلق بالكتل المتسلسلة (Blockchain) بالتعاون الوثيق مع بعض الفاعلين في السوق والتي تهم إصدار سندات عبر توظيف خاص.

لقد تمت هذه العملية وفقا لقواعد الإصدار المعمول بها، وهي تستخدم أفضل معايير تكنولوجيا الكتل المتسلسلة مما يضمن مستوى عال من الأمان ويسمح بتخفيض التكاليف وتقليص الأجل فضلا عن سلاسة أكثر في المعالجة. وتعتبر هذه المبادرة أول عملية «إصدار سندات» يتم إطلاقها في المغرب على منصة للكتل المتسلسلة.

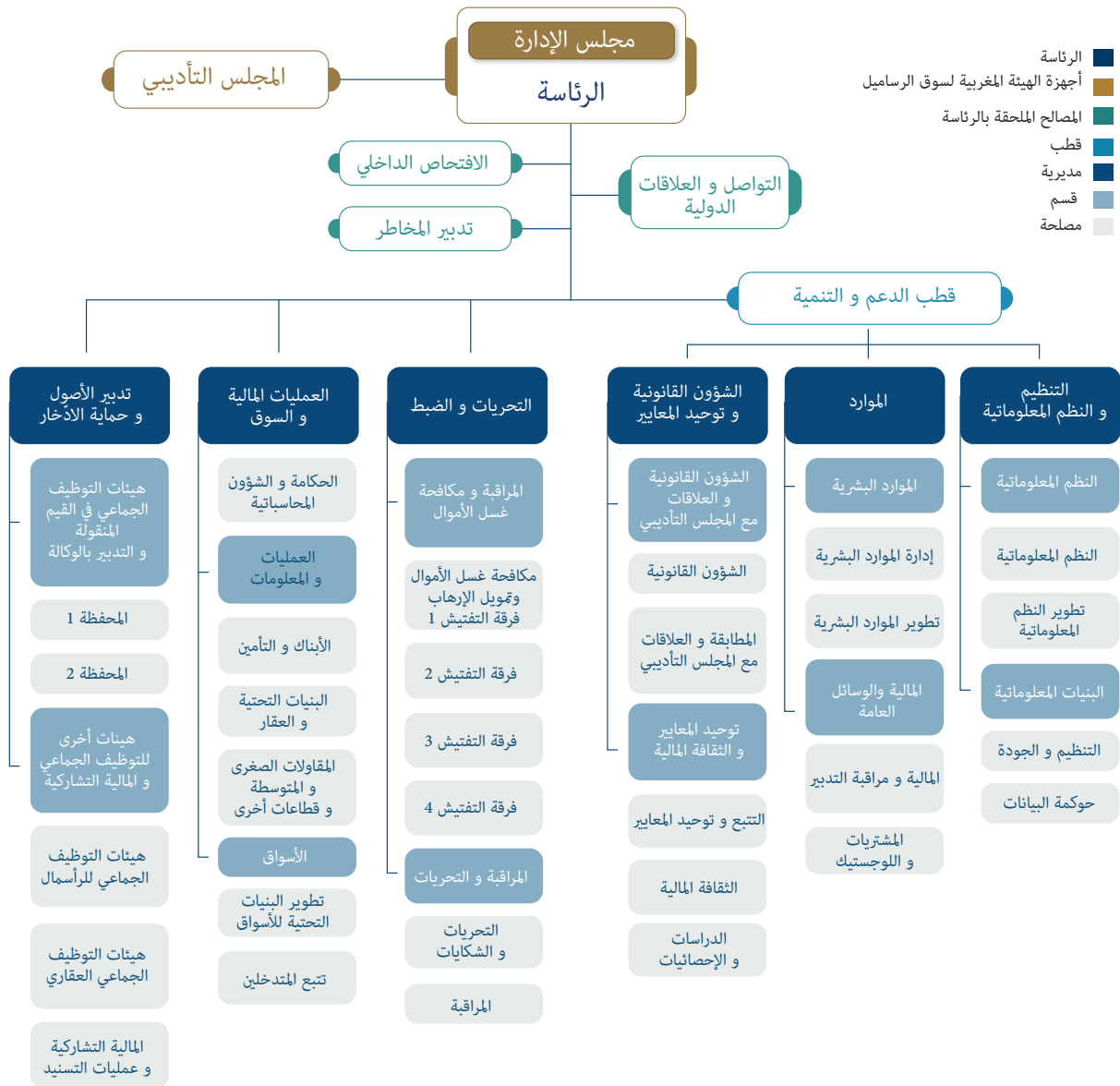
# 4. الهيكل التنظيمي والموارد البشرية

بلغ عدد مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل عند متم سنة 2022 ما مجموعه 174 مستخدما، 47 بالمائة منهم من النساء، بينما بلغ متوسط الأعمار 37 سنة ومتوسط الأقدمية داخل المؤسسة 7 سنوات.

ومن أجل أداء دورها وإنجاز مهامها على أكمل وجه، شغلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 26 مستخدما جديدا خلال سنة 2022. فضلا عن ذلك، باشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سياسة تنقل داخلي وترقية تهدف إلى تثمين قدرات مستخدميها. وهكذا، تم إجراء ست تنقلات عند نهاية سنة 2022 وبلغت نسبة الترقية الداخلية 7 بالمائة بالنسبة لمناصب المسؤولية.

## 4.1. الهيكل التنظيمي

يستجيب الهيكل التنظيمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل الذي اعتمده مجلس إدارتها في 24 ماي 2018، لطموحاتها الاستراتيجية ويغطي جميع صلاحياتها ومهامها الرئيسية.



## 4.2. عدد المستخدمين

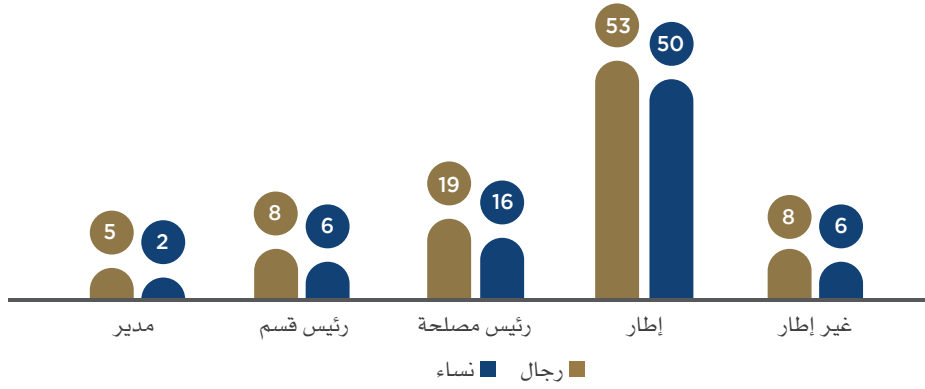
الجدول رقم 1: تطور عدد المستخدمين ما بين 2018 و 2022

2022	2021	2020	2019	2018
174	164	151	131	107

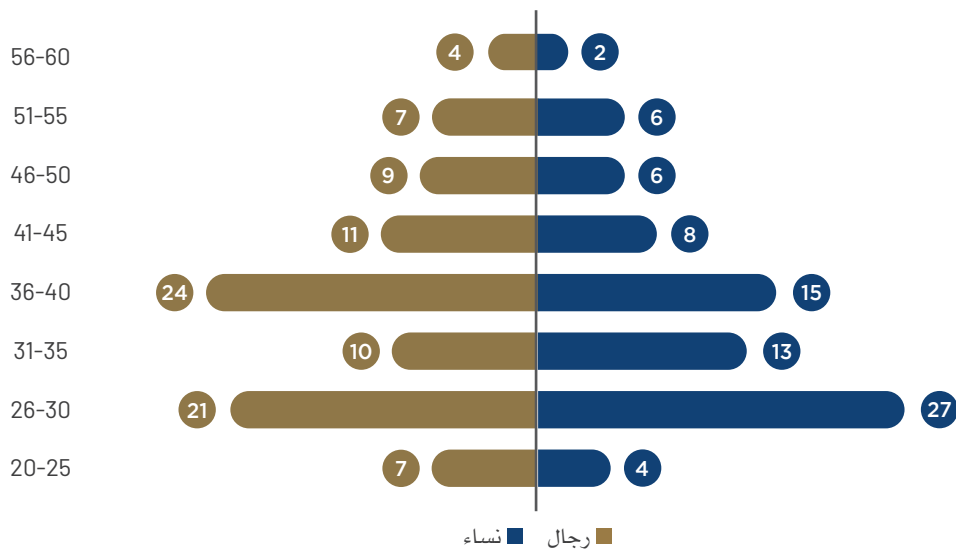
الجدول رقم 2: التوزيع العام لعدد المستخدمين في 31 دجنبر 2022

%	عدد المستخدمين	
53%	93	رجال
47%	81	نساء
100%	174	المجموع

الرسم البياني رقم 1: توزيع الوظائف حسب الجنس



الرسم البياني رقم 2: هرم الأعمار



## 4.3. التكوين

استفاد سنة 2022 ما مجموعه 86 في المائة من مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل من دورات تكوينية، والتي همت عددا كبيرا من المجالات، من أبرزها:

- تأطير السوق المالية؛
- التكنولوجيا المالية؛
- الأدوات المالية؛
- تنظيم سوق الرساميل؛
- التمويل التعاوني؛
- المخاطر المالية؛
- المالية التشاركية؛
- تمويل الشركات؛
- المهارات القيادية واللغات الأجنبية.

فضلا عن ذلك، تم تنظيم ندوات في مقر الهيئة المغربية لسوق الرساميل، قدمتها الكفاءات الداخلية من خلال مفهوم «جامعة الهيئة المغربية لسوق الرساميل»، وهي عبارة عن فضاء لتقاسم الخبرات والمعارف لفائدة مستخدمي الهيئة المغربية لسوق الرساميل والذي تبين بأنه يساهم في تسريع اندماج المستخدمين الجدد.

## 4.4. المساهمة في تكوين وقابلية تشغيل الشباب

خلال سنة 2022، استقبلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 34 متديرا ومنتدبة استفادوا من تأطير مكثف لتحقيق أقصى قدر من التعلم، وركزت هذه التدريبات التي أجريت داخل مختلف مصالح الهيئة على تطبيق المعارف وترسيخها وكذلك على البحث والتحليل وتطوير أنشطة الهيئة.

وبالتالي تمكنت الهيئة المغربية لسوق الرساميل من المحافظة على التزامها بتدريب الطلاب والخريجين الشباب من مختلف المستويات الدراسية.

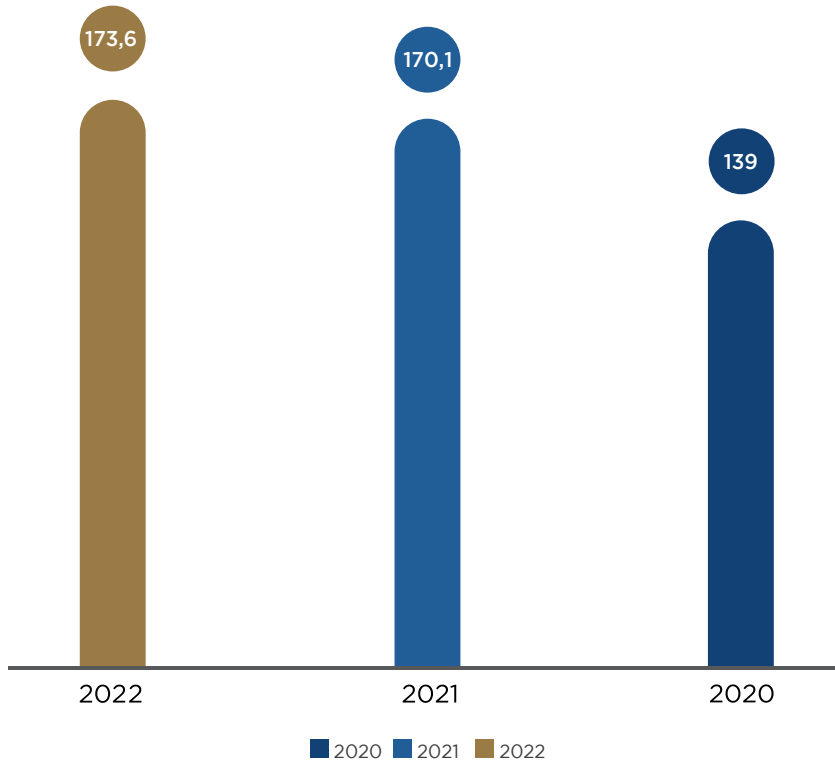
## 5. الوضعية المحاسبية والمالية

يتم إعداد حسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل وفقا لمقتضيات المدونة العامة للتميط المحاسبي حسب النموذج العادي، ويتم الإشهاد بصحتها من قبل مدققي حسابات خارجيين مستقلين يقوم مجلس الإدارة بتعيينهم.

### 1.5. عائدات الاستغلال

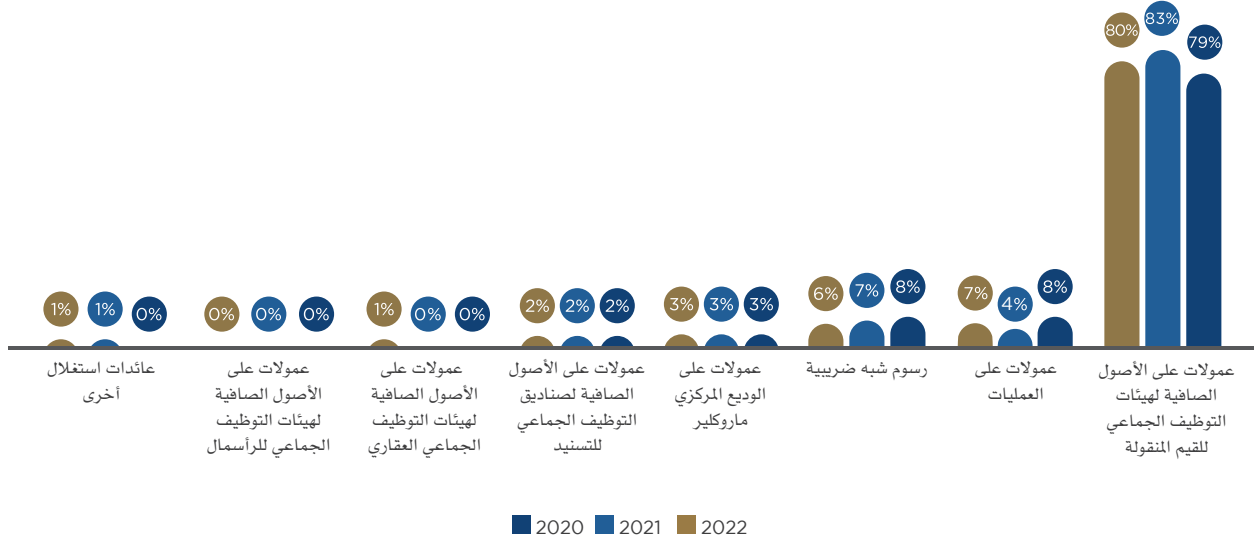
عرفت عائدات الاستغلال سنة 2022 ارتفاعا بواقع 2 بالمائة لتستقر في 173.6 مليون درهم مقابل 170 مليون درهم سنة 2021. ويُعزى هذا التباين بشكل أساسي إلى ارتفاع العمولات على العمليات المالية التي بلغت 10.6 مليون درهم مقابل 6.3 مليون درهم سنة 2021، أي ارتفاعا بنسبة 68 بالمائة (+4.3 مليون درهم)، وارتفاع العمولة على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري بنسبة 154 بالمائة (+1.1 مليون درهم). ومع ذلك تميزت سنة 2022 باستقرار مبلغ العمولة على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، كما عرف الرسم شبه الضريبي انخفاضا، بسبب تراجع حجم المعاملات ما بين سنتي 2021 و 2022.

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



بلغت، سنة 2022، نسبة العمولات على الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة 80 بالمائة من مجموع العمولات مقارنة ب 83 بالمائة سنة 2021. وارتفعت قيمة العمولة على العمليات المالية سنة 2022 إلى 7 بالمائة مقارنة ب 4 بالمائة سنة 2021.

#### الرسم البياني رقم 4. تركيبة عائدات الاستغلال



#### 2.5. العائدات المالية

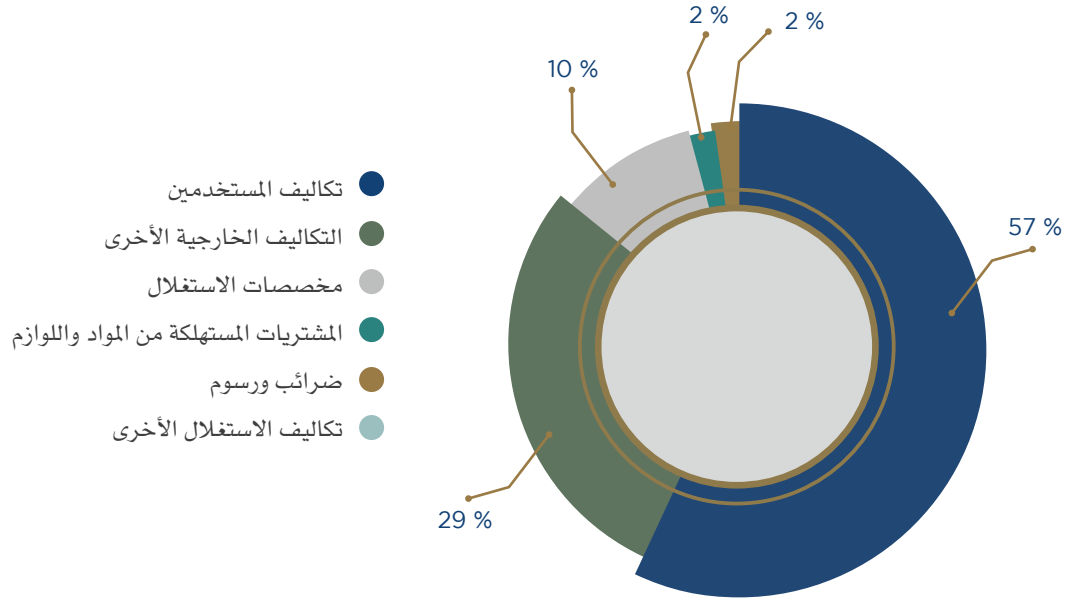
استقرت العائدات المالية للهيئة المغربية لسوق الرساميل في 3 ملايين درهم، أي عند نفس مستوى سنة 2021 نظرا لاستقرار الموجودات الموظفة.

#### 3.5. تكاليف الاستغلال

بلغت تكاليف الاستغلال سنة 2022 ما مجموعه 158.4 مليون درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 23 بالمائة مقارنة بسنة 2021. ويعزى هذا الارتفاع بشكل أساسي إلى ارتفاع التكاليف الخارجية الأخرى (20.8+ مليون درهم) وتكاليف المستخدمين (7.7 مليون درهم).

أما فيما يتعلق بتوزيع تكاليف الاستغلال، فهي تتكون أساسا من تكاليف المستخدمين (57 بالمائة)، والتكاليف الخارجية الأخرى (29 بالمائة) ومخصصات استخدامات الأصول الثابتة (10 بالمائة).

#### الرسم البياني رقم 5. تركيبة تكاليف الاستغلال



#### 4.5 . النتيجة الصافية

بالنسبة للسنة المالية 2022، كانت نتيجة الاستغلال، والنتيجة الجارية والنتيجة الصافية إيجابية، إذ بلغت كل منها على التوالي 15.1 مليون درهم و17.9 مليون درهم و12.7 مليون درهم.

#### 5.5 . رؤوس الأموال الذاتية

ارتفعت رؤوس الأموال الذاتية للسنة المالية 2022 إلى 247.8 مليون درهم مع الأخذ بعين الاعتبار المبلغ المخصّص لميزانية الدولة كما هو منصوص عليه في قانون المالية 2022 (16.5 مليون درهم خام).



الفصل الأول.  
المهيئة المغربية  
لسوق الرساميل  
ومحيطها في  
أرقام

# الإطار رقم 7. مؤشرات سوق البورصة

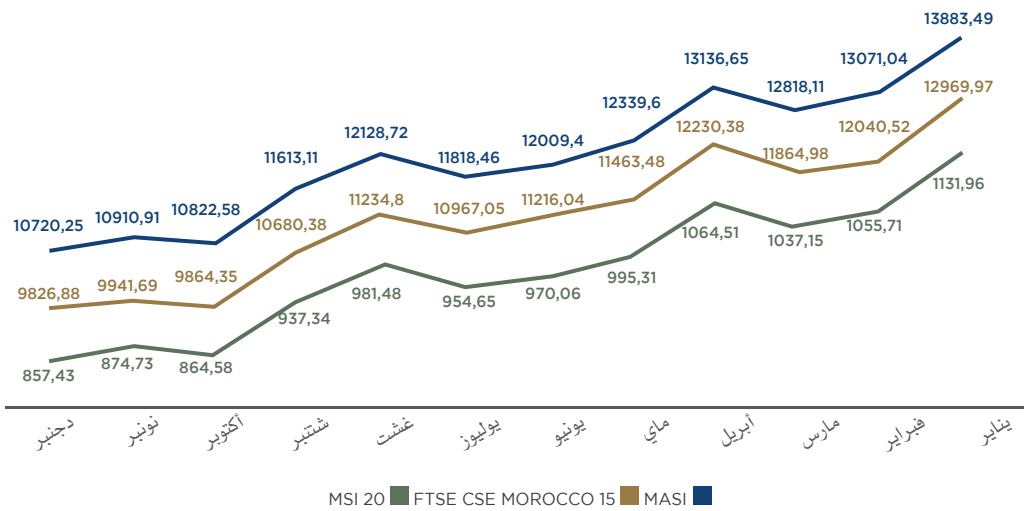
2022	
<b>سوق البورصة</b>	
76	عدد الشركات المدرجة
561,1	رسملة البورصة (بمليارات الدراهم)
42,2	نسبة رسملة البورصة/الناتج الداخلي الخام* (%)
27,8	حصة الرسملة المملوكة من طرف الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج (%)
-19,75	التباين السنوي لمؤشر مازي (%)
57,6	الحجم الإجمالي (بمليارات الدراهم)
270 035	عدد المعاملات بالسوق المركزية وبسوق الكتل
683 604	عدد الأوامر (السوق المركزية للأسهم)
8,8	نسبة سيولة سوق البورصة (%)
<b>إقراض السندات</b>	
301,2	حجم عمليات إقراض السندات (بمليارات الدراهم)
<b>العمليات المالية المرخصة</b>	
1 372   2	الإدراجات في البورصة (العدد   المبلغ بملايين الدراهم)
50   2	عروض عمومية للسحب (العدد   المبلغ بملايين الدراهم)
2160   1	عروض عمومية للشراء (العدد   المبلغ بملايين الدراهم)
1330   5	زيادات في رأس المال (العدد   المبلغ بملايين الدراهم)
18,8   27	إصدارات سندات القرض (العدد   المبلغ المصدر بمليارات الدراهم)
43,3   24	إصدارات سندات الديون القابلة للتداول (العدد   المبلغ المصدر بمليارات الدراهم)
3,9   2	برامج إعادة الشراء (عدد البرامج المعالجة   المبلغ المرخص بمليارات الدراهم)
<b>التدبير الجماعي</b>	
500,9	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)
2,3	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال (بمليارات الدراهم)
14,0	الجاري تحت التسيير لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد (بمليارات الدراهم)
57,7	الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري (بمليارات الدراهم)
37,66	نسبة الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي/الناتج الداخلي الخام* (%)
559	عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
11	عدد هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
27   18	عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسديد (الصناديق   الأقسام)
51   43	عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري (المرخصة   المؤسسة بشكل قانوني)
<b>المتدخلون</b>	
16	شركات البورصة
24	ماسكو حسابات السندات
45	شركات التسيير
<b>المستثمرون</b>	
173 152	عدد حسابات السندات
161 235	- المقيمون
11 917	- غير المقيمين
21 916	عدد حاملي حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة أو أسهمها
20 476	- المقيمون
1 440	- غير المقيمين

(\* المصدر: المندوبية السامية للتخطيط - الحسابات الوطنية المؤقتة 2022 - قاعدة 2014.

## 1.1. تطور المؤشرات

سجلت مؤشرات البورصة المغربية MASI و MSI 20 و FTSE CSE Morocco 15 منحنيات تنازلية خلال سنة 2022، حيث بلغت أدنى مستويات لها في نهاية العام واختتمتها ب 10 720,25 و 857,43 و 9 826,88 نقطة على التوالي. وبالرغم من أنه تمت ملاحظة بعض التطورات التصاعدية خلال السنة إلا أن التوجه العام ظل تنازليا بالنسبة لهذه المؤشرات لتختتم السنة بأداء سنوي سلبي يتمثل في نسبة 19,75 في المائة بالنسبة لمؤشر MASI، و 21,03 في المائة بالنسبة لمؤشر MSI 20 و 21,62 في المائة بالنسبة لمؤشر FTSE CSE.

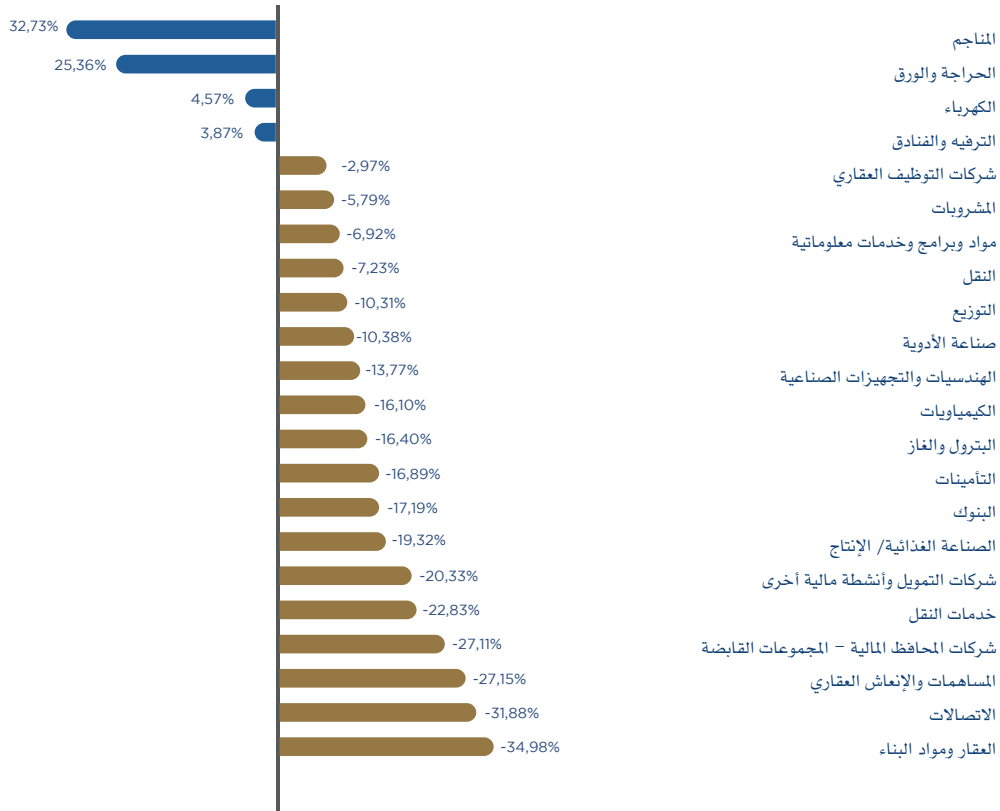
الرسم البياني رقم 6. تطور مؤشرات MASI و MSI 20 و FTSE CSE MOROCCO 15 سنة 2022



المصدر: بورصة الدار البيضاء

وبالمثل، وباستثناء أربعة قطاعات، عرفت المؤشرات القطاعية الأخرى انخفاضات تراوحت من -2,97 في المائة بالنسبة لقطاع «شركات التوظيف العقاري» إلى -34,98 في المائة بالنسبة لقطاع «العقار ومواد البناء». وتجدر الإشارة أيضا إلى أنه قد انتهى العمل بمؤشر قطاع «خدمات للجماعات المحلية» بعد شطب سندات شركة Lydec من جدول أسعار البورصة وكذا إحداث مؤشر «الصحة» عقب إدراج مجموعة أكديطال في البورصة.

## الرسم البياني رقم 7. تطور المؤشرات القطاعية سنة 2022



المصدر: بورصة الدار البيضاء

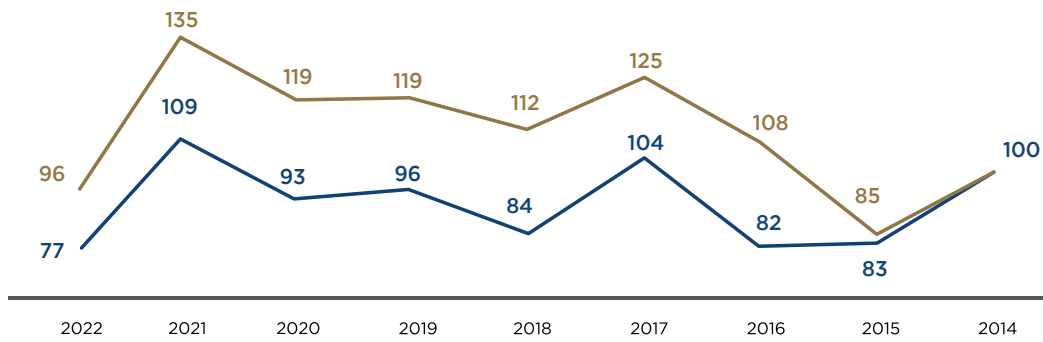
في سنة 2022، وبالرغم من أن المؤشر المرجعي المغربي المعبر عنه بالدولار الأمريكي (MASI USD) سجل انخفاضا بنسبة -28,71 في المائة، إلا أن هذا الأخير يبقى أقل من الأداء السلبي لمؤشر ستانلي للأسواق الدولية للحدودية (MSCI Frontier Markets)، الذي شهد تراجعاً بنسبة -29,04 في المائة. وتجدر الإشارة إلى أن مؤشر MSCI Frontier Markets، وهو مؤشر يُمثّل فيه السوق المغربي، يتكون من بورصات مماثلة.

وسجل بدوره مؤشر الأسواق الناشئة (MSCI EM USD) أداءً سلبياً بلغ -22,37 في المائة وانخفض مؤشر الأسواق المتقدمة (MSCI DM World USD) بواقع -19,46 في المائة.

## الرسم البياني رقم 8. تطور مؤشري مازي بالدولار الأمريكي وستانلي

### للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية بالدولار الأمريكي

(قاعدة = 100 (2014))



■ مؤشري مازي بالدولار الأمريكي ■ مؤشر ستانلي للأسواق الحدودية بالدولار الأمريكي

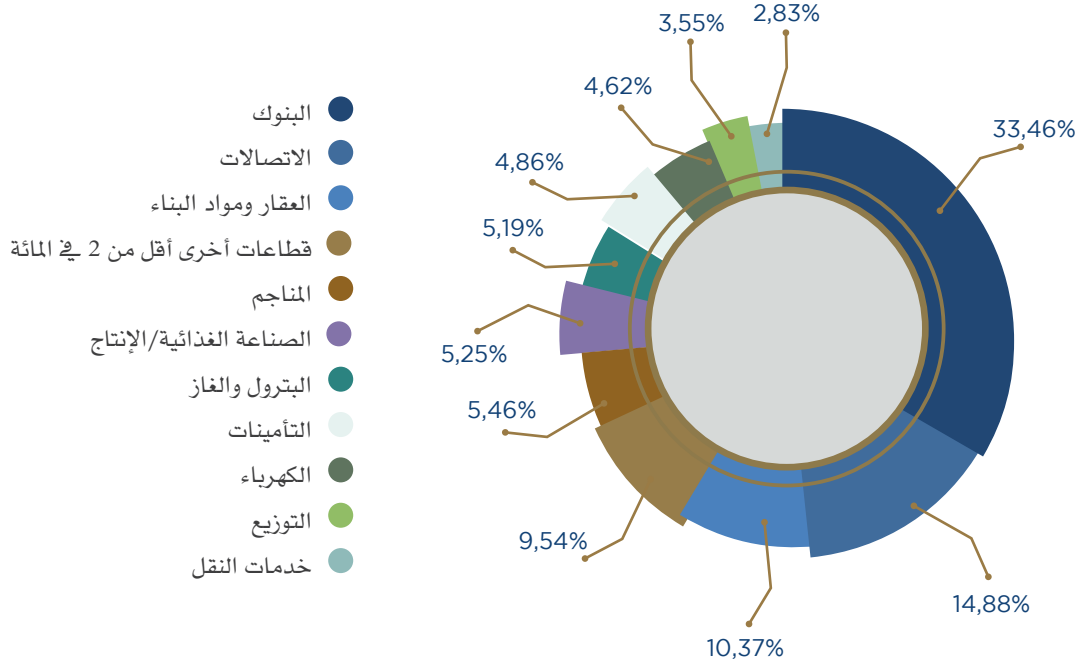
المصدر: بورصة الدار البيضاء وشركة مورغان ستانلي لرأس المال

## 2.1 . تطور رسملة البورصة

بلغت رسملة البورصة في متم سنة 2022 ما مجموعه 561,10 مليار درهم مقابل 690,72 مليار درهم سنة 2021، مسجلة بذلك انخفاضا سنويا بنسبة 18,77 في المائة.

واحتفظ قطاع البنوك، وهو أكثر القطاعات تمثيلا في رسملة البورصة، بحصة 33 في المائة وهي حصة مماثلة لتلك التي سجلها سنة 2021. وخسر قطاع «الاتصالات» 3 في المائة من حصته ليستقر في نسبة 15 في المائة من رسملة البورصة، وانخفضت بدورها حصة قطاع «العقار ومواد البناء» من 13 في المائة إلى 10 في المائة.

### الرسم البياني رقم 9. توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2022



المصدر: بورصة الدار البيضاء

### 3.1 . تطور حجم التداولات والسيولة

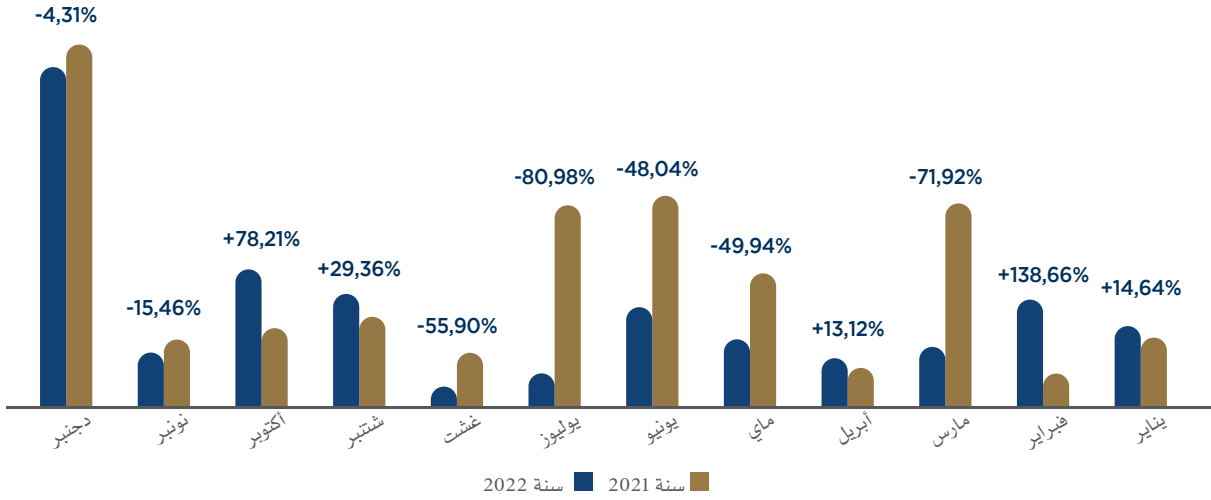
بلغ الحجم الإجمالي للتداولات سنة 2022 حوالي 58 مليار درهم، مسجلاً بذلك انخفاضاً بنسبة 22,83 في المائة مقارنة بسنة 2021. ويعزى هذا الانخفاض إلى تراجع أحجام التداولات بكل من السوق المركزية وسوق الكتل، والتي تقلصت بواقع 20,56 في المائة و 11,05 في المائة على التوالي، وكذا إلى تراجع حجم عمليات تقديم السندات والزيادات في رأس المال. ومثل حجم السوق المركزية ما يقارب 56 في المائة من إجمالي حجم التداولات.

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

2022	2021	2020	2019	2018	
<b>حجم الأسهم</b>					
32 275	40 781	33 001	31 200	37 122	1- السوق المركزية
20 821	23 474	15 837	26 676	8 791	2- سوق الكتل
<b>53 096</b>	<b>64 255</b>	<b>48 838</b>	<b>57 876</b>	<b>45 913</b>	<b>المجموع أ = (2+1)</b>
1 372	600	600	-	799	3- الإدراجات في البورصة
64	6 778	2 096	4 135	251	4- تقديم السندات
1 056	28	-	2 383	25	5- عروض عمومية
391	503	1 368	622	430	6- تقييلات
1 376	2 393	2 406	9 848	3 497	7- الزيادة في رأس المال
4 259	10 302	6 470	16 988	5 002	<b>المجموع ب = (7+6+5+4+3)</b>
<b>57 355</b>	<b>74 557</b>	<b>55 309</b>	<b>74 864</b>	<b>50 915</b>	<b>أ. مجموع حجم الأسهم (أ+ب)</b>
<b>حجم السندات</b>					
149	36	-	4	55	8- السوق المركزية
175	130	187	527	950	9- سوق الكتل
<b>324</b>	<b>166</b>	<b>187</b>	<b>531</b>	<b>1 005</b>	<b>المجموع ج = (9+8)</b>
-	20	-	-	767	10- إصدارات
-	-	281	-	-	11- تقديم السندات
-	20	281	-	767	<b>المجموع د = (11+10)</b>
<b>324</b>	<b>186</b>	<b>468</b>	<b>531</b>	<b>1 773</b>	<b>أ. مجموع حجم السندات (ج+د)</b>
<b>57 679</b>	<b>74 743</b>	<b>55 777</b>	<b>75 395</b>	<b>52 688</b>	<b>أ. مجموع العام (أ+ب)</b>

المصدر: بورصة الدار البيضاء

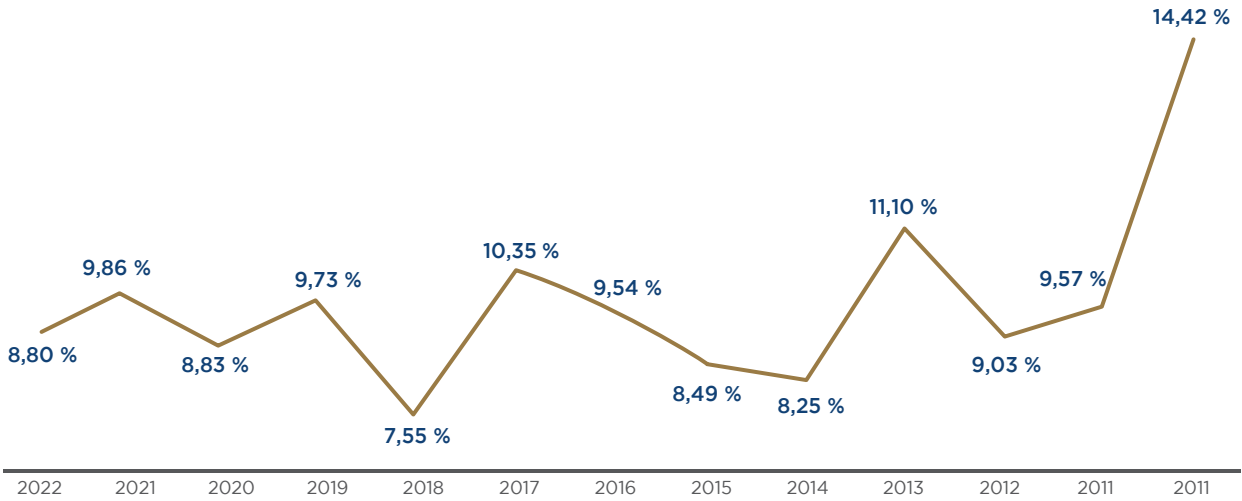
الرسم البياني رقم 10. الأحجام الشهرية للتداولات  
(بملايين الدراهم)



المصدر: بورصة الدار البيضاء

استقر مؤشر السيولة في 8,80 في المائة سنة 2022، وهو ما يمثل مستوى متوسطا قريبا من المستويات التي تم تسجيلها خلال السنوات الخمس الماضية.

الرسم البياني رقم 11. تطور نسبة سيولة سوق البورصة



المصدر: بورصة الدار البيضاء

## 4.1. نوعية المستثمرين

### 1.4.1 في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء

أكد نشاط السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء هيمنة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والأشخاص المعنويين المغربيين على بنية السوق، حيث بلغت حصة الحجم المتأتي منهما 78 في المائة من الحجم المتداول، وهو ما يمثل شبه ركود مقارنة بسنة 2021 (74 في المائة)، في حين حقق الأشخاص الطبيعيون المغربيون حصة 12 في المائة، متراجعين بنقطتين على أساس سنوي. وبلغت في المقابل حصة الأجنبيات 7 في المائة، مسجلة انخفاضاً بواقع نقطتين مؤتيتين مقارنة بسنة 2021.

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

المجموع	الشبكة البنكية	أشخاص ذاتيون أجنبيون	أشخاص معنويون أجنبيون	أشخاص ذاتيون مغربيون	أشخاص معنويون مغربيون	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	
100%	2%	1%	12%	12%	36%	37%	2020
100%	3%	غير معبر	9%	14%	42%	32%	2021
100%	3%	غير معبر	7%	12%	42%	36%	2022

(باستثناء عمليات تقديم السندات والإدراجات في البورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)  
المصدر: شركات البورصة

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

الفئة	البيع		الشراء		
	2022	2021	التباين	2022	
هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	12 350,0	9 836,7	-34,0%	10 702,5	16 220,6
أشخاص معنويون مغربيون	12 771,2	18 110,8	-9,9%	14 646,3	16 264,3
أشخاص ذاتيون مغربيون	3 816,2	6 163,7	-24,4%	4 250,8	5 624,8
أشخاص معنويون أجنبيون	2 322,8	4 961,6	+1,4%	2 204,9	2 174,2
أشخاص ذاتيون أجنبيون	26,6	42,3	-12,8%	33,8	38,8
الشبكة البنكية	1 137,0	1 702,3	+18,3%	585,5	494,8
<b>مجموع</b>	<b>32 423,84</b>	<b>40 817,40</b>	<b>-20,6%</b>	<b>32 423,8</b>	<b>40 817,4</b>

(باستثناء عمليات تقديم السندات والإدراجات في البورصة والعروض العمومية والزيادة في رأس المال نقدا)  
المصدر: شركات البورصة

## 2.4.1 المستثمرون الأجانب في بورصة الدار البيضاء

في ظل أداء سلبي في سوق الأسهم، تراجع المبلغ الإجمالي للاستثمار الأجنبي في الأسهم المسعرة بنسبة 25.3 في المائة، لينتقل من 208,9 مليار درهم في متم سنة 2021 إلى 156 مليار درهم سنة 2022.

وبلغت في المقابل حصة الاستثمار الأجنبي 27,8 في المائة من إجمالي رسملة البورصة. وشكلت المساهمات الاستراتيجية الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي في الأسهم المسعرة، حيث بلغت حصتها 91,8 في المائة من المبلغ الإجمالي. بالإضافة إلى ذلك، استقرت الحصة الأقلية لرؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة في بورصة الدار البيضاء في نسبة 2,3 في المائة من إجمالي رسملة البورصة و 9 في المائة من الرسملة العائمة.

### الجدول رقم 6. تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج في الأسهم المغربية المسعرة (بملايين الدراهم)

31/12/2022		31/12/2021		
%	المبلغ	%	المبلغ	
100	156 030	100	208 946	استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج المودعة في المغرب، منها:
91,8	143 227	93,1	194 558	- الحصة الاستراتيجية (1)
8,2	12 803	6,9	14 388	- الحصة الأقلية (2)
<b>561 104</b>		<b>690 717</b>		<b>رسملة البورصة</b>
<b>142 715</b>		<b>175 022</b>		<b>رسملة البورصة العائمة</b>
27,8		30,3		استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج / رسملة البورصة (ب %)
25,5		28,2		الحصة الاستراتيجية / رسملة البورصة (ب %)
2,3		2,1		الحصة الأقلية / رسملة البورصة (ب %)
9,0		8,2		الحصة الأقلية / رسملة البورصة العائمة (ب %)

المصدر: ماسكو الحسابات وبورصة الدار البيضاء وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

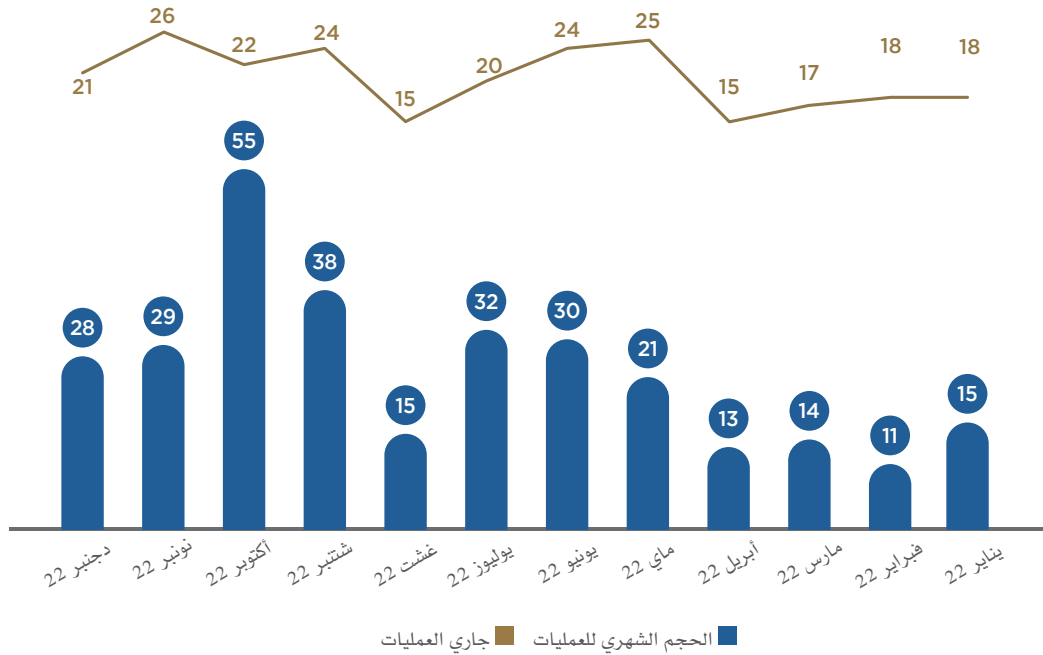
(1) مساهمة تمثل 4 في المائة أو أكثر من رأس مال شركة مسعرة

(2) مساهمة تمثل أقل من 4 في المائة من رأس مال شركة مسعرة

## 2. إقراض السندات

بلغ حجم عمليات إقراض السندات 301,23 مليار درهم سنة 2022، مسجلا بذلك ارتفاعا بنسبة 62,59 في المائة مقارنة بسنة 2021. وبلغ جاري عمليات إقراض السندات في متم شهر دجنبر 2022 ما مجموعه 20,53 مليار درهم.

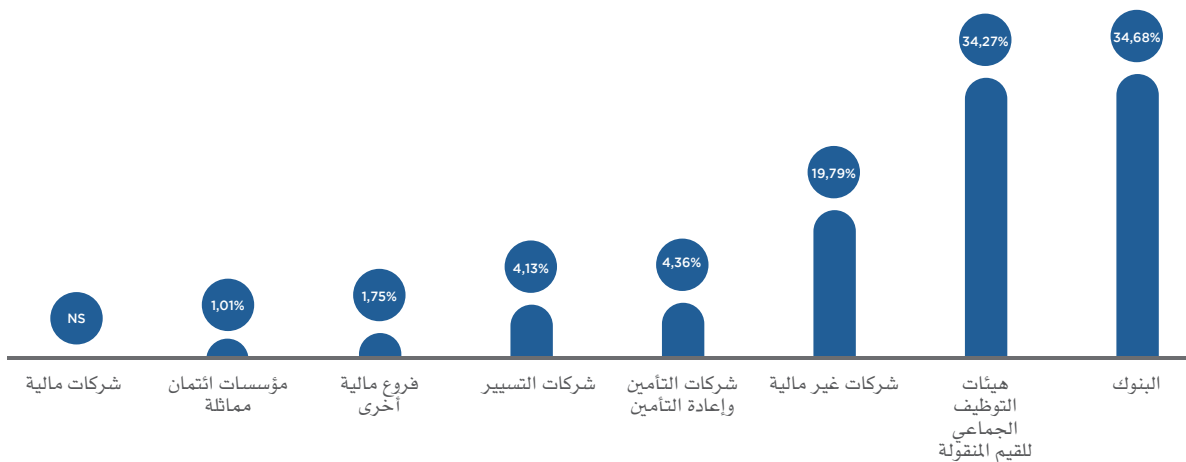
الرسم البياني رقم 12. تطور حجم وجاري عمليات إقراض السندات (بمليارات الدراهم)



المصدر: البنوك وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

شهد توزيع أحجام التداولات حسب فئات الزبائن المقترضين تغييرا في الترتيب سنة 2022، حيث احتلت البنوك المرتبة الأولى (34,68 في المائة) متقدمة على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (34,27 في المائة). ومن جانب المقرضين، ظل الترتيب مطابقا لذلك الذي لوحظ سنة 2021، مع هيمنة كبيرة جدا لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (84,85 في المائة من الحجم الذي تم تحقيقه).

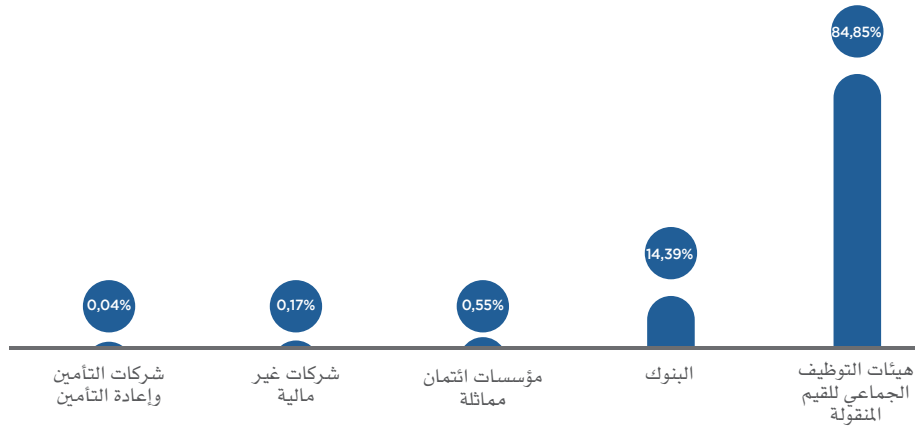
الرسم البياني رقم 13. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (اقتراض)



NS : غير معبر

المصدر: البنوك وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

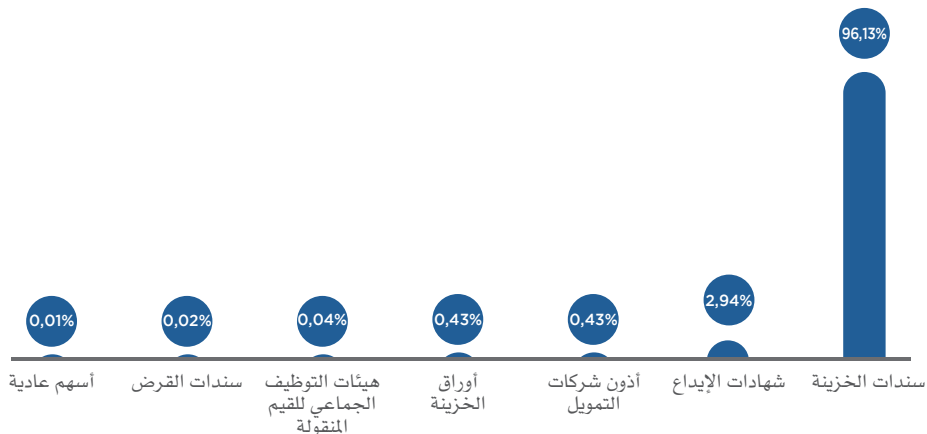
### الرسم البياني رقم 14. نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن (إقراض)



المصدر: البنوك وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

همت عمليات إقراض السندات سنة 2022 بالأساس سندات الخزينة المصدرة عن طريق الثامنة بنسبة 96,13 في المائة من الحجم الإجمالي مقابل 88,79 في المائة سنة 2021، في حين كانت شهادات الإيداع وسندات الديون القابلة للتداول الأخرى موضوع عمليات إقراض بنسبتين بلغتا 2,94 في المائة و0,86 في المائة على التوالي.

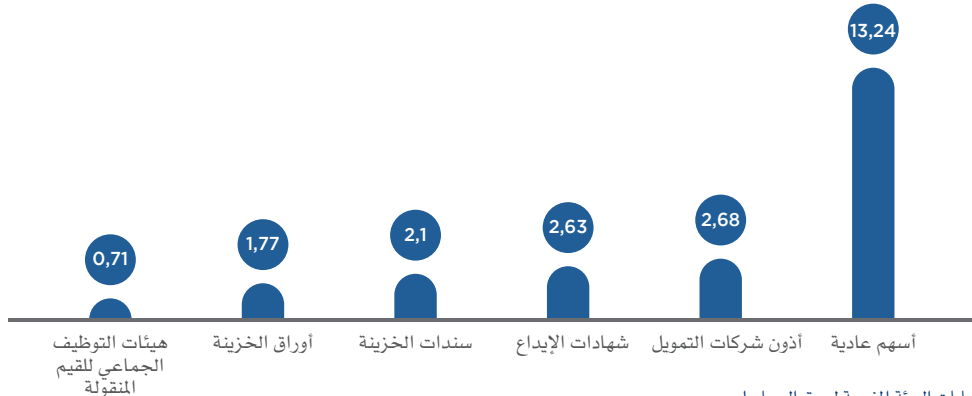
### الرسم البياني رقم 15. نسبة الحجم المتداول حسب فئة السندات



المصدر: البنوك وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يتراوح متوسط مدة عملية إقراض السندات في السوق من أسبوع إلى 13 أسبوعا حسب فئة الأداة المالية. وبالإضافة إلى ذلك، كانت أطول مدة حيازة تم تسجيلها هي 52 أسبوعا بالنسبة لسندات الخزينة و22 أسبوعا بالنسبة للأسهم و8 أسابيع بالنسبة لشهادات الإيداع.

### الرسم البياني رقم 16. متوسط مدة الإقراض حسب فئة السندات (بالأسابيع)



المصدر: البنوك وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 3. دعوة الجمهور إلى الاككتاب

عالجت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 ما مجموعه 77 عملية مالية. ومن حيث الحجم، عرفت العمليات على سندات رأس المال ارتفاعا قويا مقارنة بالسنة السابقة، في حين شهد حجم العمليات على سندات الدين ارتفاعا طفيفا فقط.

### 3.1. العمليات على سندات رأس المال

تميزت سنة 2022 بارتفاع قوي في حجم العمليات على سندات رأس المال مقارنة بالسنة المنصرمة، حيث قارب الحجم الإجمالي حوالي 4,9 مليار درهم مقابل 2,3 مليار درهم سنة 2021، مسجلا بذلك ارتفاعا بنسبة 106 في المائة.

ويعزى هذا الارتفاع بالأساس إلى التأثير المزدوج للعناصر التالية:

- الارتفاع بنسبة 129 في المائة في مبلغ الإدراجات في البورصة عقب إنجاز عمليتين تهمان إدراج كل من شركتي Disty Technologies و Akdital في البورصة بمبلغ إجمالي يقدر بحوالي 1,4 مليار درهم؛
- الزيادة الحادة في مبلغ العروض العمومية بفضل إطلاق العروض العمومية للشراء ولل سحب على قيمة Lydec؛
- الانخفاض بنسبة 29 في المائة في حجم عمليات الزيادة في رأس المال.

### الجدول رقم 7. العمليات على سندات رأس المال

مبلغ العمليات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		العمليات الخاضعة لتأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل
2022	2021	2022	2021	
1 372	600	2	1	الإدراجات في البورصة
1 330	1 721	5	3	الزيادات في رأس المال
1 330	-	5	-	نقدا
-	1 701	-	2	بتحويل الربايح
-	20	-	1	بتحويل الديون
2 210	61	3	1	العروض العمومية
2 160	-	1	-	عروض عمومية للشراء
50	61	2	1	عروض عمومية للسحب
<b>4 912</b>	<b>2 382</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>مجموع العمليات على سندات رأس المال</b>

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

### 3.2. إصدارات سندات الدين

بلغ المبلغ الإجمالي لإصدارات سندات الدين المعالجة سنة 2022 ما مجموعه 62 مليار درهم سنة 2022، مسجلا بذلك ارتفاعا طفيفا نسبته 2 في المائة مقارنة بالسنة الماضية.

وعرف حجم إصدارات سندات القرض تطورا عاما بنسبة 3 في المائة، في حين بقي حجم إصدار سندات الديون القابلة للتداول شبه مستقر سنة 2022، مسجلا ارتفاعا طفيفا بنسبة 1 في المائة.

### الجدول رقم 8. العمليات على سندات الدين

مبلغ العمليات (بملايين الدراهم) *		عدد العمليات المعالجة *		
2022	2021	2022	2021	
18 758	18 228	27	23	إصدارات سندات القرض
5 700	8 248	9	10	عبر دعوة الجمهور إلى الاكتتاب
13 058	9 980	18	13	عبر التوظيف الخاص
43 298	42 804	24	25	إصدارات سندات الديون القابلة للتداول *
3 955	2 388	6	9	أوراق الخزينة
34 200	31 706	11	9	شهادات الإيداع
5 143	8 710	7	7	أذون شركات التمويل
<b>62 056</b>	<b>61 032</b>	<b>51</b>	<b>48</b>	<b>مجموع إصدارات سندات الدين</b>

(\*) يحيل عدد العمليات التي تمت معالجتها إلى عدد ملفات المعلومات التي قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمعالجتها، في حين أن مبلغ العمليات يحيل إلى المبالغ التي تم إصدارها (المصدر: الوديع المركزي ماروكليبر)

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل والوديع المركزي ماروكليبر

### 3.3. العمليات المالية الأخرى

ظل حجم برامج إعادة الشراء التي تمت معالجتها خلال سنة 2022 مستقرا نتيجة تجديد برنامجي إعادة الشراء الخاصين بكل من البنك الشعبي المركزي واتصالات المغرب.

وبلغ مبلغ عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة من طرف المجموعات الأجنبية والمخصصة لمستخدميها 418 مليون درهم، مسجلا بذلك زيادة نسبتها 20 في المائة.

### الجدول رقم 9. العمليات المالية الأخرى

مبلغ العمليات (بملايين الدراهم)		عدد العمليات المعالجة		
2022	2021	2022	2021	
3 846	3 851	2	3	برامج إعادة الشراء
418*	349*	14	13	دعوة الجمهور إلى الاكتتاب من طرف المجموعات الأجنبية
<b>4 264</b>	<b>4 200</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>مجموع العمليات المالية الأخرى</b>

(\*) 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

شهد الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022 تطورا سنويا سلبيا نسبته -15,52 في المائة مما أدى إلى انخفاض وزن هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الاقتصاد المغربي.

وبالتالي، مثل الجاري الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في متم سنة 2022 نسبة 37,66 في المائة من الناتج الداخلي الخام مقابل 46,51 في المائة نهاية سنة 2021. ويعزى هذا التراجع الذي بلغ 8,85 نقطة مئوية إلى كل من انخفاض الأصل الصافي المذكور والأداء السنوي للناتج الداخلي الخام الذي سجل 1,3 في المائة.

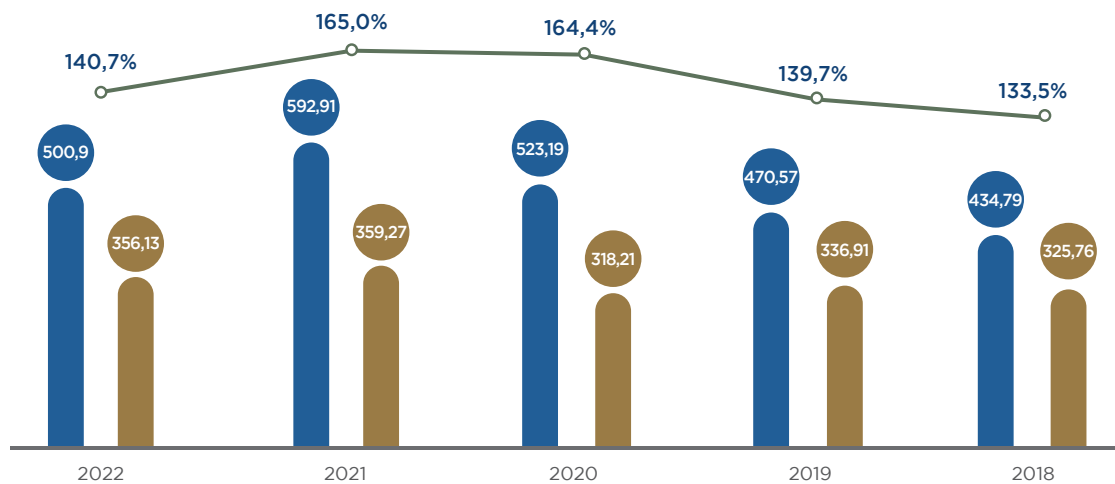
الجدول رقم 10. تطور الناتج الداخلي الخام والأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والنسبة (الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام)

2022	2021	2020	
1 330,16	1 274,73	1 152,42	الناتج الداخلي الخام (بمليارات الدراهم)
500,90	592,91	523,19	الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم)
37,66%	46,51%	45,40%	نسبة الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الناتج الداخلي الخام

المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / المندوبية السامية للتخطيط

استقرت نسبة الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من الادخار الوطني في 140,65 في المائة في متم سنة 2022، مسجلة بذلك انخفاضا بواقع 24,38 نقطة مئوية عن سنة 2021. ويعزى هذا التراجع إلى الانخفاض الملحوظ في الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (-15,52 في المائة) مقارنة مع الانخفاض الذي شهده الادخار الوطني الذي تقلص ب 0,87 في المائة حسب الأرقام التي نشرتها المندوبية السامية للتخطيط.

الرسم البياني رقم 17. تطور نسبة (الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة/الادخار الوطني)



الادخار الوطني (بمليارات الدراهم) ■ جاري الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (بمليارات الدراهم) ■ الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / الادخار الوطني

المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة / المندوبية السامية للتخطيط

## 2.1.4 تطور الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال الفترة الممتدة ما بين

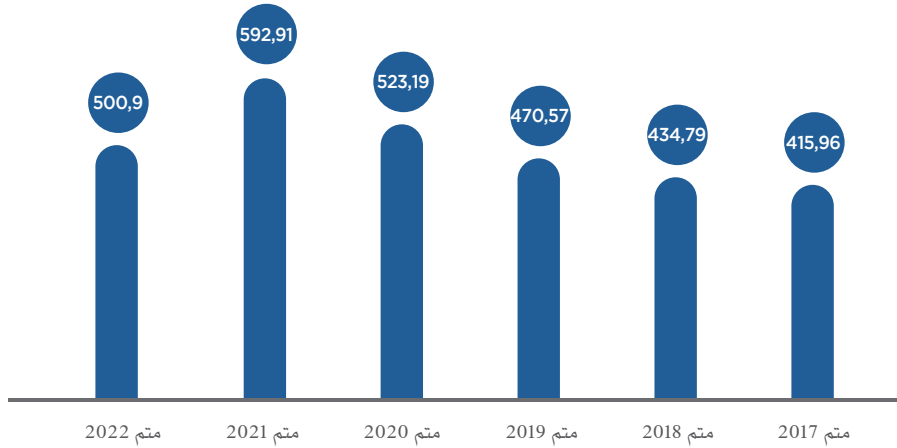
2022 – 2017

سجل الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال السنوات الست الأخيرة ارتفاعا بمعدل 20,42 في المائة، لكنه لم يكن متواصلا. ففي الواقع، ارتفع الجاري الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تدريجيا ما بين 2017 و 2021 ليبلغ في متم سنة 2021 ما مجموعه 592,91 مليار درهم قبل أن ينخفض إلى 500,90 مليار درهم في نهاية سنة 2022.

ويعزى الارتفاع في الأصل الصافي خلال السنوات الست الأخيرة (+85 مليار درهم) بالأساس إلى الزيادة التي شهدتها جاري هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد متوسط وطويل» و«المتنوعة» اللذان زادا بمبلغ 38,75 مليار درهم و 31,33 مليار درهم على التوالي. وفيما يتعلق بالأصل الصافي لباقي الأصناف الأخرى، فقد زاد بمبلغ +20,67 مليار درهم بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «النقدية» و +9,85 مليار درهم بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «التعاقدية» و +2,49 مليار درهم بالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة «الأسهم»، باستثناء الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير» الذي سجل انخفاضا ليستقر في 18,15 مليار درهم.

### الرسم البياني رقم 18. تطور الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

من سنة 2017 إلى سنة 2022 (بمليارات الدراهم)

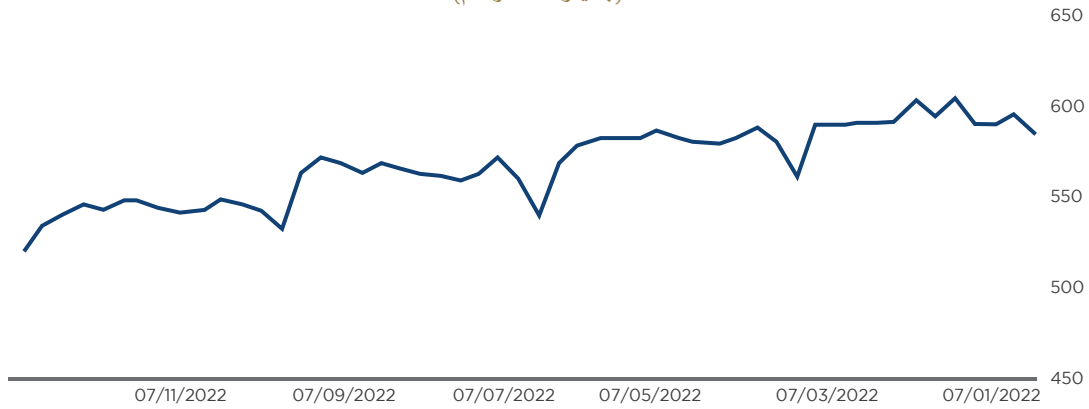


المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

## 3.1.4 تطور الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال سنة 2022

على عكس السنوات السابقة، تميزت سنة 2022 بانخفاض الجاري الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بحوالي 92 مليار درهم لينتقل من 592,91 مليار درهم في متم سنة 2021 إلى 500,90 مليار درهم في نهاية سنة 2022. ويعزى هذا التباين السنوي السلبي بنسبة -15,52 في المائة إلى سياق اقتصادي محفوف بالشكوك ويتسم بنمو متواضع وتضخم مرتفع ونقص في رؤية المستثمرين مما أدى إلى اكتتابات إجمالية سلبية بلغت 73,9 مليار درهم.

## الرسم البياني رقم 19. تطور الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022 (بمليارات الدراهم)



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

### 4.1.4 توزيع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف

انتقل عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النشيطة بفضل إحداث 22 هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة خلال سنة 2022 من 537 إلى 559 هيئة في ممت سنة 2022. وتتقسم هذه الصناديق الجديدة إلى 11 هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد متوسط وطويل» و6 هيئات من صنف «المتنوعة» وهيئات من صنف «سندات لأمد قصير» وهيئات من صنف «الأسهام» وهيئة واحدة من صنف «التعاقدية». وفيما يخص الشكل القانوني لهذه الهيئات المحدثة، فقد اعتمدت جميعها شكل صناديق مشتركة للتوظيف، وهو الشكل القانوني السائد بين هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والذي اعتمده 513 صندوق مقابل اتخاذ 46 هيئة لشكل شركة استثمار ذات رأس مال متغير.

ولم تتغير بنية الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في ممت سنة 2022، إذ ظلت الهيئات من صنف «سندات اقتراض لأمد متوسط وطويل» هي السائدة من حيث عدد الصناديق والتي بلغت 200 صندوق ومن حيث الأصل الصافي تحت التسيير الذي بلغ 257 مليار درهم، وهو ما يمثل أزيد من نصف الجاري الإجمالي.

وتطورت مختلف أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022 على النحو التالي:

#### ■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «الأسهام»

عقب إحداث هيئتي توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف «الأسهام» وتحويل هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف «الأسهام» إلى هيئة من صنف «المتنوعة»، استقر عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «الأسهام» في ممت سنة 2022 في 104 صناديق مقابل 103 في نهاية سنة 2021. وانخفض الأصل الصافي لهذا الصنف بواقع 9,21 مليار درهم لينتقل بالتالي من 47,14 مليار درهم التي سجلت في ممت سنة 2021 إلى 37,92 مليار درهم في نهاية سنة 2022. ويعزى هذا التراجع إلى ضعف الأداء السنوي في سوق الأسهم وإلى اكتتابات صافية سلبية. وفي الواقع، سجلت الهيئات من صنف «الأسهام» أدنى أداء سنوي بلغ -16,23 في المائة (بخسارة تقارب 7,5 مليار درهم) في حين تراجعت الاستردادات الصافية بـ 1,2 مليار درهم.

#### ■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «المتنوعة»

في ممت سنة 2022، انخفض الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «المتنوعة» بـ 8,01 في المائة ليستقر في 58,01 مليار درهم مقابل 63,06 مليار درهم التي سجلت في نهاية سنة 2021. ويعزى هذا التراجع إلى التباين السنوي السلبي بنسبة -7,74 في المائة (الناجم عن المنحى التنازلي لسوق الأسهم) الذي خفت حدته جزئياً بفضل اكتتاب صافي بقيمة 2,21 مليار درهم. وارتفع عدد صناديق هذا الصنف في ممت سنة 2022 إلى 118 صندوقاً وذلك عقب إحداث 6 هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة.

#### ■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «التقديدية»

في نهاية سنة 2022، وباستثناء الهيئات من صنف «التعاقدية»، كانت الهيئات من صنف «التقديدية» هي الهيئات الوحيدة التي سجلت تبايناً سنوياً إيجابياً في أصلها الصافي (+10,16 في المائة) الذي انتقل من 80,96 مليار درهم سنة 2021 إلى 89,18 مليار درهم سنة 2022. وترجع هذه الزيادة إلى التأثير المشترك لكل من اكتتاب صافي بلغ 7,08 مليار درهم وكذا أداء سنوي إيجابي حققه هذا الصنف والذي بلغ 1,31 في المائة.

وفيما يخص عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «النقدية» فقد بلغ 67 صندوقا عقب تحويل هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف «النقدية» إلى هيئة توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير».

#### ■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير»

أدى إحداث هيئتي توظيف جماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير» وتحويل صندوق من صنف «النقدية» إلى صندوق من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير» إلى رفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير» من 62 هيئة إلى 65 هيئة سنة 2022.

وفي نهاية سنة 2022، سجل الأصل الصافي لهذا الصنف أكبر انخفاض (37,82- في المائة) مقارنة مع جاري الأصناف الأخرى. وبالتالي، انتقل الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير» من 75,28 مليار درهم سنة 2021 إلى 46,81 مليار درهم سنة 2022، مسجلا بذلك تقلصا قدره 28 مليار درهم. ويعزى هذا الانخفاض إلى الاسترداد الصافية التي بلغت 29,41 مليار درهم والتي عوضت بشكل طفيف بأداء سنوي إيجابي نسبته 1,11 في المائة.

#### ■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد متوسط وطويل»

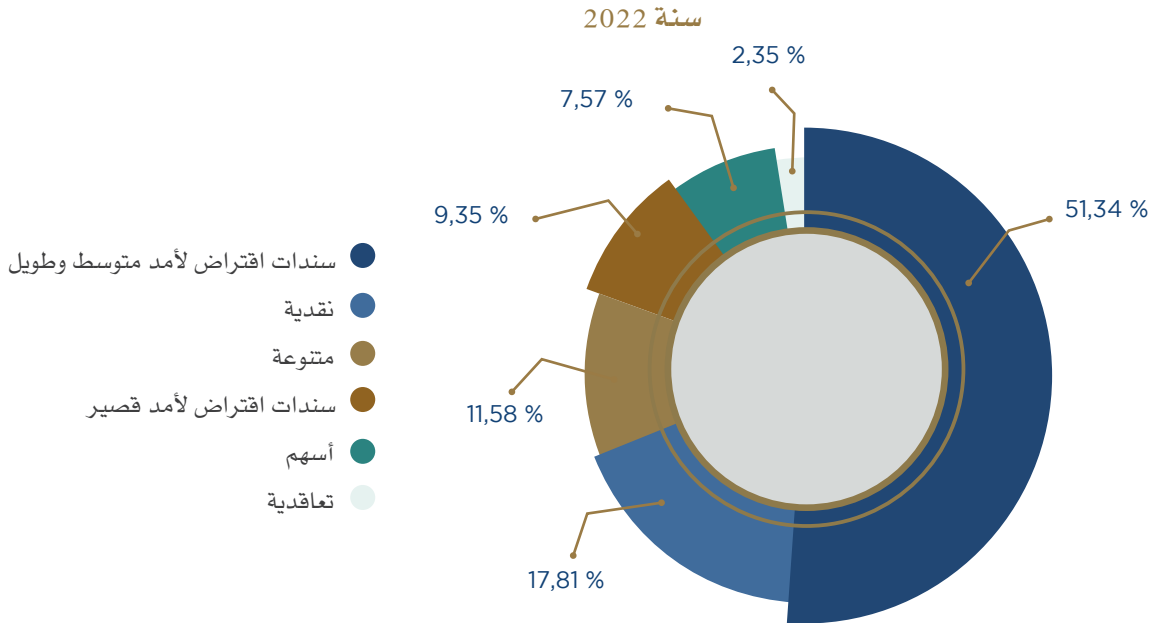
سجل الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد متوسط وطويل» سنة 2022 تطورا سنويا سلبيا نسبته 20,82- في المائة ليستقر في 257,17 مليار درهم مقابل 324,79 مليار درهم التي سجلت في العام السابق. ويمثل هذا الانخفاض الذي بلغ 67,61- مليار درهم أكبر انخفاض بين جميع أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وهو يعزى أساسا إلى التأثير المشترك لاكتتابات صافية سلبية بقيمة 62,54- مليار درهم تمثل 92 في المائة من الانخفاض الملاحظ، وكذا إلى الأداء السنوي السلبي بنسبة 2,26- في المائة.

#### ■ هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «التعاقدية»

ارتفع الأصل الصافي لهذا الصنف في متم سنة 2022 ليبلغ 10,13 مليار درهم، مسجلا بذلك تطورا سنويا ملحوظا بنسبة 612,72 في المائة. وبالتالي، بلغ الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «التعاقدية» ما مجموعه 11,78 مليار درهم بفضل اكتتابات صافية بقيمة 10,07 مليار درهم.

وأدى إحداث هيئة من صنف «التعاقدية» خلال السنة إلى رفع عدد هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «التعاقدية» إلى 5 هيئات.

### الرسم البياني رقم 20. بنية الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف في متم



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

#### 4.1.5 الأداء السنوي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

- في ظل سياق اقتصادي صعب، تأثر أداء جميع أصناف هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة كالتالي:
- في متم سنة 2022، وعقب الانخفاض في سوق الرساميل، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «الأسهم» أداء سنويا سلبيا بنسبة 16,23- في المائة. وفي الواقع، أنهى مؤشر مازي السنة بانخفاض حاد وأداء سلبي بنسبة 19,75- في المائة.
  - وفيما يتعلق بسوق السندات، أدت الزيادة التراكمية في سعر الفائدة الرئيسي بواقع 100 نقطة أساس خلال السنة إلى حركة تصاعدية في منحى أسعار فائدة جميع هذه الشرائح. وبالتالي، سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد متوسط وطويل» أداء سنويا سلبيا بنسبة 2,26- في المائة، في حين سجلت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «سندات اقتراض لأمد قصير» أداء سنويا إيجابيا بنسبة 1,11 في المائة بحكم حساسيتها المنخفضة واستثمارها في سندات ذات أجل استحقاق قصير.
  - وبالنسبة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «المتنوعة» فقد سجلت هذه الأخيرة في متم سنة 2022 تباينا سنويا سلبيا بنسبة 7,74- في المائة. ويعزى هذا الانخفاض إلى كل من الأداء الضعيف الذي حققته سوق الأسهم وكذا ارتفاع أسعار الفائدة التي سجلتها سوق السندات.
  - أما فيما يخص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «النقدية» فقد سجلت أفضل أداء سنوي (مقارنة مع باقي الأصناف الأخرى) بلغ نسبة 1,31 في المائة في متم سنة 2022. وبالرغم من ذلك، يظل هذا الأداء أقل من المتوسط السنوي لمؤشر سعر الفائدة المغربي لإعادة الشراء الذي بلغ نسبة 1,58 في المائة.
  - وسجلت جميع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «التعاقدية» أداء إيجابيا باستثناء صندوق واحد انتهت صلاحيته. وتجدر الإشارة إلى أنه في متم سنة 2022، انقسمت هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف «التعاقدية» إلى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات استراتيجية استثمارية نقدية مع ضمان رأس المال وكذا إلى هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات استراتيجية قائمة على المؤشرات.

#### 4.1.6 تركيبة محفظة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

- بقيت أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022 مستثمرة بشكل أساسي في القيم غير المسعرة بنسبة 78,2 في المائة من إجمالي الأصول، متبوعة بعناصر الأصول الأخرى وبالقيم المسعرة التي بلغ جاريها نسبة 12,7 في المائة و 9,04 في المائة على التوالي.
- واستقر بالتالي جاري القيم غير المسعرة في 431,10 مليار درهم في حين استقر جاري كل من عناصر الأصول الأخرى والقيم المسعرة في 70,04 مليار درهم و 49,81 مليار درهم على التوالي.

الجدول رقم 11. توزيع مجموع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار (2020-2022)

متم 2022	متم 2021	متم 2020	
<b>فئة الاستثمار</b>			
9,0%	9,8%	7,9%	<b>القيم المسعرة</b>
8,9%	9,7%	7,7%	الأسهم
0,2%	0,1%	0,2%	سندات القرض الخاصة
-	-	-	سندات قرض تصدرها الدولة أو تضمونها
78,2%	77,2%	81,0%	<b>القيم غير المسعرة</b>
48,1%	46,9%	49,3%	سندات قرض تصدرها الدولة أو تضمونها
17,9%	15,0%	15,5%	سندات القرض الخاصة
9,7%	9,6%	11,1%	سندات الديون القابلة للتداول
2,4%	5,6%	5,1%	سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
0,1%	0,1%	0,1%	قيم أخرى
12,7%	13,0%	11,1%	<b>عناصر الأصول الأخرى</b>
<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>مجموع الأصول</b>

المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

## القيم غير المسعرة

عرفت حصة القيم غير المسعرة من إجمالي أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ارتفاعا بنسبة 1,06 نقطة مئوية في م تم سنة 2022. ويرجع هذا التطور إلى الزيادة التي شهدتها سندات القرض التي تصدرها الدولة أو تضمنها وسندات القرض الخاصة وكذا سندات الديون القابلة للتداول والتي ارتفعت حصتها بنسب 1,17 و 2,83 و 0,12 نقطة مئوية على التوالي.

## القيم المسعرة

تراجعت حصة القيم المسعرة (والتي تتكون بالأساس من الأسهم المسعرة) بواقع 0,75 نقطة مئوية سنة 2022 لتستقر في نسبة 9,04 في المائة مقابل نسبة 9,79 في المائة التي سجلت خلال السنة المنصرمة. ويعزى هذا الانخفاض أساسا إلى الأداء السلبي لسوق الأسهم سنة 2022 (انخفاض سنوي لمؤشر مازي بنسبة 19,75- في المائة).

## عناصر الأصول الأخرى

انخفض بين سنتي 2021 و2022 الجاري هذه الفئة، والتي تشمل بالأساس السيولة والديون الممثلة للسندات المحصل عليها في عمليات الاستحفاظ، لينتقل من 84,17 مليار درهم إلى 70,04 مليار درهم سنة 2022. وبالتالي، تراجعت حصة هذه الفئة من أصول هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بمقدار 0,32 في المائة لتستقر في نسبة 12,71 في المائة مقابل نسبة 13,03 في المائة التي سجلت في العام الماضي.

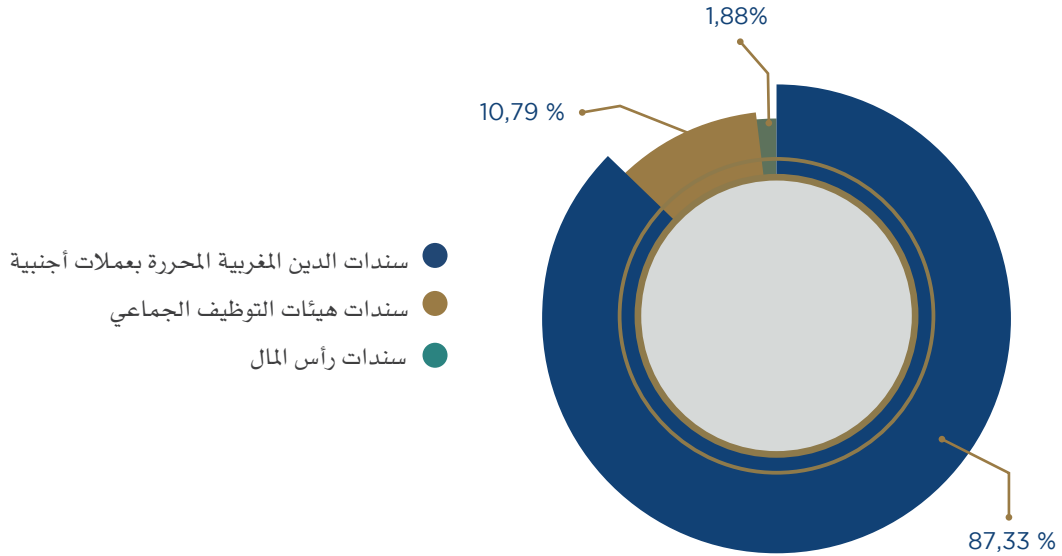
## 4. 1. 7 استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج

بلغت استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملة الأجنبية في م تم سنة 2022 ما مجموعه 5,47 مليار درهم، مسجلة بذلك ارتفاعا قدره 2,71 في المائة مقارنة مع السنة الماضية. وتمثل هذه التوظيفات بالعملة الأجنبية ما يقارب 1,09 في المائة من إجمالي الأصول الصافية.

وتُستثمر هذه التوظيفات في غالبيتها في سندات الدين المغربية المحررة بعملة أجنبية بنسبة 87,33 في المائة من الجاري الموظف. وتطابق هذه التوظيفات السندات الأوروبية التي تصدرها الدولة المغربية وسندات القرض التي تصدرها مؤسسة عمومية.

وانخفضت باقي التوظيفات المنجزة من قبل هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في الخارج، والتي تشمل سندات هيئات التوظيف الجماعي (591,28 مليون درهم) وسندات رأس المال (103,10 مليون درهم)، مقارنة بسنة 2021 لتستقر في مليار درهم و 175 مليون درهم على التوالي.

## الرسم البياني رقم 21. بنية استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملة الأجنبية في م تم سنة 2022



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

#### 4.1.8 المستثمرون في هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

استقر عدد المستثمرين في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في متم سنة 2022 في 21 916 مستثمرا، مسجلا بذلك انخفاضا مقارنة مع سنة 2021 التي بلغ فيها عدد المستثمرين 22 031 مستثمرا. وهم هذا التراجع بالأساس فئة «الأشخاص المعنويين المقيمين» والتي انتقل عدد المستثمرين منها من 5013 مستثمر في متم سنة 2021 إلى 4619 مستثمر في متم سنة 2022.

#### الجدول رقم 12. توزيع الأصل الصافي حسب فئة المستثمرين

(بملايين الدراهم)

الخصبة (%)	مجموع هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التعاقدية	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة النقدية	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف السندات	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف الأسهم المتنوعة	
74,0%	370 541,2	993,0	35 673,6	254 082,5	79 792,2	المقاولات المالية، بما فيها:
46,9%	235 123,8	292,9	19 019,7	156 990,9	58 820,3	شركات التأمين وهيئات الاحتياط الاجتماعي والتقاعد
16,3%	81 526,2	3,6	5 439,2	67 957,6	8 125,9	البنوك
2,9%	14 486,8	-	3 441,7	6 136,9	4 908,2	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
2,2%	11 120,9	170,3	854	3 526,2	6 570,4	صندوق الإيداع والتدبير
3,8%	18 974,7	480,4	3 067,9	14 188,3	1 238,1	مؤسسات مالية أخرى
1,2%	6 183,4	-	1 677,2	4 503,2	3,1	شركات التمويل
0,4%	2 137,9	28,7	1 636,7	379,4	93,0	شركات محافظ أخرى
0,2%	987,6	17,1	537,3	400,0	33,2	شركات البورصة
18,6%	93 153,4	9 704,5	39 687,9	38 444,2	5 316,8	مقاولات غير مالية
7,1%	35 506,7	1 071,9	13 098,4	10 741,7	10 594,7	أشخاص ذاتيون مقيمون
0,3%	1 699,3	14,2	727,1	716,4	241,6	أشخاص ذاتيون ومعنويون غير مقيمون
<b>100,0%</b>	<b>500 900,6</b>	<b>11 783,6</b>	<b>89 187,0</b>	<b>303 984,8</b>	<b>95 945,3</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: المؤسسات الودعية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

على غرار السنوات السابقة، حازت المقاولات المالية على غالبية إجمالي الأصول الصافية، إذ امتلكت بالفعل 73,98 في المائة من إجمالي الأصول وتظل بالتالي أهم المستثمرين في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة. وتحوز البنوك وشركات التأمين وهيئات الاحتياط الاجتماعي والتقاعد، التي تنتمي إلى هذه الفئة من المستثمرين، لوحدها نسبة 63,22 في المائة من الأصول المذكورة المستثمرة بالأساس في سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف السندات.

وينقسم الباقي الذي يمثل نسبة 26,02 في المائة من الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بين المقاولات غير المالية والأشخاص الذاتيين المقيمين والأشخاص الذاتيين والمعنويين غير المقيمين والذين يمتلكون نسب 18,60 في المائة و 7,09 في المائة و 0,34 في المائة من إجمالي الأصول الصافية على التوالي.

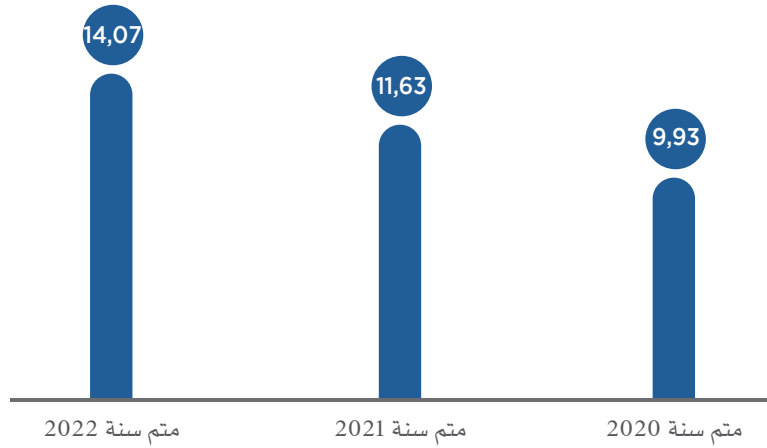
#### 4.2 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

بعد الترخيص لعمليتي تسديد خلال سنة 2022، بلغ عدد صناديق التوظيف الجماعي للتسديد النشطة في متم سنة 2022 ما مجموعه 18 صندوقا منها 7 صناديق بأقسام. وتجدر الإشارة إلى أن سنة 2022 شهدت تصفية صندوق توظيف جماعي للتسديد وفقا لنظام تسييره وذلك بعد انخفاض قيمة رأس المال المتبقي للديون المسندة إلى أقل من 10 في المائة من القيمة الأولية لرأس المال المتبقي المسجل عند إحداث الصندوق. واستلم المستثمرون الدفعات المستحقة في تاريخ الاستحقاق النهائي وفقا لأحكام نظام تسيير الصندوق.

وبلغ الجاري تحت التسيير<sup>1</sup> لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد النشطة 14,07 مليار درهم في متم سنة 2022، مسجلا بذلك زيادة بنسبة 20,97 في المائة مقارنة مع متم سنة 2021.

<sup>1</sup> يتعلق الأمر بإجمالي الأصول تحت التسيير بما في ذلك الأصول المسندة والمبالغ غير المؤداة والمبالغ المستحقة والسيولة والسيولة الموظفة.

## الرسم البياني رقم 22. تطور الجاري تحت التسيير الخاص بصناديق التوظيف الجماعي للتسنييد (بمليارات الدراهم)



المصدر: شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد

تم تمويل عمليتي التسنييد الاثنتين المرخص لهما سنة 2022 من خلال حصص وسندات قرض بقيمة ملياري درهم أصدرتها صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد قصد اقتناء ديون تجارية وديون ناتجة عن عقود قروض استهلاكية.

وهمت عمليات التسنييد المرخص لها إلى حدود نهاية سنة 2022 ما يلي:

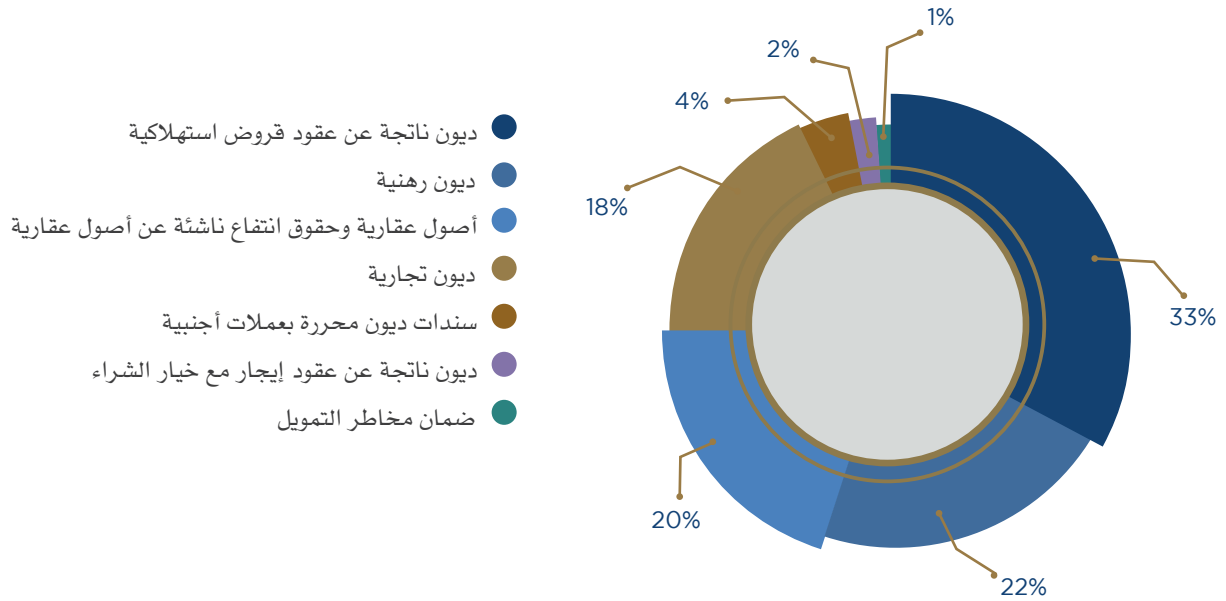
### أ. اقتناء صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد لفئات أصول مختلفة:

- ديون رهنية؛
- ديون ناتجة عن عقود قروض استهلاكية؛
- ديون تجارية؛
- ديون ناتجة عن عقود إيجار مع خيار الشراء؛
- سندات ديون محررة بعملات أجنبية؛
- أصول عقارية؛
- حقوق انتفاع ناشئة عن أصول عقارية.

### أ. ضمان مخاطر التمويل من طرف صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد (تسنييد مركب):

بخصوص توزيع الجاري تحت التسيير لصناديق التوظيف الجماعي للتسنييد حسب نوع عملية التسنييد في متم سنة 2022، فقد مثل تسنييد الديون الناتجة عن عقود قروض استهلاكية (أربعة صناديق واحد منها يشمل قسمين) 33 في المائة من الجاري تحت التسيير، ومثل تسنييد الديون الرهنية 22 في المائة من الجاري تحت التسيير (أربعة صناديق واحد منها يشمل ثلاثة أقسام). ومثل تسنييد الأصول والحقوق العقارية 20 في المائة من الجاري تحت التسيير (خمسة صناديق ثلاثة منها تشمل أقساماً)، يليها تسنييد الديون التجارية الذي يمثل 18 في المائة من الجاري تحت التسيير (صندوقان). ومثل تسنييد سندات الديون المحررة بعملات أجنبية 4 في المائة من الجاري تحت التسيير (صندوق بقسم واحد)، ومثل تسنييد كل من الديون الناتجة عن عقود الإيجار مع خيار الشراء (صندوق واحد) وكذا ضمان مخاطر التمويل (صندوق واحد) 2 في المائة و 1 في المائة على التوالي من إجمالي الجاري تحت التسيير.

## الرسم البياني رقم 23. توزيع الجاري تحت التسيير الخاص بصناديق التوظيف الجماعي للتسيير حسب نوع العملية

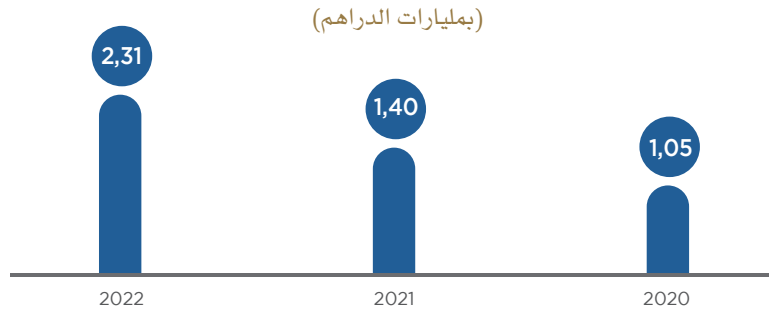


المصدر: شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسيير وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 3.4 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

تميزت سنة 2022 ببدء نشاط ثلاث هيئات جديدة من هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، اثنان منهما تم إحداثهما في شكل شركتين للتوظيف الجماعي للرأسمال والأخرى في شكل صندوق توظيف جماعي للرأسمال، ليبلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال النشيطة 11 هيئة، مقابل 8 هيئات التي سجلت خلال السنة المنصرمة. وفي متم سنة 2022، سيرت الهيئات الإحدى عشر أصولا صافية بلغت 2,31 مليار درهم، مسجلة بذلك زيادة بنسبة 65 في المائة مقارنة مع سنة 2021.

## الرسم البياني رقم 24. تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال



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

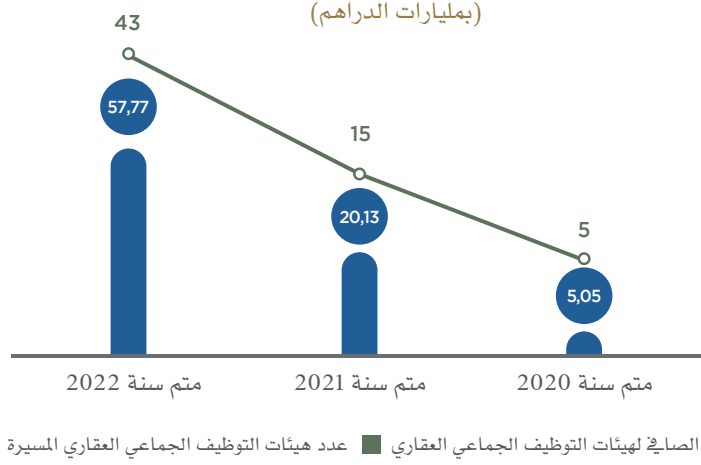
تعمل هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال النشيطة باستراتيجيات استثمارية تستهدف مختلف مراحل دورة حياة المقاولات. ومن ضمن هذه الهيئات، يمكن التمييز بين الهيئات العامة والهيئات المتخصصة في القطاعات التالية:

- الطاقات؛
- التكنولوجيا؛
- الصناعات الغذائية؛
- البنيات التحتية؛
- الخدمات؛
- الصناعات التحويلية؛
- العقار.

#### 4. 4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري

بلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري<sup>2</sup> في نهاية سنة 2022 ما مجموعه 43 هيئة مقابل 15 هيئة سنة 2021. ويتعلق الأمر ب 34 هيئة تم إحداثها في شكل شركات توظيف عقاري ذات قواعد تسيير مخففة و 9 هيئات في شكل شركات توظيف عقاري.

##### الرسم البياني رقم 25. تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري



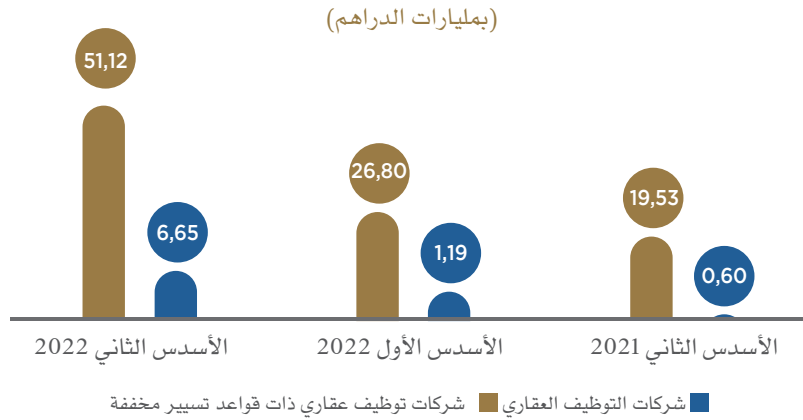
بلغ في متم سنة 2022 إجمالي الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري النشيطة 57,77 مليار درهم، مقابل 20,13 مليار درهم سنة 2021.

وبلغ جاري هيئات التوظيف الجماعي العقاري ذات قواعد التسيير المخففة 51,12 مليار درهم، ممثلا بذلك 88,5 في المائة من إجمالي الأصول الصافية.

وترتكز استراتيجية استثمار هيئات التوظيف الجماعي العقاري النشيطة على فئات الأصول التالية:

- المقرات والفروع والوكالات البنكية؛
- المباني الإدارية؛
- المحلات التجارية؛
- المكاتب؛
- المباني التعليمية أو التكوينية؛
- الوحدات الصناعية؛
- الإقامات السكنية.

##### الرسم البياني رقم 26. تطور الأصول الصافي حسب فئات هيئات التوظيف الجماعي



<sup>2</sup> يتعلق الأمر بهيئات توظيف جماعي عقاري تم إحداثها في نهاية سنة 2022. وبلغ عدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري المعتمدة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل اعتبارا من 31 دجنبر 2022 ما مجموعه 51 هيئة مقابل 21 هيئة في متم سنة 2021.

## 1.5 شركات البورصة

### 1.1.5 الحياة القانونية والاجتماعية

في متم سنة 2022، تراجع عدد شركات البورصة لينتقل من 17 شركة إلى 16 وذلك عقب سحب اعتماد شركة Crédit du Maroc Capital. وتم إصدار هذا القرار من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل بناء على طلب المتدخل. وتميزت الحياة القانونية والاجتماعية لشركات البورصة سنة 2022 بتغييرات على مستوى الحكامة والمستخدمين.

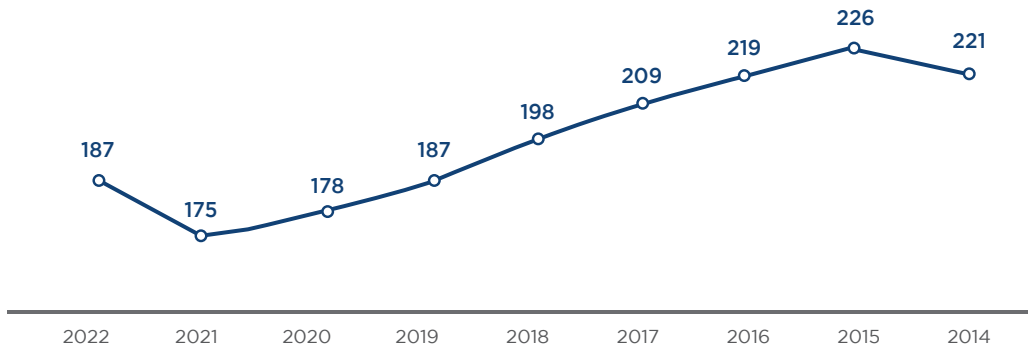
### الجدول رقم 13. تغييرات في حكامه شركات البورصة

شركات البورصة	طبيعة التغيير
BMCE Capital Bourse	تعيين مسيرين جدد
Capital Trust Securities	
Sogecapital Bourse	
Valoris Securities	
CDG Capital Bourse	تعيين أعضاء جدد في مجلس الإدارة / مجلس الرقابة
Maroc Service Intermédiation	

المصدر: شركات البورصة

شهدت سنة 2022 حركية في فرق عمل غالبية شركات البورصة (13)، والتي تحققت من خلال 28 تعيينا مقابل 16 مغادرة. وبلغ إجمالي عدد مستخدمي شركات البورصة 187 مستخدما في متم سنة 2022 مقابل 175 مستخدما سنة 2021.

### الرسم البياني رقم 27. تطور إجمالي عدد مستخدمي شركات البورصة



المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

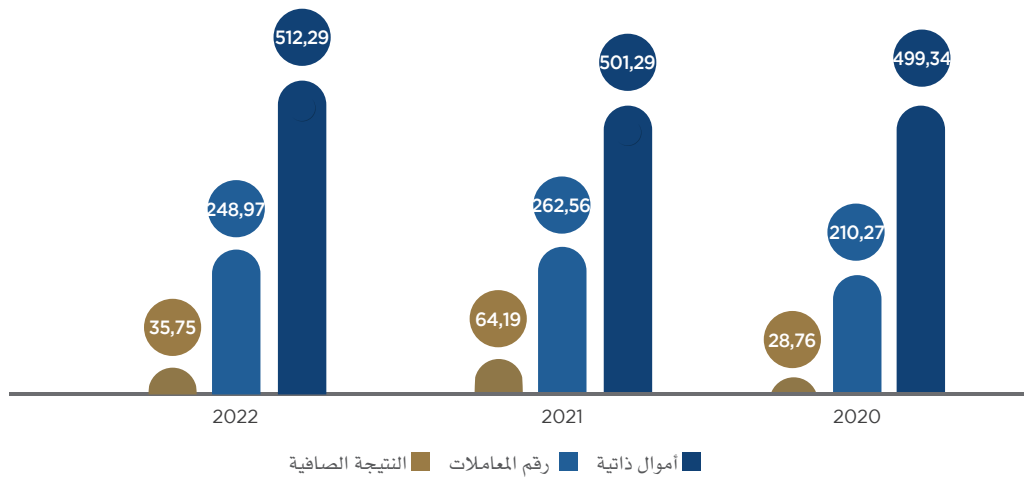
## 5. 1. 2 مؤشرات النشاط

### المؤشرات المالية

حققت شركات البورصة سنة 2022 رقم معاملات بلغ 248,97 مليون درهم، مسجلة بذلك انخفاضا بنسبة 5,18 في المائة مقارنة بسنة 2021.

بالإضافة إلى ذلك، سجلت 6 شركات بورصة من أصل 16 شركة نتيجة استغلال سلبية سنة 2022 مقابل 8 شركات سنة 2021. وسجلت شركات البورصة نتيجة إجمالية صافية إيجابية بلغت 35,75 مليون درهم مقابل نتيجة صافية بلغت 64,19 مليون درهم سنة 2021، وهو ما يمثل انخفاضا بنسبة 44,31 في المائة.

### الرسم البياني رقم 28. تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة (بملايين الدراهم)



المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

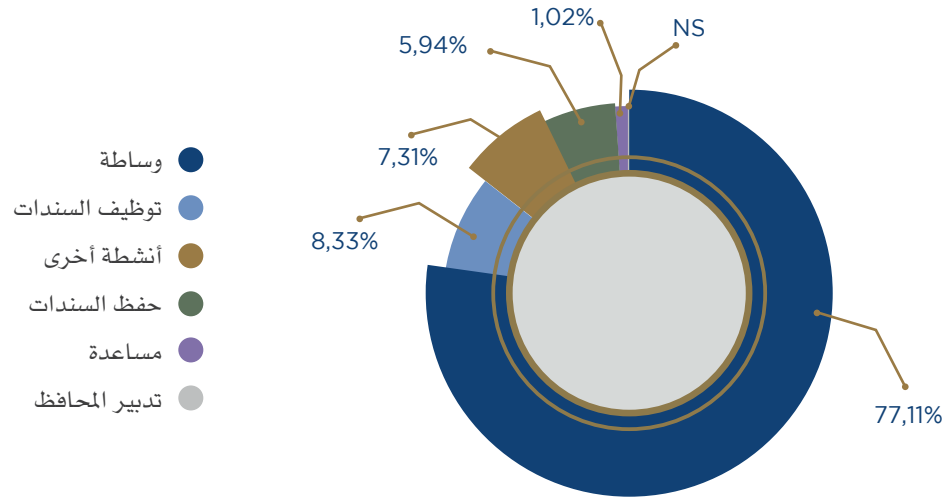
يبرز توزيع رقم معاملات شركات البورصة هيمنة نشاط الوساطة الذي درّ لوحده 77,11 في المائة من إجمالي رقم المعاملات.

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

2022	2021	2020	
16	17	17	عدد شركات البورصة
248,97	262,56	210,27	رقم المعاملات الإجمالي
191,98	210,42	155,89	الوساطة
14,79	7,85	14,54	حفظ السندات
0	0,10	0,10	الإرشاد في العمليات المالية
20,73	18,07	9,49	توظيف السندات
0,72	0,73	0,58	تدبير المحافظ
20,75	25,36	29,67	أنشطة أخرى
35,75	64,19	28,76	النتيجة الصافية الإجمالية
56,85	54,62	52,30	صندوق الضمان

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## الرسم البياني رقم 29. توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط



NS : غير معبر

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

خلال سنة 2022، استحوذت 10 شركات بورصة تابعة لبنوك لوحدها على حصة سوقية بلغت 80,77 في المائة، استولت منها 5 شركات على نسبة 65,41 في المائة.

### صندوق ضمان شركات البورصة

يرمي صندوق الضمان إلى منح التعويضات المستحقة لعملاء شركات البورصة المعلنة تصفيتها في حال عدم تقييد هذه الأخيرة بقواعد الفصل بين أصول العملاء وأصولها. ويمول الصندوق بمساهمات يحدد مبلغها في نسبة مئوية من حجم السندات والتقود التي تحتفظ بها كل شركة بورصة.

وبلغ رصيد صندوق الضمان 56,85 مليون درهم سنة 2022، وارتفعت المساهمات المدفوعة بنسبة 2 في المائة مقارنة مع سنة 2021 بفضل الزيادة بنسبة 1,4 في المائة في قيمة الأصول المحتفظ بها لدى شركات البورصة ماسكي الحسابات والتي بلغت في المتوسط 7,53 مليار درهم سنة 2022.

### 3.1.5 بنية الزبناء

في سنة 2022، تراجع عدد زبناء شركات البورصة النشيطة في سوق الرساميل بنسبة 7,01 في المائة مقارنة مع سنة 2021. ويرجع هذا الانخفاض بالأساس إلى التراجع بنسبة 18,61 في المائة الذي طال عدد زبناء فئة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

ومن حيث بنية الزبناء، تجدر الإشارة إلى هيمنة الزبناء من فئة الأشخاص الذاتيين المغربيين الذين يمثلون 78 في المائة من مجموع الزبناء، متبوعين بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 14 في المائة، بينما وزع الباقي بين فئات الزبناء الأخرى.

### الجدول رقم 15. بنية زبناء شركات البورصة

المجموع	أشخاص ذاتيون		أشخاص معنويون		أشخاص معنويون مغربيون		هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة		أشخاص ذاتيون مغربيون	
	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	%	العدد	%
<b>7 380</b>	110	2	150	2	510	7	772	10	5 838	79
<b>8 356</b>	132	2	174	2	511	6	1 027	12	6 512	78
<b>8 501</b>	118	1	144	2	453	5	1 031	12	6 755	79
<b>8 261</b>	95	1	127	2	500	6	1 311	16	6 228	75
<b>7 682</b>	81	1	117	2	426	6	1 067	14	5 991	78

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 2.5 ماسكو حسابات السندات

وصل العدد الإجمالي لحسابات السندات 173 152 حسابا مسجلا بذلك ارتفاعا بنسبة 16,93 في المائة سنة 2022 مقارنة بسنة 2021. وتعزى هذه الزيادة أساسا إلى الارتفاع في عدد حسابات السندات المملوكة من طرف فئة الأشخاص الذاتيين المقيمين، والتي انتقلت من 126 127 حسابا سنة 2021 إلى 148 810 حسابا سنة 2022. وتمثل بالتالي هذه الفئة 85,94 في المائة من إجمالي عدد حسابات السندات.

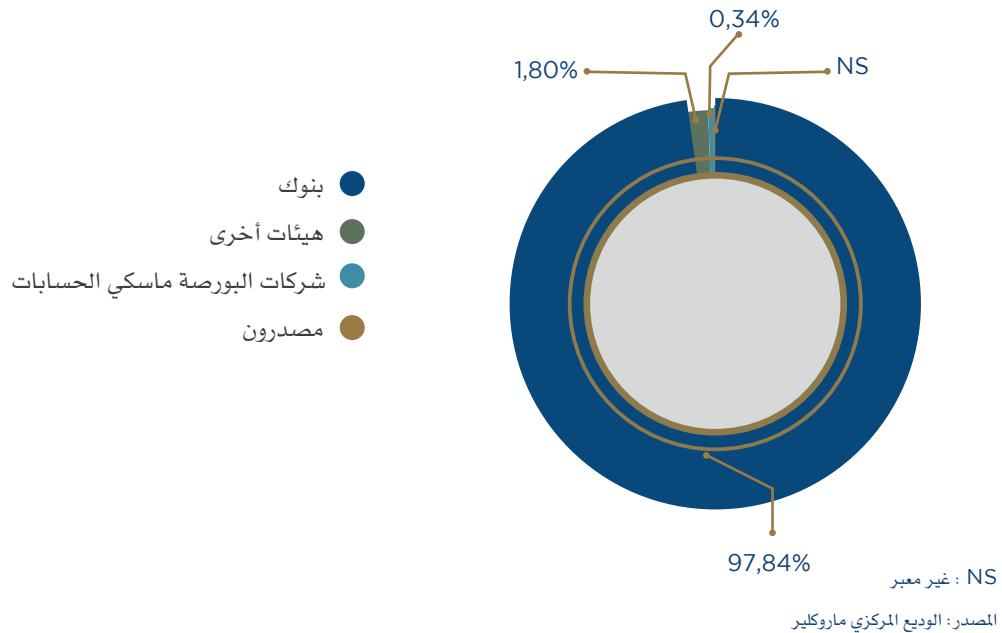
وبقيت حصة الأصول التي تديرها البنوك سائدة وتمثل حوالي 98 في المائة من الأصول المحتفظ بها.

### الجدول رقم 16. الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات

2022	2021	
24	25	عدد ماسكي الحسابات
173 152	148 079	عدد حسابات السندات
148 810	126 127	الأشخاص الذاتيون المقيمون
12 425	11 236	الأشخاص المعنويون المقيمون
11 355	10 195	الأشخاص الذاتيون غير المقيمين
562	521	الأشخاص المعنويون غير المقيمين
2 047 659	2 191 857	الأصول المسيرة (أ) = (1) + (2) + (3) + (4) (بملايين الدراهم)
2 003 521	2 143 667	(1) من قبل البنوك
7 043	7 325	(2) من قبل شركات البورصة ماسكي الحسابات
191	166	(3) من قبل المصدرين
36 904	40 700	(4) من قبل هيئات أخرى
-	-	رصيد الأصول المسيرة في الحسابات التقنية (بملايين الدراهم) (ب)
<b>2 047 659</b>	<b>2 191 857</b>	<b>مجموع الجاري (ج) = أ + ب</b>

المصدر: ماسكو الحسابات والوديع المركزي ماروكليبر

### الرسم البياني رقم 30. توزيع الأصول المحتفظ بها



## 3.5 الوديع المركزي

سجل الجاري الإجمالي للأصول المحتفظ بها من طرف الوديع المركزي ماروكليير انخفاضا سنويا بنسبة 6,58 في المائة، حيث انتقل من 2 191,86 مليار درهم في متم سنة 2021 إلى 2 047,65 مليار درهم في متم سنة 2022. ويعزى هذا التراجع بالأساس إلى انخفاض جاري سندات الأسهم وهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، والذي بلغ نسبة -17,24 في المائة و -14,17 في المائة على التوالي.

### الجدول رقم 17. الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي ماروكليير

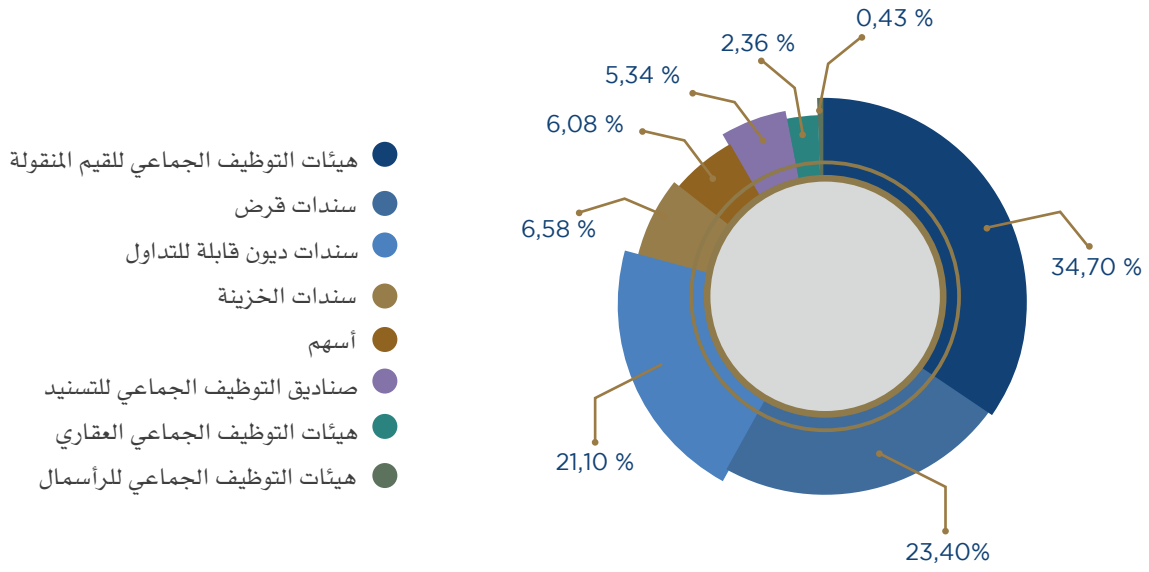
2022	2021	
<b>1 611</b>	<b>1 534</b>	<b>عدد القيم المحتفظ بها</b>
98	94	أسهم
377	362	سندات قرض
340	352	سندات ديون قابلة للتداول
86	89	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
106	75	سندات الخزينة
559	543	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
38	15	هيئات التوظيف الجماعي العقاري
7	4	هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
<b>2 047,65</b>	<b>2 191,86</b>	<b>الجاري الإجمالي (بمليارات الدراهم)</b>
580,62	701,58	أسهم
170,7	159,47	سندات قرض
77,59	83,9	سندات ديون قابلة للتداول
11,4	10,99	صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
664,51	646,58	سندات الخزينة
488,04	568,61	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
53,97	20,39	هيئات التوظيف الجماعي العقاري
0,82	0,32	هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
<b>68 588,27</b>	<b>57 887,00</b>	<b>المعدل اليومي للتدفقات المنجزة (بملايين الدراهم)</b>
67 872,27	57 055,00	فرع المعاملات بالتراضي
716	832	فرع البورصة
-	-	فرع التقييلات الخالصة
<b>1 169</b>	<b>1 077</b>	<b>عدد عمليات تدبير السندات</b>
127	104	عدد عمليات توزيع الريبجات المعالجة
1 042	973	عدد العمليات على السندات المعالجة

المصدر: الوديع المركزي ماروكليير

وبالإضافة إلى ذلك، زاد عدد القيم التي يحتفظ بها الوديع المركزي ماروكليير بنسبة 5,02 في المائة، حيث انتقلت من 1534 قيمة في متم سنة 2021 إلى 1611 قيمة في متم سنة 2022. وترجع هذه الزيادة بشكل أساسي إلى ارتفاع عدد سندات الخزينة وعدد هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

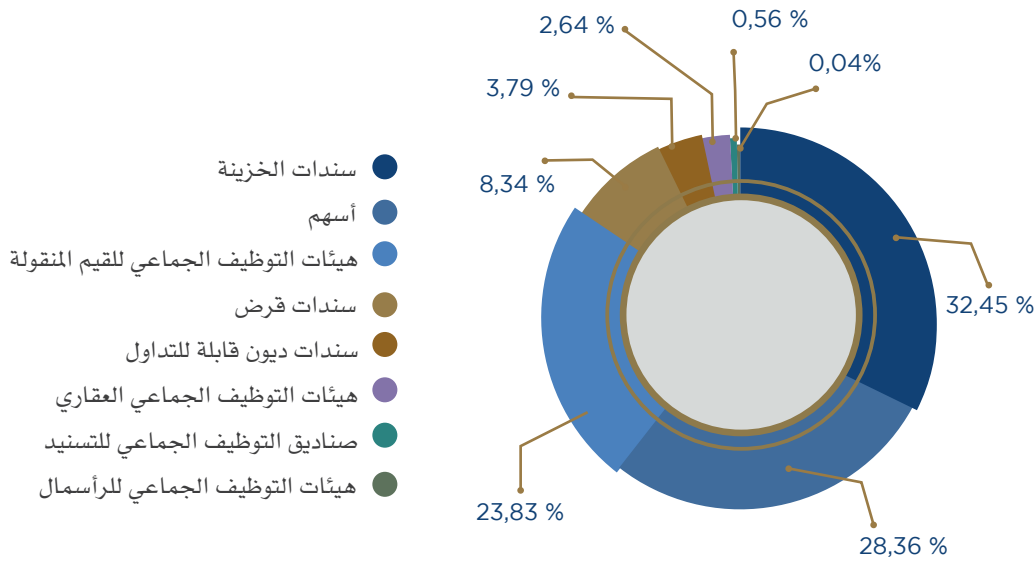
وسجل متوسط التدفقات المنجزة ارتفاعا بنسبة 18,43 في المائة بين سنتي 2021 و2022.

الرسم البياني رقم 31. توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة في متم سنة 2022



المصدر: الوديع المركزي ماروكليبر

الرسم البياني رقم 32. توزيع الجاري الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة في متم سنة 2022



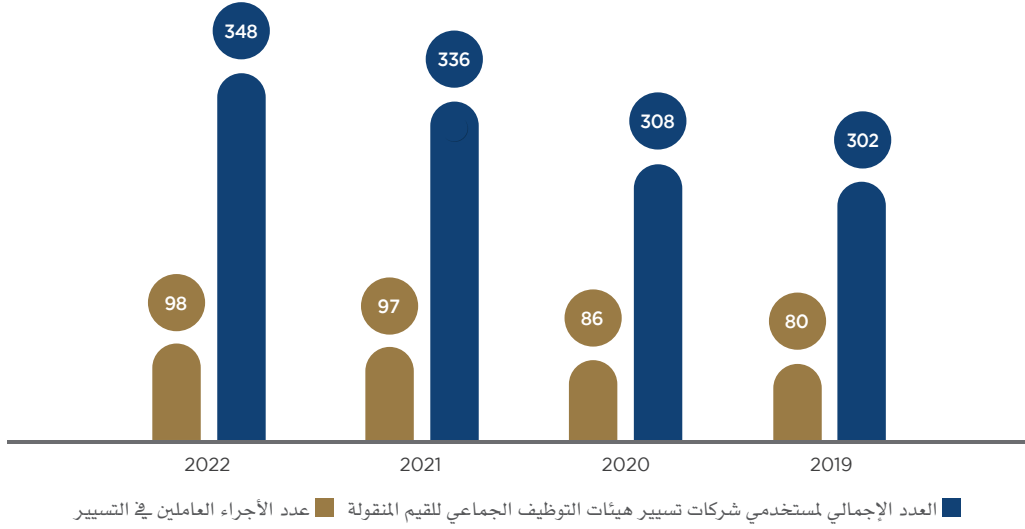
المصدر: الوديع المركزي ماروكليبر

## 4.5 شركات التسيير

### 1.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

لم يتغير عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة واستقر في 19 شركة تسيير خلال سنة 2022. وفيما يخص عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، فقد بلغ 348 مستخدما منهم 98 مسيرا في متم سنة 2022، مقابل 336 مستخدما منهم 97 مسيرا خلال سنة 2021.

### الرسم البياني رقم 33. تطور عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



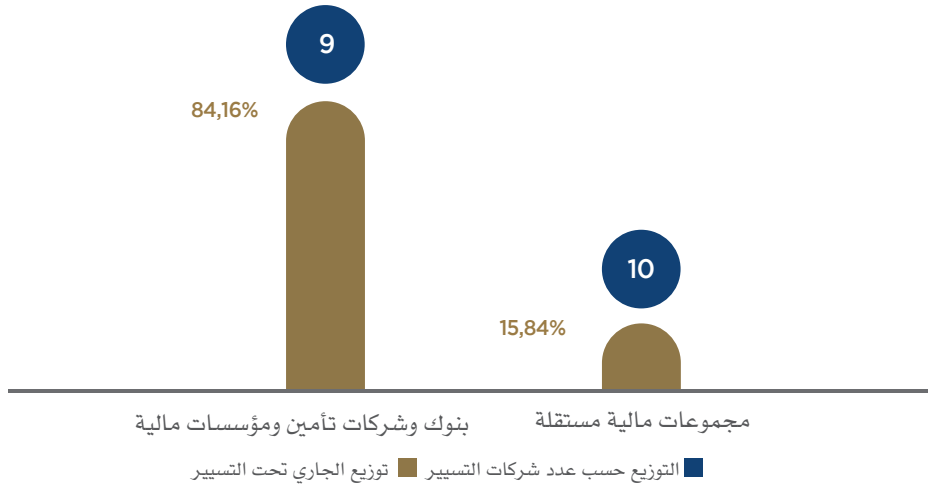
المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

### مؤشرات النشاط

في ظل المنحنى التنازلي الذي شهده الأصل الصافي الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة خلال سنة 2022، انتقل متوسط الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من 574,03 مليار درهم سنة 2021 إلى 567,6 مليار درهم سنة 2022، مسجلا بذلك انكماشاً قدره 1,12 في المائة.

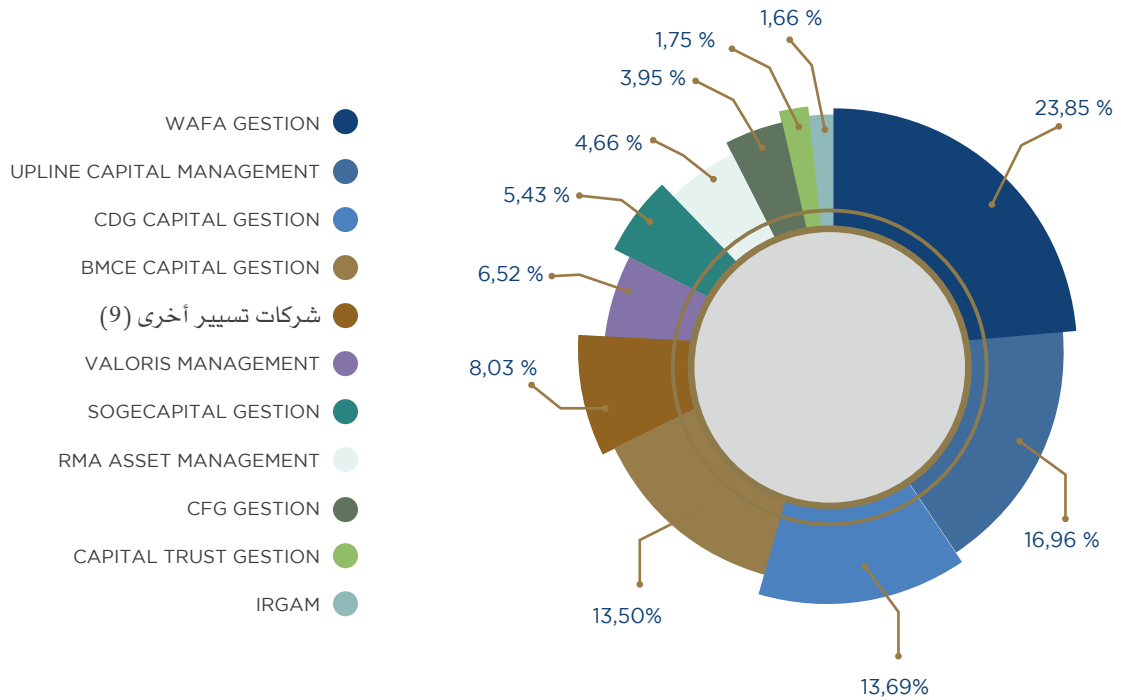
وظل عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التابعة لمجموعات بنكية أو لشركات التأمين أو لشركات مستقلة دون تغيير في 9 شركات و 10 شركات على التوالي. وبالإضافة إلى ذلك، بلغ الجاري الذي تسييره الشركات التابعة لمجموعات بنكية أو لشركات التأمين ما مجموعه 421,56 مليار درهم في متم سنة 2022، وهو ما يمثل حصة سوقية بنسبة 84,16 في المائة، مسجلا بذلك ارتفاعاً بواقع 1,43 نقطة مئوية مقارنة مع السنة الماضية. وبلغت الحصة السوقية للأصول التي تسييرها شركات التسيير المستقلة 15,84 في المائة مقابل 17,27 في المائة التي سجلت السنة المنصرمة لتستقر في 79,34 مليار درهم.

الرسم البياني رقم 34. توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب طبيعة حملة أسهمها



قامت أربع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وهي شركات تسيير تابعة لبنوك أو لشركات تأمين، بتسيير أكثر من ثلثي إجمالي الأصول الصافية تحت التسيير (68,00 في المائة)، وهو ما يمثل جاري إجمالي قدره 340,61 مليار درهم. وفيما يتعلق بشركات التسيير المستقلة، سجلت أربع شركات نموا في أصولها الصافية بالرغم من الانخفاض في الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022. وتراوحت هذه الزيادات ما بين 14,73 في المائة و 55,68 في المائة.

الرسم البياني رقم 35. توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة



## المؤشرات المالية

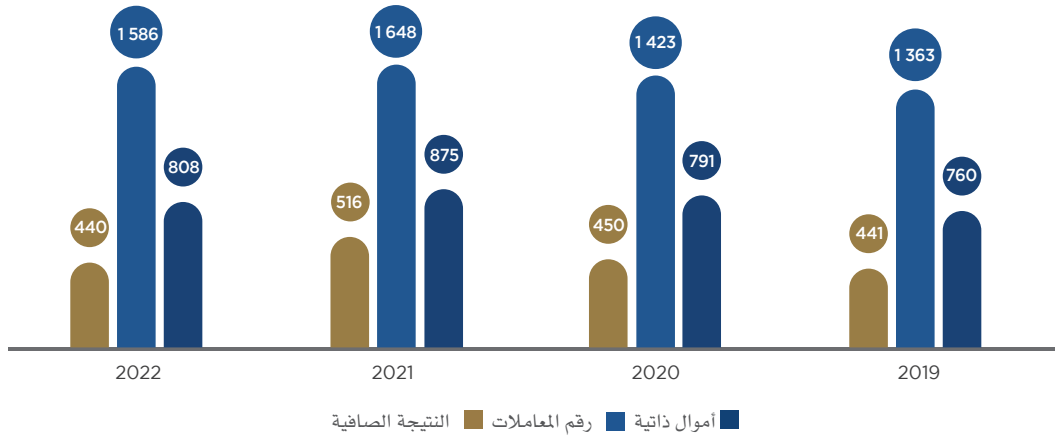
تأثر رقم المعاملات الموطد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بتراجع الجاري الإجمالي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، وانتقل بالتالي من 1,65 مليار درهم سنة 2021 إلى 1,59 مليار درهم سنة 2022، مسجلا بذلك انكماشاً بنسبة 3,72 في المائة.

وفي ظل نفس التوجه التنازلي، تراجعت النتيجة الصافية الموطدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 14,86 في المائة لتستقر في 439,52 مليون درهم في متم سنة 2022 مقابل 516,24 مليون درهم في متم سنة 2021. ونتيجة لذلك، بلغ الهامش الصافي الإجمالي 27,71 في المائة في متم سنة 2022 مقابل هامش 31,33 في المائة الذي سجل خلال السنة المنصرمة، وهو ما يمثل انخفاضا بواقع 3,62 نقطة مئوية.

كما انخفضت كذلك الأموال الذاتية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بنسبة 7,6 في المائة لتنتقل من 874,76 مليون درهم سنة 2021 إلى 808,25 مليون درهم سنة 2022.

وانخفضت بدورها مردودية الأموال الذاتية للقطاع بواقع 4,63 نقطة مئوية لتستقر في 54,38 في المائة سنة 2022 مقابل 59,01 في المائة التي سجلت سنة 2021. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاض النتيجة الصافية الإجمالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والذي كان أكبر من الانخفاض الذي سجلته أموالها الذاتية.

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



المصدر: شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

## 5. 4. 2. شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد

بلغ عدد شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد المعتمدة أربع شركات خلال سنة 2022، ويتعلق الأمر ب:

- Maghreb Titrisation التي تم اعتمادها في فبراير 2022؛
- Attijari Titrisation التي تم اعتمادها في نونبر 2014؛
- BMCE Capital Titrisation التي تم اعتمادها في دجنبر 2015؛
- SOFAC STRUCTURED FINANCE التي تم اعتمادها في غشت 2019.

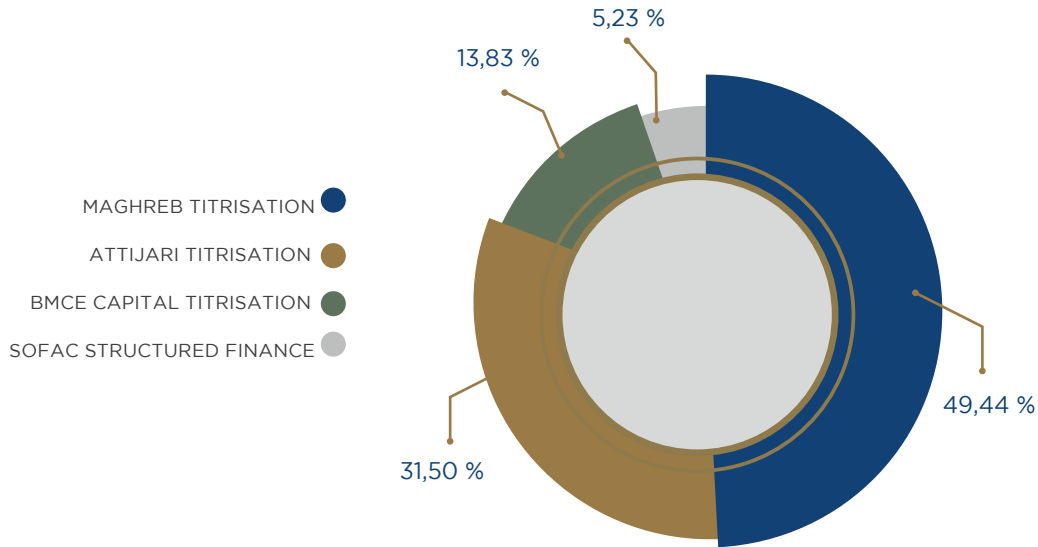
وفيما يتعلق بعدد المستخدمين، فإن شركات التسيير الأربع شغلت إلى حدود سنة 2022، ما مجموعه 24 أجييرا يتكلف 11 منهم بتسيير وهيكل صناديق التسنييد.

### مؤشرات النشاط

في متم سنة 2022، بلغ الجاري الإجمالي تحت التسيير لهيئات التسنييد 14,07 مليار درهم، يتوزع بين شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد كالتالي:

- **Maghreb Titrisation** تقوم بتسيير عشرة صناديق، منها أربعة صناديق يشمل كل منها قسما واحدا، وتمثل هذه الصناديق أصولا صافية تحت التسيير بلغت 6,96 مليار درهم، وهو ما يمثل حصة سوقية بنسبة 49,44 في المائة؛
- **Attijari Titrisation** تقوم بتسيير ثلاثة صناديق، منها صندوق يشمل ثلاثة أقسام وصندوق ثان مكون من قسمين، وتمثل هذه الصناديق أصولا صافية تحت التسيير بلغت 4,43 مليار درهم، وهو ما يمثل حصة سوقية بنسبة 31,50 في المائة؛
- **BMCE Capital Titrisation** تقوم بتسيير ثلاثة صناديق، منها صندوق واحد يشمل 18 قسما، وتمثل هذه الصناديق أصولا صافية تحت التسيير بلغت 1,95 مليار درهم، وهو ما يمثل حصة سوقية بنسبة 13,83 في المائة؛
- **SOFAC Structured Finance** تقوم بتسيير صندوقين يمثلان أصولا صافية تحت التسيير بلغت 735,28 مليون درهم، وهو ما يمثل حصة سوقية بنسبة 5,23 في المائة؛

### الرسم البياني رقم 37. توزيع الجاري تحت التسيير حسب شركة تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد

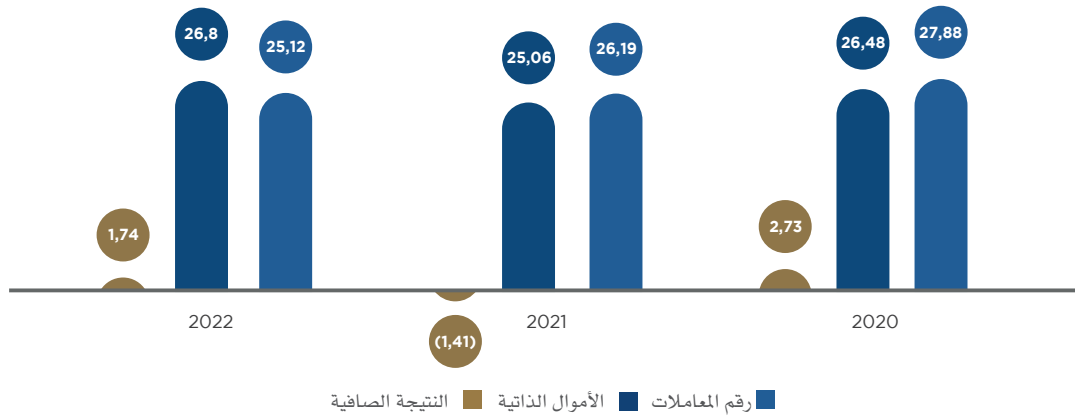


المصدر: شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنييد وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## المؤشرات المالية

بلغ رقم المعاملات الموطد لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ الأربع ما مجموعه 25,12 مليون درهم سنة 2022، مقابل 26,19 مليون درهم سنة 2021، وهو ما يمثل انخفاضا بنسبة 4 في المائة. وتحسنت في المقابل النتيجة الصافية الموطدة لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ بشكل ملحوظ حيث بلغت 1,74 مليون درهم سنة 2022 مقابل 1,41 - مليون درهم سنة 2021. وانتقلت بدورها الأموال الذاتية لجميع شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ من 25,06 مليون درهم سنة 2021 إلى 26,8 مليون درهم سنة 2022، وهو ما يمثل ارتفاعا بحوالي 7 في المائة.

### الرسم البياني رقم 38. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ (بملايين الدراهم)



المصدر: شركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسنيذ وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 3.4.5 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

خلال سنة 2022، حصلت شركة جديدة على اعتماد وزيرة الاقتصاد والمالية، بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، لغرض تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. ويتعلق الأمر بشركة التسيير Atlamed Capital التي تمتلك غالبية رأسمالها شركة Atlamed SA، وهي شركة متخصصة في الرأسمال الاستثمار والإرشاد المالي. وانتقل بالتالي عدد شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال إلى 14 شركة، منها 10 شركات تسيير نشيطة تسيير 11 هيئة توظيف جماعي للرأسمال.

وبالإضافة إلى ذلك، وعقب تعديل الأنظمة الأساسية لثلاث شركات تسيير هيئات توظيف الأموال بالمجازفة، حصلت هذه الشركات على اعتماد جديد من طرف وزيرة الاقتصاد والمالية، بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، لغرض تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. ويهم الأمر كلا من شركات CDG Invest Growth و Private Equity Initiatives و Valoris Capital.

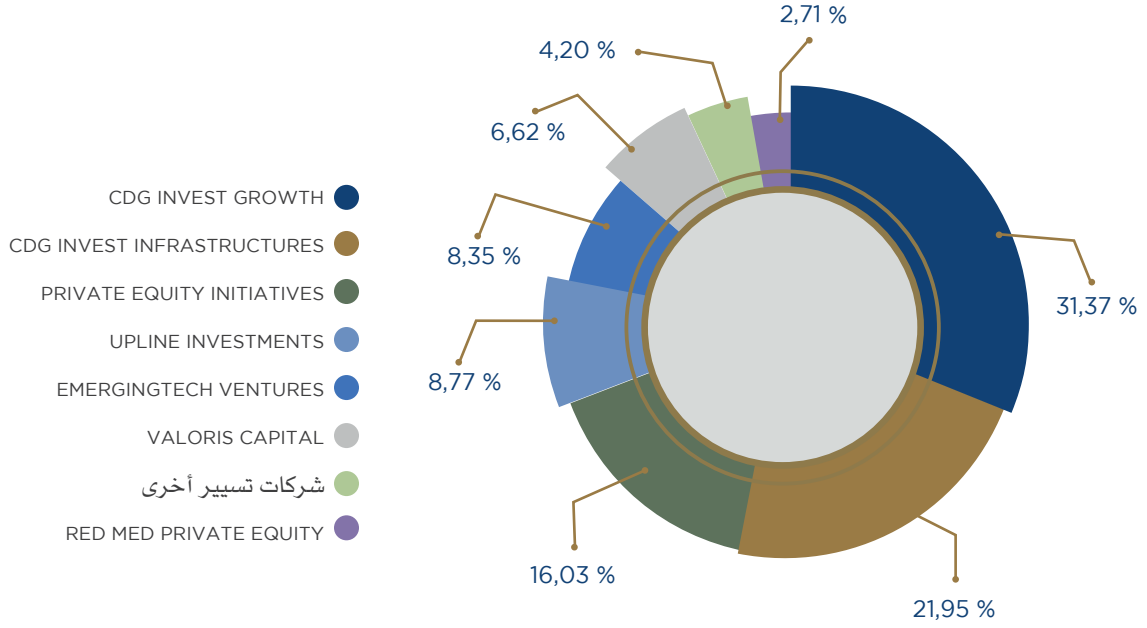
كما عرفت سنة 2022 تغيير شركة واحدة لتسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال لتسميتها عقب تغيير في حملة أسهمها. ويتعلق الأمر هنا بشركة Seaf Morocco Capital Partners التي أصبحت EmergingTech Ventures.

وفيما يتعلق بعدد المستخدمين في شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال فقد بلغ في متم سنة 2022 ما مجموعه 70 مستخدما يشغل منهم 21 شخصا منصب مدير أو مسؤول عن الاستثمارات.

## مؤشرات النشاط

بلغت الأصول الصافية التي تسيروها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال في متم سنة 2022 ما مجموعه 2 307,93 مليون درهم، مقابل 1 398,78 مليون درهم سنة 2021، مسجلة بذلك ارتفاعا بنسبة 65 في المائة. وفيما يتعلق بتمركز النشاط، بلغت الحصة السوقية الكلية لأكثر ثلاث شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال 69,35 في المائة وبلغ الأصل الصافي تحت التسيير 1 600,5 مليون درهم.

### الرسم البياني رقم 39. توزيع الأصل الصافي حسب شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال



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

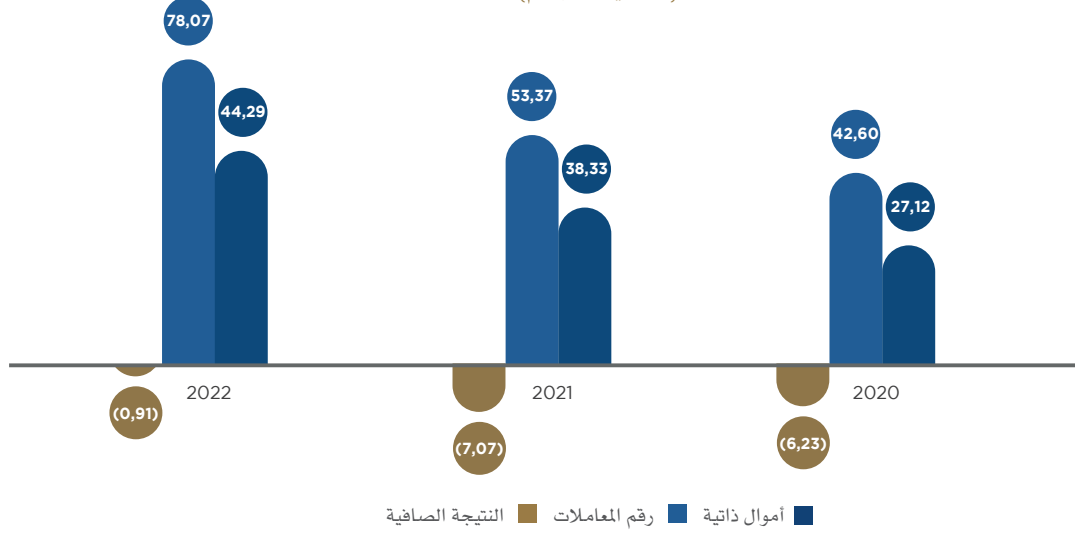
## المؤشرات المالية

سجل رقم المعاملات الموطد لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال زيادة بنسبة 46,29 في المائة سنة 2022 ليستقر في 78,07 مليون درهم مقابل 53,37 مليون درهم سنة 2021. ويعزى هذا الارتفاع بالأساس إلى بدء نشاط ثلاث هيئات جديدة للتوظيف الجماعي للرأسمال والتي تسيروها ثلاث شركات تسيير.

وتحسنت من جانبها النتيجة الصافية الموطدة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال حيث سجلت خسارة فقط بمبلغ 0,91 مليون درهم سنة 2022 مقابل 7,07 مليون درهم سنة 2021. وترجع هذه الوضعية أساسا إلى النتائج الصافية لأربع شركات تسيير التي بدأت نشاطها بين 2021 و2022.

وسجلت في المقابل الأموال الذاتية المعبأة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال زيادة بنسبة 15,56 في المائة سنة 2022 لتستقر في 44,29 مليون درهم مقابل 38,33 مليون درهم التي سجلت في السنة السابقة.

الرسم البياني رقم 40. 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

في نهاية سنة 2022، عرفت سوق الرساميل تواجد تسع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري. كما زاد عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري ليصل إلى 89 مستخدما إلى حدود 31 دجنبر 2022، يشغل 34 منهم مناصبي مسير صندوق أو مسير أصول.

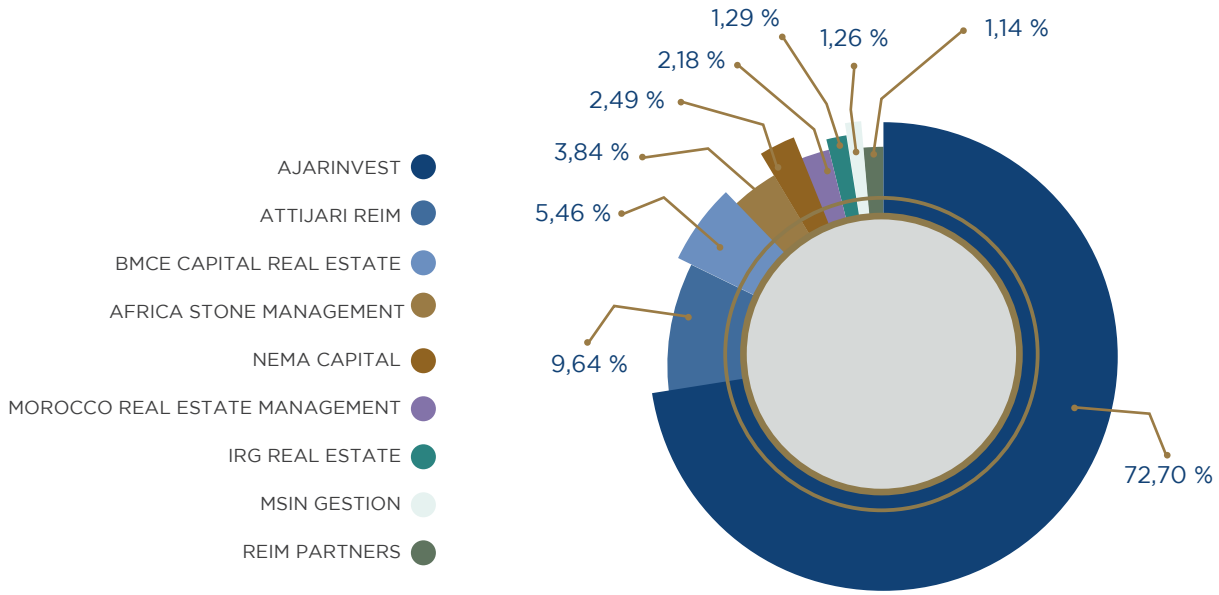
##### مؤشرات النشاط

في متم سنة 2022، بلغ إجمالي الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري النشيطة 57,77 مليار درهم، في حوزة 34 هيئة في شكل شركات توظيف عقاري ذات قواعد تسيير مخففة و 9 هيئات في شكل شركات توظيف عقاري تقوم بتسييرها 9 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري.

وبخصوص تركز النشاط، بلغت حصة السوق الكلية لأكبر شركتي تسيير الأصول المسيرة، ويتعلق الأمر ب Ajarinvest و Attijari REIM، نسبة 82,34 في المائة، وبلغت الأصول الصافية التي تسييرها هاتان الشركتان 47,56 مليار درهم في متم سنة 2022.

وبالنسبة للجاري تحت التسيير، تمثل أكبر هيئتي توظيف جماعي عقاري نسبة 59,59 في المائة من إجمالي الأصول الصافية تحت التسيير.

## الرسم البياني رقم 41. توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف العقاري في متم سنة 2022



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

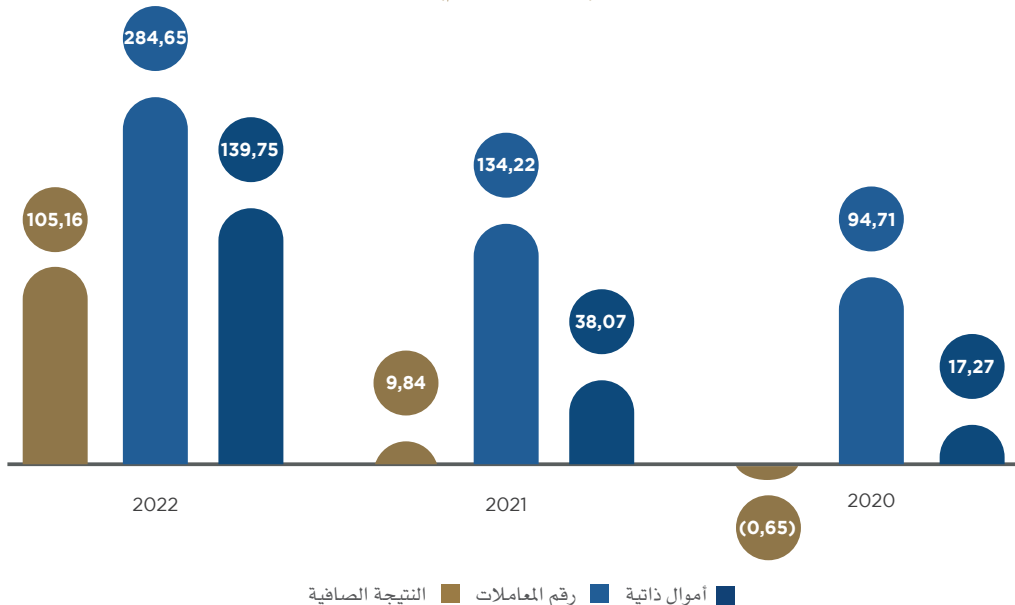
### المؤشرات المالية

سجل رقم المعاملات الموطن لشركات تسيير هيئات التوظيف العقاري ارتفاعا بنسبة 112 في المائة سنة 2022 ليستقر في 284,65 مليون درهم مقابل 134,22 مليون درهم سنة 2021. وترجع هذه الزيادة إلى بدء 28 هيئة توظيف جماعي عقاري جديدة لنشاطها سنة 2022.

وزادت النتيجة الصافية الموطدة لشركات تسيير هيئات التوظيف العقاري سنة 2022 بأكثر من عشرة أضعاف لتستقر في 105,16 مليون درهم مقابل 9,84 مليون درهم التي سجلت سنة 2021.

وفي ظل نفس المنحنى التصاعدي، ارتفعت الأموال الذاتية المعبأة من قبل شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري بأكثر من ثلاثة أضعاف سنة 2022 لتبلغ أزيد من 139,75 مليون درهم مقابل 38,07 مليون درهم التي سجلت خلال السنة السابقة.

## الرسم البياني رقم 42. تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري (بملايين الدراهم)



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



الفصل الثاني.  
المهيئة المغربية  
لسوق الرساميل  
والإشراف على  
سوق الرساميل

# 1. الاعتمادات و التراخيص

## 1.1 اعتماد المتدخلين

تميزت سنة 2022 باعتماد أربع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. وهدمت هذه الاعتمادات تغيير غرض ثلاث شركات تسيير هيئات توظيف الأموال بالمجازفة وإحداث شركة جديدة لتسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال. كما أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 قرارا بسحب اعتماد شركة البورصة Crédit du Maroc Capital (CDMC) بناء على طلبها. وفيما يتعلق بنشاط تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري، وافقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تغيير شركة REIM Partners لمقرها ومكان نشاطها الفعلي.

### الجدول رقم 18. قائمة الملفات التي درستها الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022

المتدخل	الإجراء المتخذ
Atlamed Capital - شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	حصلت الشركة على اعتماد وزارة الاقتصاد والمالية بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
CDG Invest Growth - شركة تسيير هيئات توظيف الأموال بالمجازفة	حصلت الشركات الثلاث على اعتماد جديد من وزارة الاقتصاد والمالية بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
Private Equity Initiatives - شركة تسيير هيئات توظيف الأموال بالمجازفة	حصلت الشركات الثلاث على اعتماد جديد من وزارة الاقتصاد والمالية بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
Valoris Capital - شركة تسيير هيئات توظيف الأموال بالمجازفة	تم اتخاذ قرار سحب الاعتماد من طرف وزارة الاقتصاد والمالية بعد استطلاع رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل.
Crédit du Maroc Capital (CDMC) - شركة بورصة	حصلت الشركة على موافقة الهيئة المغربية لسوق الرساميل. الرساميل قصد تغيير مقرها ومكان نشاطها الفعلي.
REIM PARTNERS - شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري	حصلت الشركة على موافقة الهيئة المغربية لسوق الرساميل. الرساميل قصد تغيير مقرها ومكان نشاطها الفعلي.

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 2.1 ترخيص العمليات المالية

### 1. 2. 1. العمليات على سندات رأس المال

أشّرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنة المالية 2022 على عشر عمليات همت سندات رأس المال. ويقدم الجدول التالي تفاصيل العمليات التي تمت معالجتها:

#### الجدول رقم 19. العمليات على سندات رأس المال

(بملايين الدراهم)

نوع العملية	المصدر	تاريخ التأشير	المبلغ المؤشر عليه	تاريخ العملية	المبلغ المحقق	وصف العملية
الإدراج في البورصة	Disty Technologies	27/06/2022	172	20/07/2022	172	الإدراج في البورصة من خلال تفويت وإصدار الأسهم.
	AKDITAL	21/11/2022	1 200	14/12/2022	1 200	الإدراج في البورصة من خلال تفويت وإصدار الأسهم.
الزيادة في رأس المال	MUTANDIS SCA	21/01/2022	300	15/02/2022	300	الزيادة في رأس المال نقدا مع إلغاء حق أفضلية الاكتتاب.
	Aradei Capital SA	24/10/2022	250	21/11/2022	250	الزيادة في رأس المال نقدا مع إلغاء حق أفضلية الاكتتاب.
	LABEL VIE SA	25/10/2022	180	30/11/2022	180	الزيادة في رأس المال نقدا والمخصصة لأجراء الشركة وشركاتها التابعة والشركات الأخرى للمجموعة.
	CIH BANK	28/10/2022	200	09/12/2022	180	الزيادة في رأس المال نقدا والمخصصة للمساهمين ومالكي حق أفضلية الاكتتاب.
	CIH BANK	15/11/2022	400	20/12/2022	400	الزيادة في رأس المال نقدا والمخصصة لأجراء الشركة وشركاتها التابعة.
عرض عمومي	Centrale Danone	15/03/2022	17	19/04/2022	5	عرض عمومي للسحب قصد شطب سندات الشركة من جدول أسعار بورصة الدار البيضاء.
	Lydec	08/04/2022	2 160	23/05/2022	1 024	عرض عمومي إجباري للشراء عقب تجاوز نسبة 40 في المائة من قبل المبادرين باتفاق مع الغير.
	Lydec	15/09/2022	33	18/10/2022	26	عرض عمومي إجباري للسحب عقب تجاوز نسبة 95 في المائة من قبل المبادرين في إطار العرض العمومي للشراء.

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبورصة الدار البيضاء

## الإطار رقم 8. العروض العمومية في سوق البورصة

تُعتبر العروض العمومية عمليات مالية خاصة يُؤطرها القانون رقم 26.03 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة. ويتعلق الأمر بإجراءات تمكّن شخصا طبيعيا أو معنويا، يتصرف لوحده أو باتفاق مع الغير ويسمى المبادر، من إطلاع الجمهور على أنه يعتزم شراء أو مبادلة أو بيع كل أو بعض السندات التي تتيح المشاركة في رأس المال أو تخول حقوق التصويت بالنسبة إلى شركة تكون سندات مقيمة في جدول أسعار بورصة القيم (الشركة المقصودة بالعرض).

ويحدد القانون رقم 26.03 سالف الذكر أربعة أنواع من العروض العمومية:

- **العرض العمومي للشراء:** وهو الإجراء الذي يقترح من خلاله المبادر شراء السندات المقصودة مقابل ثمن معين؛
- **العرض العمومي للمبادلة:** وهو الإجراء الذي يقترح من خلاله المبادر اقتناء السندات المقصودة عن طريق مبادلتها بسندات أخرى؛
- **العرض العمومي للسحب:** وهو الإجراء الذي يقترح من خلاله المبادر الذي يملك أغلبية حقوق التصويت في الشركة المقصودة إعادة شراء سندات هذه الأخيرة للسماح للأشخاص الذين يملكون السندات المذكورة من الانسحاب من رأس مال الشركة سالف الذكر؛
- **العرض العمومي للبيع:** وهو الإجراء الذي يقترح من خلاله المبادر بيع سندات الشركة المقصودة.

وينبغي كذلك التمييز بين العروض العمومية الاختيارية التي يمكن إيداعها بمسعى من المبادر وحده فقط، وبين العروض العمومية الإجبارية التي يُلزم المبادر بإيداعها في بعض الحالات.

في الواقع، يجب على أي شخص يتجاوز نسبة 40 في المائة من حقوق تصويت شركة تكون سندات مقيمة في جدول أسعار البورصة (تطبيق نسبة 50% بالنسبة للشركات المسعرة في السوق البديلة) أن يقوم بإيداع عرض عمومي للشراء بشأن سندات الشركة المذكورة داخل أجل ثلاثة أيام من تجاوز النسبة المذكورة. ويجوز للهيئة المغربية لسوق الرساميل أن تُعفي المبادر من هذا الالتزام عندما لا يؤثر تجاوز هذه النسبة على مراقبة الشركة، أو في بعض الحالات المنصوص عليها بشكل صريح في القانون 26.03.

بالإضافة إلى ذلك، يكون إيداع العرض العمومي للسحب إجباريا (أ) عندما يصبح أحد المساهمين مالكا لنسبة 95 في المائة من حقوق التصويت في شركة تكون سندات مقيمة في جدول أسعار البورصة، أو (ب) قبل شطب سندات شركة ما من جدول أسعار بورصة القيم (مع إمكانية الإعفاء من هذا الالتزام في حال شطب سندات شركة ما عقب تصفيته قضائيا نتيجة لوضعية مختلفة بشكل لا رجعة فيه) أو (ج) عندما تفرضه الهيئة المغربية لسوق الرساميل عقب طلب من المساهمين المشكلين للأقلية وفقا لشروط معينة ينص عليها القانون.

وقبل إيداع عرض عمومي على سندات مقيمة في جدول أسعار البورصة، يجب على المبادر بالعرض الالتزام بالإجراء المنصوص عليه في القانون 26.03 المذكور أعلاه. وتتمثل الخطوات الرئيسية لهذا الإجراء فيما يلي:

- **إيداع مشروع العرض العمومي لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل المبادر بالعرض:** يتضمن المشروع المذكور خصائص العرض وكيفياته (عدد السندات التي يشملها العرض العمومي، الثمن المقترح، الخ)، ومشروع بيان المعلومات الذي يخضع لتأشيرة الهيئة المغربية لسوق الرساميل، وكذلك التراخيص المسبقة المطبقة بموجب الأحكام القانونية أو التنظيمية الجاري بها العمل إذا اقتضى الأمر ذلك. وتقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل، فور إيداع مشروع العرض، بنشر إعلان بشأن هذا الأخير في إحدى الجرائد المرخص لها نشر الإعلانات القانونية وتطلب من الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء وقف تسعير سندات الشركة المقصودة بمشروع العرض العمومي؛
- **النظر في قبول مشروع العرض العمومي:** تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال هذه المرحلة بتقييم قبول مشروع العرض العمومي من خلال فحص مميزاته فيما يتعلق بمبادئ المساواة بين المساهمين ونزاهة السوق والتداولات العادلة، وكذلك فيما يتعلق بالتراخيص المسبقة المطلوبة. وتتوفر الهيئة المغربية لسوق الرساميل في هذا الصدد على أجل خمسة عشر (15) يوما من أيام العمل للنظر في قبول المشروع، ويحق لها طلب أي معلومات إضافية. وتعلق طلبات الهيئة المغربية لسوق الرساميل الأجل سالف الذكر. وموازا مع ذلك، تحيل الهيئة المغربية

لسوق الرساميل مشروع العرض العمومي على وزارة الاقتصاد والمالية التي تقوم بتقييمه بالنظر إلى المصالح الاقتصادية الاستراتيجية الوطنية. ومن جهة أخرى، عندما ترى الهيئة المغربية لسوق الرساميل أن مشروع العرض قد يخل بالمبادئ المذكورة أعلاه، فإنها تطلب من المبادر بالعرض تعديل مشروعه. وفي الحالات التي يكون فيها العرض العمومي إجباريا، يتوجب على المبادر بالعرض تعديل مشروع عرضه كنتيجة لذلك. وعندما يتعلق الأمر بعرض عمومي اختياري، إذا لم يتم المبادر بالعرض بتعديل مشروعه وفقا لتوصيات الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تعلن هذه الأخيرة عدم قبول المشروع. أما عندما تعلن الهيئة المغربية لسوق الرساميل قبول المشروع، فإنها تقوم بنشر إعلان في إحدى الجرائد المرخص لها نشر الإعلانات القانونية يحدد أهم مميزات العرض، وتطلب في نفس الوقت من بورصة الدار البيضاء استئناف تسعير سندات الشركة المقصودة بالعرض؛

- دراسة بيان معلومات العرض العمومي: تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل أثناء هذه المرحلة بمراجعة بيان معلومات العرض. وتروم هذه الوثيقة، المنصوص على مضمونها في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19، إطلاع حاملي السندات التي يشملها العرض على جميع العناصر ذات الصلة لاتخاذ قرار بشأن المشاركة أو عدم المشاركة في العرض، ولا سيما شروط العرض، ونوايا المبادر بالعرض، وكذلك الجدول الزمني وشروط المشاركة في العرض. وتقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بموافاة المبادر بملاحظات حول مشروع بيان المعلومات، وتؤشر على هذا الأخير إذا كان مطابقا لمتطلباتها؛

- افتتاح مدة العرض: بعد التأشير على بيان المعلومات ونشره من قبل المبادر بالعرض، يتم افتتاح مدة العرض وفقا للجدول الزمني المنصوص عليه في البيان المذكور. ويقوم خلال هذه المرحلة الأشخاص الراغبون في تقديم سنداتهم للعرض العمومي بإرسال أوامرهم إلى شركات البورصة.

- إغلاق مدة العرض: في نهاية مدة العرض، تقوم بورصة الدار البيضاء بتجميع أوامر الأشخاص الذين شاركوا في العرض وإحالة النتائج على الهيئة المغربية لسوق الرساميل التي تنشر إعلانا في إحدى الجرائد المرخص لها نشر الإعلانات القانونية لإطلاع الجمهور على النتائج المذكورة، بما في ذلك عدد السندات التي تم تقديمها للعرض.

وتجدر الإشارة إلى أن العروض العمومية قد تخضع للمنافسة حيث يجوز لأي شخص أن يودع لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل عرضا عموميا منافسا ينصب على السندات المقصودة بعرض عمومي. ويجوز أيضا للمبادر بالعرض العمومي أن يقوم بالمزايدة من خلال تحسين شروط عرضه الأولي، إما تلقائيا أو على إثر عرض عمومي منافس.

أخيرا، ينص أيضا القانون 26.03 المذكور أعلاه على بعض القواعد المتعلقة بالشركات المقصودة والمبادرين بالعروض العمومية، ولا سيما القيود المفروضة على التدخل في السوق، من أجل ضمان السير المنظم للعروض العمومية وحماية مصالح حاملي السندات المقصودة بالعرض.

## 2.1.2 إصدارات سندات القرض

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022 على تسعة إصدارات لسندات القرض عن طريق دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، كما هو موضح في الجدول التالي:

### الجدول رقم 20. العمليات على سندات القرض المؤشر عليها

(بملايين الدراهم)

المصدر	تاريخ التأشير	المبلغ	وصف العملية
MANAGEM	01/03/2022	500	إقتراض سندي عادي بسعر ثابت وأجل استحقاق 7 سنوات.
Bank Of Africa	16/06/2022	1 000	إصدار سندات قرض ثانوية بأجل استحقاق 10 سنوات.
Attijariwafa Bank	17/06/2022	1 000	إصدار سندات قرض ثانوية دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
Crédit Agricole du Maroc	06/07/2022	300	إصدار سندات قرض ثانوية دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
Crédit Agricole du Maroc	06/07/2022	1 200	إصدار سندات قرض ثانوية بأجل استحقاق 10 سنوات.
CFG Bank	15/09/2022 03/10/2022 : تأشير تحيين منشور بعض الشروط المعينة للعملية	40	إصدار سندات قرض ثانوية دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
CFG Bank	15/09/2022 03/10/2022 : تأشير تحيين منشور بعض الشروط المعينة للعملية	160	إصدار سندات قرض ثانوية بأجل استحقاق 10 سنوات.
Bank Of Africa	13/12/2022	500	إصدار سندات قرض ثانوية دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.
Attijariwafa Bank	15/12/2022	1 000	إصدار سندات قرض ثانوية دائمة مع آليات امتصاص الخسائر وإلغاء أداء القسائم.

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

بالإضافة إلى ذلك، أصدر المكتب الوطني للسكك الحديدية سندات قرض من فئة «سندات خضراء» مضمونة من طرف صندوق الضمان للمؤسسات والمقاولات العمومية الذي تسيره لحساب الدولة مؤسسة تمويلكم (صندوق الضمان المركزي سابقا).

وأخيرا، رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 18 عملية إصدار سندات قرض عن طريق التوظيف الخاص بمبلغ إجمالي قدره 13,06 مليار درهم.

## 1. 2. 3 التراخيص الممنوحة الأخرى

### برامج إصدار سندات الديون القابلة للتداول

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال السنة المالية 2022 على ستة برامج إصدار أوراق الخزينة، منها تأشيرة واحدة همت إحدات برنامج جديد لأوراق الخزينة من طرف المجمع الشريف للفوسفاط (OCP SA).  
ودرست الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك 21 ملف معلومات تهم برامج إصدار شهادات الإيداع وأذون شركات التمويل. ويبين الجدول التالي برامج سندات الديون القابلة للتداول التي تمت معالجتها سنة 2022:

### الجدول رقم 21. برامج إصدار سندات الديون القابلة للتداول

(بملايين الدراهم)

سقف البرنامج	المصدر	نوع الأداة
500	Aradei Capital	أوراق الخزينة
800	LABEL VIE SA	
200	JET CONTRACTORS	
7 500	OCP SA	
500	Résidences Dar Saada	
300	IMMORENTE INVEST	
15 000	SGMB (تحديثان)	شهادات الإيداع
7 000	FEC	
12 000	BMCI	
15 000	Bank of Africa	
9 000	CDM	
5 000	CFG Bank	
5 000	CDG Capital	
20 000	Attijariwafa Bank	
12 000	Banque Centrale Populaire (تحديثان)	
10000	CAM (تحديثان)	
10000	CIH	أذون شركات التمويل
4 000	Sogelease	
3 500	RCI Finance Maroc (تحديثان)	
7 000	EQDOM	
2 213	Salafin	
5 950	Maghrebail	
6 500	Wafasalaf	

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## برامج إعادة شراء الأسهم

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 على برنامجين لإعادة شراء الأسهم كما هو مفصل في الجدول التالي:

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

المصدر	تاريخ التأشير	وصف العملية	سقف المبلغ المتعهد به
Itissalat Al-Maghrib	08/04/2022	يهم البرنامج 0,17 في المائة من رأس المال، مع نطاق تدخل من 97 إلى 185 درهم، مشمول بعقد سيولة يغطي 20 في المائة من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 16 ماي 2022 إلى 15 نونبر 2023.	278
BCP	10/06/2022	يهم البرنامج 5 في المائة من رأس المال، مع نطاق تدخل من 189 إلى 351 درهم، مشمول بعقد سيولة يغطي 20 في المائة من البرنامج. تمتد مدة البرنامج من 15 يوليوز 2022 إلى 15 يناير 2024.	3 568

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي في المغرب من قبل المجموعات الأجنبية

رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 ما مجموعه 14 عملية دعوة الجمهور إلى الاكتتاب منجزة بشكل ثانوي في المغرب. ويتعلق الأمر حصريا بعروض تقدمت بها مجموعات أجنبية لفائدة أجراءاتها عبر العالم، من ضمنهم مستخدمو شركاتها التابعة المغربية.

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

المصدر	تاريخ التأشير	طبيعة السند	المبلغ الإجمالي للعرض في المغرب	الشركات التابعة المستفيدة من العملية في المغرب
AIRBUS GROUP	07/03/2022	سندات رأس المال	7 328 322	STELIA AEROSPACE MAROC AEROLIA CONSTRUCTION و SA AÉRONAUTIQUE DU MAROC SA
VINCI (فرنسا)	08/04/2022 17/05/2022	سندات رأس المال	24 363 931	FREYSSIMA MAROC, CEGELEC MAROC, DUMEZ MAROC, SOGEA MAROC, SOLSIF MAROC, EXPROM FACILITIES, VIGIPROM, SIXENSE SOLDATA والفروع SIXENSE MAROC TERRE ARMEE MAROC و MAROC
TOTALENERGIES (فرنسا)	09/05/2022	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	14 030 427	TOTAL ENERGIES MARKETING MAROC, EMPLISSAGE DE GAZ D'OUARZAZATE2, SOCIÉTÉ D'EMPLISSAGE DE GAZ و DE BERRECHID3, MAHATTA COMPOSITE INDUSTRIE MAROC
NEXANS (فرنسا)	10/05/2022 23/06/2022	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	8 092 003	NEXANS MAROC, SIRMEL, TOURETS, و EMBALLAGES DU MAROC NEXANS INTERFACE MAROC
L'ORÉAL	17/05/2022 07/06/2022	سندات رأس المال	5 181 155	L'OREAL MAROC
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE FRANCE	25/05/2022	سندات رأس المال	83 630 138	ATHÉNA COURTAGE, EQDOM, LA MAROCAINE VIE, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE MAROCAINE DE BANQUES, SOGELEASE SG ABS و MAROC, SG ATS
SANOFI (فرنسا)	02/06/2022 10/06/2022	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	5 215 861	SANOFI-AVENTIS MAROC
DÉCATHLON INTERNATIONAL SHAREHOLDING PLAN	15/06/2022	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	5 809 487	DÉCAPRO MAROC, DÉCATHLON DÉCATHLON و MAROC, PROXYLINE REGIONAL SUPPORT
AXA (فرنسا)	30/08/2022 13/10/2022	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	44 383 905	AXA ASSURANCE MAROC, AXA ASSISTANCE MAROC SERVICES S.A., CARRÉ ASSURANCE MAROC
CAPGEMINI	15/09/2022 07/11/2022	سندات رأس المال	61 411 352	CAPGEMINI TECHNOLOGY SERVICES MAROC S.A., ALTRAN MAROC و MG2 ENGINEERING
VEOLIA ENVIRONNEMENT	30/09/2022 10/11/2022	سندات رأس المال	63 951 447	VÉOLIA SERVICES A L'ENVIRONNEMENT MAROC, VÉOLIA ENVIRONNEMENT, INDUSTRIE MAROC, AMENDIS, REDAL, AMANOR, VEOS DECHETS DANGEREUX و COMPAGNIE DE TRAVAUX HYDRAULIQUES DU MAGHREB
ESSILORLUXOTTICA	27/10/2022	سندات رأس المال	2 117 000	Essilor Management North and West Africa, Optiben SA, Compagnie Industrielle Essilor و d'Optique du Maroc SA, Movisia SA Technologie et Services
RENAULT	23/11/2022	حصص صندوق توظيف جماعي للمقاولة	87 274 070	RENAULT TANGER EXPLOITATION, RENAULT COMMERCE MAROC, SOMACA و RCI FINANCE MAROC
SUEZ ENVIRONNEMENT COMPANY	25/11/2022	سندات رأس المال	5 169 508	Metalimpex Maroc SARLAU, Suez Atlas SARL, Suez El Beida SARL, Suez Services Maroc SARLAU, Suez Services Zones Franches Maroc SARLAU, Suez Kénitra société des و Zones Franches Maroc SARLAU Eaux de l'Oum Er Rbia SA

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## الوثيقة المرجعية

تتضمن الوثيقة المرجعية المعلومات الخاصة بالمصدر. 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 إلى غاية حصر الحسابات السنوية الجديدة للمصدر ولمدة أقصاها 12 شهرا.

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

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

وهكذا، شهدت سنة 2022 تسجيل الهيئة المغربية لسوق الرساميل 27 وثيقة مرجعية، وهي كالتالي:

### الجدول رقم 24. الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها

المصدر	تاريخ تسجيل الوثيقة المرجعية	الفترة المعنية
WAFASALAF	03/01/2022	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021
CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC	04/02/2022	السنة المالية 2020 والنصف الأول والربع الثالث من 2021
MAGHREBAIL	11/02/2022	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021
BCP	17/02/2022	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021
SGMB	25/02/2022	السنة المالية 2020 والنصف الأول من 2021
BOA	16/06/2022	السنة المالية 2021
ATTIJARIWafa BANK	17/06/2022	السنة المالية 2021
CRÉDIT AGRICOLE DU MAROC	24/06/2022	السنة المالية 2021 والربع الأول من 2022
CDG CAPITAL	05/07/2022	السنة المالية 2021
FEC	07/07/2022	السنة المالية 2021 والربع الأول من 2022
ARADEI CAPITAL S.A	22/07/2022	السنة المالية 2021
CDM	28/07/2022	السنة المالية 2021 والربع الأول من 2022
LABEL'VIE	29/07/2022	السنة المالية 2021
BCP	05/08/2022	السنة المالية 2021
JET CONTRACTORS	01/09/2022	السنة المالية 2021
CFG BANK	08/09/2022	السنة المالية 2021
SOGELEASE	15/09/2022	السنة المالية 2021
OCP SA	20/09/2022	السنة المالية 2021
RCI FINANCE MAROC	27/09/2022	السنة المالية 2021
SGMB	27/09/2022	السنة المالية 2021
RÉSIDENCES DAR SAADA	27/09/2022	السنة المالية 2021
EQDOM	29/09/2022	السنة المالية 2021
SALAFIN	29/09/2022	السنة المالية 2021
CIH BANK	26/10/2022	السنة المالية 2021 والنصف الأول من 2022
AKDITAL	21/11/2022	السنة المالية 2021 والنصف الأول من 2022
BMCI	14/12/2022	السنة المالية 2021 والنصف الأول من 2022
IMMORENTE INVEST	28/12/2022	السنة المالية 2021 والنصف الأول من 2022

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

عند نشر المصدر لحساباته نصف السنوية، أو في حالة ظهور وقائع جديدة هامة تهم تنظيمه أو نشاطه أو مخاطره أو وضعيته المالية أو نتائجه أو توقعاته، يتعين تحيين الوثيقة المرجعية قبل تضمينها في منشور إصدار عملية مالية. وفي هذا الإطار، منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل موافقتها على تحيين خمس وثائق مرجعية، مفصلة كالتالي:

### الجدول رقم 25. الوثائق المرجعية المحينة

المصدر	تاريخ تسجيل تحيين الوثيقة المرجعية	الفترة المعنية
MUTANDIS	18/01/2022	النصف الأول من سنة 2021
ARADEI CAPITAL S.A	24/10/2022	النصف الأول من سنة 2022
LABEL VIE	25/10/2022	النصف الأول من سنة 2022
BOA	09/12/2022	النصف الأول من سنة 2022
ATTIJARIWafa BANK	15/12/2022	النصف الأول من سنة 2022

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

## 1.3.1 تراخيص هيئات التوظيف الجماعي

### 1.3.1 هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 ما مجموعه 197 ترخيصا لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، موزعة بين 85 اعتمادا لمشاريع أنظمة تسيير و112 تأشيرة على بيانات المعلومات.

وتوزعت بدورها الاعتمادات الـ 85 الممنوحة بين 21 إحداثا لهيئات جديدة و 64 تجديدا للاعتماد، في حين توزعت الـ 112 تأشيرة على بيانات المعلومات بين 20 تأشيرة همت هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة حديثة التسويق و 92 تأشيرة لعمليات تحيين بيانات معلومات.

### الجدول رقم 26. حصيلة تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022

تأشيرات على بيانات المعلومات			اعتمادات			هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
المجموع	تحيين	إحداث	المجموع	تجديد	إحداث	
19	17	2	9	7	2	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف الأسهم
17	11	6	23	14	9	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف المتنوعة
17	17	0	7	7	0	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف النقدية
16	15	1	11	11	0	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف سندات قرض لأمد قصير
41	31	10	34	25	9	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف سندات قرض لأمد متوسط وطويل
2	1	1	1	0	1	هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من صنف التعاقدية
112	92	20	85	64	21	المجموع

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

وتعكس طلبات التراخيص التي تمت معالجتها خلال سنة 2022 رغبة شركات التسيير في ملاءمة منتجاتها مع احتياجات مستثمريها. وساهمت طلبات التراخيص هذه في إثراء عرض المنتجات الاستثمارية في سوق الرساميل المغربية. وفي الواقع، همت الطلبات التي تمت معالجتها بوجه خاص ما يلي:

- هيئات توظيف جماعي للقيم المنقولة تعتمد مجالات استثمارية موضوعاتية، بما في ذلك هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي تعتمد استراتيجيات الاستثمار المسؤول اجتماعيا؛
- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة ذات استراتيجيات استثمار مصحوبة بضمان رأس المال؛
- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الموجهة للعموم والتي تقترح توزيع نتائجها (ربائحتها).

### 1.3.2 صناديق التوظيف الجماعي للتسديد

في سنة 2022، رخصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل لإحداث صندوقين جديدين للتوظيف الجماعي للتسديد. وهمت هذه التراخيص تسديد نوعين من الديون، ويتعلق الأمر بديون تجارية وديون ناتجة عن عقود قروض استهلاكية.

وكانت العمليات المرخص لها كالتالي:

- **FT ENERGIA**: صندوق أحدثته مؤسسة التسيير Maghreb Titrisation بهدف اقتناء الديون التجارية الناشئة والمستقبلية المستحقة للمكتب الوطني للكهرباء والماء الصالح للشرب على زبائنه من الشركات الكبرى. ويمول هذا الاقتناء من عائدات إصدار سندات قرض مخصصة للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي في إطار عملية دعوة الجمهور إلى الاكتتاب؛
- **FT PRIMACRED**: صندوق تم إيداعه بمبادرة من مؤسسة التسيير SOFAC Structured Finance ويتعلق بتسديد الديون الناتجة عن عقود قروض استهلاكية منحها CIH BANK لمستخدميه بهدف تمويل شراء أسهم البنك المذكور في إطار عرض عمومي للبيع. وتم إصدار الحصص العادية من طرف الصندوق المذكور عن طريق توظيف خاص موجه للمستثمرين المؤهلين الخاضعين للقانون المغربي.

### 1.3.3 هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

منحت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 خمسة تراخيص لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال توزعت بين ثلاثة اعتمادات لمشروع أنظمة تسيير ثلاث هيئات توظيف جماعي للرأسمال وتجديد رأيين اثنين بشأن الوثائق القانونية لهيئتي توظيف الأموال بالمجازفة.

وبخصوص اعتماد مشاريع أنظمة التسيير، كانت الهيئات الثلاث للتوظيف الجماعي للرأسمال المعنية، والتي أصدرت سنداتهما عن طريق توظيف خاص، هي كالتالي:

- **Colombus 1**: التي تسييرها شركة التسيير Red Med Private Equity. وتستهدف هذه الهيئة ذات التوجه العام بشكل أساسي المقاولات المغربية الصغرى والمتوسطة والمقاولات المغربية متوسطة الحجم.
- **Valoris Equity Fund**: التي تسييرها شركة التسيير Valoris Capital. وتستثمر هذه الهيئة ذات التوجه العام بشكل رئيسي في الشركات ذات إمكانات النمو العالية في قطاع نشاطها.
- **Fonds Capital Venture**: التي تسييرها شركة التسيير BMCE Capital Investments. وتهدف هذه الهيئة إلى الاستثمار في الشركات الناشئة المغربية المبتكرة.

أما فيما يخص تجديد رأي الهيئة المغربية لسوق الرساميل، فيتعلق الأمر بهيئتي توظيف الأموال بالمجازفة، المؤسستين في شكل شركتي رأسمال بالمجازفة، واللتين تم تعديل نظاميها الأساسيين نتيجة لتخفيض رأسمالهما. ويتعلق الأمر ب:

- **PME CROISSANCE**: التي تسييرها شركة التسيير Private Equity Initiatives.
- **CAP MEZZANINE II**: التي تسييرها شركة التسيير CDG Invest Growth.

### 1. 3. 4 هيئات التوظيف الجماعي العقاري

أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 على مشاريع أنظمة تسيير 36 هيئة توظيف جماعي عقاري، ضمنها 23 هيئة ذات قواعد تسيير مخففة، وهي:

- Immovert Placement و CMR RPatrimoine و Real Estate Security و Barid Immo التي تقوم بتسييرها شركة التسيير Ajarinvest؛
- Educapital و CDV Patrimoine و CMR MF Stone و Martis Capital و Anfa REIT و Attijari Prime Stone التي تقوم بتسييرها شركة التسيير Attijari REIM؛
- Sopirent Fund و CMR TBinayat و Property Fund و Diversipierre Immo التي تقوم بتسييرها شركة التسيير BMCE Capital Real Estate؛
- جامعة الأخوين و CMR Astone اللتان تقوم بتسييرهما شركة التسيير Africa Stone Management؛
- Selectiv placement و Selectiv Stratimmo و CMR LStone و Selectiv Patrimoine و Sanam Properties ، و ، IRG Real Estate التي تقوم بتسييرها شركة التسيير IIF Securite و IIF Rendement و Immomat؛
- Multi-Asset Fund و Immo Secure Fund و Terramis و Global Health Fund و CFC Real Estate التي تقوم بتسييرها شركة التسيير Morocco Real Estate Management؛
- Secure Real Estate Invest التي تقوم بتسييرها شركة التسيير MSIN Gestion؛
- Apexia Social Infrastructures و Morocco RE Opportunities و Apexia Business Infrastructures و LMV IMMO و INVEST التي تقوم بتسييرها شركة التسيير NEMA Capital.

بالإضافة إلى ذلك، أشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 على بيانات معلومات متعلقة ب 32 هيئة توظيف جماعي عقاري.

## 2. مراقبة المعلومات المالية

### 2.1 المعلومات الدورية

تهدف المعلومات الدورية إلى إبلاغ المستثمرين عن أداء المصدرين ووضعتهم المالية.

وقام المصدرون سنة 2022 بنشر المعلومات الدورية التالية:

- التقارير المالية السنوية برسم السنة المالية 2021؛
- التقارير المالية نصف السنوية برسم النصف الأول من سنة 2022؛
- المؤشرات ربع السنوية برسم الربع الرابع من سنة 2021 والربع الأول والربع الثاني والربع الثالث من سنة 2022.

وتخضع هذه المعلومات لمراقبة منتظمة من طرف الهيئة المغربية لسوق الرساميل، خاصة فيما يتعلق بما يلي:

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

### الجدول رقم 27. نتائج مراقبة المنشورات

الربع الثالث من سنة 2022	النصف الأول من سنة 2022	الربع الثاني من سنة 2022	الربع الأول من سنة 2022	2021	الربع الرابع من سنة 2021	طبيعة المعايينات
1	2	0	1	2	2	عدم احترام آجال الإفصاح المالي
2	1	1	3	4	0	عدم الإفصاح

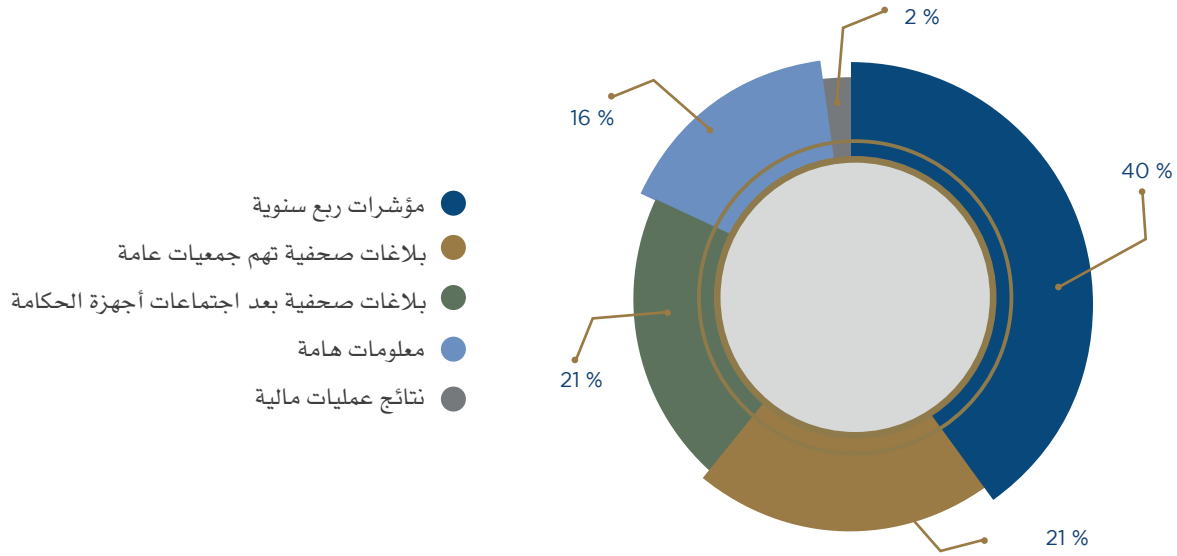
المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

وتجدر الإشارة إلى أن حالات عدم الامتثال لآجال الإفصاح وعدم الإفصاح تعود أساسا لشركات تواجه صعوبات مالية ممتدة لعدة سنوات.

### 2.2 الواجبات الأخرى الخاصة بنشر المعلومات

يخضع الأشخاص المعنويون الذين يدعون الجمهور إلى الاكتتاب لإلزامية نشر أي معلومة تهم تنظيمهم ووضعتهم التجارية والتقنية والمالية والتي قد يكون لها تأثير كبير على أسعار سنداتهم في سوق البورصة أو على ذمة حاملي السندات، وذلك فور علمهم بها.

## الرسم البياني رقم 43. توزيع المعلومات المنشورة حسب موضوع البلاغ الصحفي سنة 2022



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

نشر المصدرون سنة 2022 ما يناهز 850 بلاغا صحفيا<sup>3</sup> مقابل 891 سنة 2021. وهمت البلاغات المنشورة المؤشرات الربع سنوية بنسبة 40 في المائة، والجمعيات العامة<sup>4</sup> بنسبة 21 في المائة، بينما تم نشر 21 في المائة منها عقب انعقاد اجتماعات أجهزة الحكامة و16 في المائة منها للتبليغ عن معلومات هامة.

### 1 طلبات تعليق التداول سنة 2022

في بعض الحالات وحفاظا على المساواة في الولوج إلى المعلومة، تطلب الهيئة المغربية لسوق الرساميل من بورصة الدار البيضاء تعليق تداول بعض السندات مؤقتا إلى حين نشر معلومات هامة أو في إطار تقديم مشروع عرض عمومي. وبالتالي، كانت ثلاث قيم موضوع طلبات تعليق خلال سنة 2022، وكلها تتعلق بإيداع مشروع عرض عمومي.

### 2. 3 تصريحات بتجاوز عتبات المساهمة

تعتبر تصريحات تجاوز عتبات المساهمة إلزامية على المساهمين الذين يتجاوزون، صعودا أو نزولا، عتبات المساهمة في رأسمال الشركات المسعرة. وتحدد هذه العتبات بموجب المادتين 97 و98 من القانون 19.14 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي في نسب 5% و10% و20% و33.33% و50% و66.66%. 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.

<sup>3</sup> باستثناء نشر الحسابات المالية والبلاغات الصحفية ذات الصلة.  
<sup>4</sup> إشعار باستدعاء، إشعار تصحيحي، بلاغ صحفي بعد الجمعية العامة، الخ.

## الجدول رقم 28 . توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين

2022	فئات المصريحين
<b>9</b>	<b>تصريحات تجاوز عتبة المساهمة تصاعديا</b>
3	أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي
5	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
1	أشخاص ذاتيون
<b>18</b>	<b>تصريحات تجاوز عتبة المساهمة تنازليا</b>
2	أشخاص معنويون خاضعون لقانون أجنبي
16	أشخاص معنويون خاضعون للقانون المغربي
	أشخاص ذاتيون
<b>27</b>	<b>مجموع تصريحات تجاوز عتبة المساهمة</b>

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 2022

3 برامج إعادة شراء إلى حدود 31 دجنبر 2022	برنامجي إعادة شراء تم تجديدهما سنة 2022	برنامجي إعادة شراء انتهت صلاحيتهما خلال سنة 2022	4 برامج إعادة شراء إلى حدود 31 دجنبر 2021
Stokvis Nord Afrique, BCP و IAM	BCP و IAM	Addoha و IAM	Douja Promotion Groupe Addoha, Stokvis Nord Afrique, BCP و IAM

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

الجدول رقم 30. حصيلة تنفيذ برامج إعادة الشراء الجارية إلى حدود 31 دجنبر 2022

Stokvis Nord Afrique	IAM		BCP	Addoha	الشركات
	باريس	الدار البيضاء			
<b>خصائص برنامج إعادة الشراء / عقد السيولة</b>					
16/09/2021	16/05/2022		15/07/2022	11/09/2020	تاريخ بدء البرنامج
15/03/2023	15/11/2023		15/01/2024	10/03/2022	تاريخ انتهاء البرنامج
459 758	1 500 000		10 165 623		
(منها عقد سيولة بحد أقصى 20 في المائة)	(منها عقد سيولة بحد أقصى 20 في المائة)		(منها عقد سيولة بحد أقصى 20 في المائة)	4 025 512	الحد الأقصى لعدد الأسهم المسموح بشراؤها
5%	0,17%		5%	1%	حصة رأس المال
20 درهم	185 درهم		351 درهم	12 درهم	الحد الأقصى لسعر الشراء
8 دراهم	97 درهم		189 درهم	6 دراهم	الحد الأدنى لسعر البيع
<b>إنجازات برنامج إعادة الشراء / عقد السيولة</b>					
<b>387 648</b>	<b>62 100</b>	<b>22 525</b>	<b>45 193</b>	<b>2 723 024</b>	عدد الأسهم المملوكة في بداية سنة 2022
6 315	137 073	620 396	43 577	-	العدد الإجمالي للأسهم المشتراة في إطار برنامج إعادة الشراء
-	-	889 912	704 169	-	العدد الإجمالي للأسهم المشتراة في إطار عقد السيولة
14,37 درهم	12,47 أورو	119,63 درهم	250,42 درهم	-	سعر الشراء المتوسط المرجح
-	116 963	530 396	-	-	العدد الإجمالي للأسهم المفوتة في إطار برنامج إعادة الشراء
-	-	787 437	434 913	-	العدد الإجمالي للأسهم المفوتة في إطار عقد السيولة
-	12,57 أورو	121,62 درهم	260,51 درهم	-	سعر التفويت المتوسط المرجح
<b>393 963</b>	<b>82 210</b>	<b>215 000</b>	<b>358 026</b>	<b>2 723 024 (*)</b>	عدد الأسهم المملوكة في نهاية سنة 2022
4,28%	0,034%		0,18%	0,68%	(حصة رأس المال)

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
(\*) عدد الأسهم المملوكة بنهاية تاريخ صلاحية برنامج إعادة الشراء.

## 5.2 أخلاقيات الشركات المسعرة

تخضع الشركات المسعرة لإلزامية إعداد تقرير أخلاقي نصف سنوي توجهه إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. ويتضمن هذا التقرير، على وجه الخصوص، تقييمات المسؤول عن الأخلاقيات في الشركة المسعرة فيما يتعلق بالتقيد بالقواعد الأخلاقية المتعلقة باستخدام المعلومات من طرف المطلعين عليها، فضلا عن الصعوبات التي تمت مواجهتها عند تطبيق هذه القواعد. كما ترفق بالتقرير لائحة المطلعين الدائمين والعرضيين، التي يتم تحديثها في نهاية كل نصف السنة.

خلال سنة 2022، قدمت أكثر من 80 في المائة من الشركات المسعرة سألقة الذكر تقريرها عبر منصة «SESAM» برسم النصفين الأول والثاني من سنة 2022.

وكشفت مراقبة احترام آجال الإرسال عن:

- تسجيل تأخر إرسال تقريرين برسم النصف الأول من سنة 2022 و3 تقارير برسم النصف الثاني؛
- أربع شركات لم تقدم تقرير الأخلاقيات برسم النصفين الأول والثاني من سنة 2022. ويتعلق الأمر أساسا بشركات خاضعة لمساطر صعوبات المفاوضة.

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

- مطابقة جميع التقارير للملحق رقم III.2.W من دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية؛
- غياب تحيين 4 قوائم للمطلعين برسم النصف الأول من سنة 2022 و 11 قائمة برسم النصف الثاني من نفس السنة. وقامت جميع 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 من سنة 2022	النصف الثاني من سنة 2022	
4	4	غياب الإرسال
3	2	عدم احترام آجال الإرسال
0	0	عدم احترام شمولية التقارير
11	4	عدم تحيين لائحة المطلعين

من جهة أخرى، مكن تحليل مضمون تقارير الأخلاقيات برسم سنة 2022 من معاينة العناصر الرئيسية التالية:

#### ■ عناصر عن مدونة الأخلاقيات

- قامت 6 شركات بتحيين مدونة الأخلاقيات الخاصة بها في سنة 2022 ؛
- أعلنت 12 شركة أنها اختارت التدبير بالوكالة ؛
- 57 شركة تفرض على المطلعين العرضيين وثيقة التزام خاصة بالسرية ؛
- 53 شركة لديها قواعد إعداد الحسابات تهدف لضمان سرية المعلومات قبل نشرها .

#### ■ النشاط الأخلاقي

- صرح 25 مسؤولا عن الأخلاقيات إنهم يسجلون معاملات المطلعين في سجل مخصص؛
- لم تتم استشارة أي مسؤول عن الأخلاقيات من قبل المطلعين قبل إتمام المعاملات على أسهم الشركة المسعرة.

## معلومات حول مسؤولي الأخلاقيات

- قامت 5 شركات مسعرة بتغيير مسؤولي الأخلاقيات سنة 2022 ؛
- يشغل غالبية مسؤولي الأخلاقيات في الشركات المسعرة مناصب مدير قانوني أو مدير مطابقة أو مدير إداري ومالي.

## 2. 6 تتبع امتثال المصدرين لقواعد الحكامة الرشيدة

مكن تتبع امتثال المصدرين لقواعد الحكامة الرشيدة سنة 2022 من معاينة العناصر الرئيسية التالية:

### الامتثال لمبدأ تركيبة لجن التدقيق

تنص أحكام المادة 106 المكررة من القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة على أن تتكون لجن تدقيق حسابات الشركات المسعرة من 3 أعضاء على الأقل، جميعهم متصرفون غير مسيرين أو أعضاء مجلس الرقابة الذين لا يمارسون أي وظيفة تسييرية، بما في ذلك عضوان مستقلان على الأقل بالنسبة للشركات المسعرة في السوق الرئيسية. ويجب أن يترأس هذه اللجنة أحد الأعضاء المستقلين.

وفي هذا الصدد، يكشف تتبع امتثال المصدرين لقواعد الحكامة أن من بين الـ 74 شركة مسعرة التي أعلنت توفرها على لجنة تدقيق حسابات، 59 في المائة منها تحترم مبدأ تركيبة لجن التدقيق.

وبالنسبة للمصدرين الذين لم تمثل لجنهم التدقيقية للتركيب المنصوص عليها، فقد قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالعديد من الإجراءات التحسيسية وطلبت من الجهات المصدرة المعنية اتخاذ التدابير اللازمة من أجل التقيد بالقواعد الجاري بها العمل.

### تتبع المناصفة

أدرجت التعديلات الأخيرة التي طرأت على القانون رقم 17.95 مبدأ التمثيلية المتوازنة للنساء والرجال في هيئات حكمة الشركات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب.

وينص مبدأ التمثيلية المتوازنة على أنه بحلول عام 2024، لا يجوز أن تقل نسبة أعضاء مجالس الإدارة ومجالس الرقابة من كل جنس عن 30 في المائة ويجب أن تصل إلى 40 في المائة في سنة 2027.

وبالإضافة إلى ذلك، يجب أن تتضمن تركيبة اللجن المشكلة داخل مجلس الإدارة ممثلاً واحداً على الأقل من كل جنس ابتداء من سنة 2024.

وبالتالي، وفي إطار التحضير لدخول هذه القواعد الجديدة حيز التنفيذ، لوحظ في متم سنة 2022 أن العدد الإجمالي للمتصرفين أو أعضاء مجالس الرقابة بلغ 883 عضواً، منهم 177 امرأة، وهو ما يمثل نسبة 20 في المائة مقابل نسبة 19,7 في المائة التي سجلت خلال السنة السابقة.

وفي الشركات المسعرة، تمثل النساء نسبة 20,2 في المائة من المتصرفين أو أعضاء مجالس الرقابة ونسبة 19,4 في المائة في الشركات غير المسعرة.

وعلاوة على ذلك، تم تعيين 59 متصرفاً أو عضواً في مجالس الرقابة سنة 2022، منهم 17 امرأة وهو ما يمثل نسبة 29 في المائة. كما غادر 54 متصرفاً مناصبهم، من ضمنهم 9 نساء.

### الشركات المسعرة

النسبة	0 - 15 %	16 - 25 %	26 - 29 %	30 % وأكثر
عدد الشركات	29	22	5	19

على الرغم من أن إلزامية المحاصصة بنسبة 30 في المائة لن تدخل حيز التنفيذ حتى حلول سنة 2024 ، إلا أن تتبع المناصفة في مجالس المصدرين كشف على أن 24 مصدرا يتقيد بالفعل بهذا المبدأ، 19 منهم مصدرون مسعرون في البورصة. من جهة أخرى، فإن 17 مصدرا لا يضم مجلس إدارته أو مجلس رقابته نساء (مقارنة ب 19 مصدرا في العام السابق)، في حين أن ستة مصدرين لديهم مجالس إدارة أو رقابة ترأسها نساء.

## 7.2 تأطير العلاقات مع مراقبي الحسابات

كشف تتبع القواعد الجديدة المتعلقة بشأن واجب إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل المصدرين ومراقبي حساباتهم على ما يلي:

### ■ مقترحات تعيين أو تجديد مدة انتداب مراقبي الحسابات

للتذكير، يجب إبلاغ الهيئة المغربية لسوق الرساميل مسبقا بجميع المقترحات المتعلقة بتعيين أو تجديد مدة انتداب مراقبي حسابات الأشخاص الخاضعين لمراقبة الهيئة المغربية لسوق الرساميل قبل 15 يوما على الأقل من نشر الإعلان بانعقاد الجمعية العامة التي يجب أن تصادق عليها.

من جهة أخرى، شهدت سنة 2022 أول تطبيق فعلي للأحكام الجديدة للمادة 163 من القانون رقم 17.95، والتي تنص على تناوب مراقبي حسابات المصدرين في نهاية كل 12 سنة مالية، وبمدة انتظار تمتد ل 4 سنوات.

وفي هذا الصدد، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022 بدراسة 33 ملف معلومات خاصا بمراقبي الحسابات، تتعلق 20 منها بتعيين مراقبي حسابات جدد و13 بمقترحات تجديد مدة انتدابهم. ومن بين هذه المقترحات ال 13، أدلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بملاحظاتها حول 5 منها، وكلها تتعلق بالامتثال لمبدأ التناوب. وقام جميع المصدرين المعنيين بتسوية أوضاعهم واقترحوا على الجمعية العامة تعيين مراقبي حسابات جدد.

### ■ واجب مراقبي الحسابات في الإخبار

يتمثل واجب مراقبي الحسابات في إخبار الهيئة المغربية لسوق الرساميل بأي واقع أو قرار من شأنه أن يؤثر على الوضعية المالية للمصدر أو يعرض استمرارية الاستغلال للخطر أو يؤدي إلى التخطي أو رفض الإشهاد على الحسابات. كما يجب على مراقبي الحسابات إطلاع الهيئة المغربية لسوق الرساميل على الخروقات والبيانات غير المطابقة للحقيقة التي قد يكتشفونها أثناء مزاوله مهامهم.

وفي هذا الصدد، تم إطلاع الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022 على ثمان حالات لإصدار تحفظات، خمس منها تحفظات قديمة في حين أن التحفظات الأخرى هي ثلاث تحفظات جديدة تتعلق أساسا بقصور بعض المقتضيات.

## 8.2 رفع التقارير حول المسؤولية الاجتماعية للشركات

### 2.8.1 رفع التقارير البيئية والاجتماعية والحوكمة

يهدف التقرير البيئي والاجتماعي والحوكماتي الذي ينشره المصدرون إلى إطلاع الجمهور عن تأثير أنشطتهم على البيئة، وعن علاقتهم مع مستخدميهم والأطراف الفاعلة وكذا عن حكامتهم. وينقسم هذا التقرير إلى جزئين، يتناول أولهما معلومات ذات طابع عام بينما يتطرق ثانيهما إلى معلومات ذات طابع خاص.

صممت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022، بدعم من مؤسسة التمويل الدولية، أداة لتقييم جودة التقارير البيئية والاجتماعية والحوكماتية ونفذتها. وتتيح هذه الأداة تقييم التقارير البيئية والاجتماعية والحوكماتية، سواء من حيث الامتثال لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 03/19 أو من حيث الجودة، وذلك بالاستناد إلى أفضل المعايير الدولية لإعداد التقارير البيئية والاجتماعية والحوكماتية. والهدف من ذلك هو تحسين جودة التقارير البيئية والاجتماعية والحوكماتية ومواءمة محتواها وتحسين ممارسات المصدرين في هذا المجال.

وفي هذا الصدد، يظهر التحليل الذي تم إجراؤه حول التقارير البيئية والاجتماعية والحوكماتية المنشورة سنة 2022 (التقارير المتعلقة بالسنة المالية 2021)، أن 96 في المائة من المصدرين رفعوا تقاريرهم داخل الأجل القانونية. وكشف بالتالي تحليل هذه النسخة الثالثة من التقارير البيئية والاجتماعية والحوكماتية على العناصر الرئيسية التالية:

## 2.8.2 معلومات عامة

- وصف تعريفي: 87 في المائة من المصدرين قدموا تعريفا عن أنفسهم، وقدم 41 في المائة منهم معلومات عن المنتجات والعلامات التجارية التي يتم تسويقها، والأسواق التي تتم خدماتها والمواقع الجغرافية، بالإضافة إلى الأرقام الرئيسية (رأس المال، ورقم المعاملات، وعدد الموظفين، وما إلى ذلك).
- استراتيجية المسؤولية الاجتماعية والبيئية: نشر 82 في المائة من المصدرين استراتيجيتهم بخصوص المسؤولية الاجتماعية والبيئية، وقدم 43 في المائة فقط تصريحاً من صناع القرار من المستوى الأعلى يوضح الوسائل والتدابير المخصصة لبلورة هذه الاستراتيجية.
- الإطار المرجعي لإعداد التقرير: اعتمد 64 في المائة من المصدرين على معايير أو أطر مرجعية من أجل إعداد تقريرهم، مقارنة بـ 57 في المائة خلال السنة الماضية. وبالتالي، فإن الأطر المرجعية الرئيسية المذكورة التي تم الاستناد إليها هي معايير المبادرة العالمية لإعداد التقارير «GRI» ومعيار ISO 26000 وأهداف التنمية المستدامة.
- نطاق التقرير: قدم 58 في المائة من المصدرين معلومات عن النطاق الذي أخذ بعين الاعتبار عند إعداد تقريرهم، أدرج منهم 30 في المائة كامل نطاق الموطن ولم يستبعدوا أي فرع.
- واقعية الرهانات البيئية والاجتماعية والحكامة: نشر 52 في المائة من المصدرين تحليلاً للواقعية مقابل 34 في المائة خلال السنة المالية 2020 و 24 في المائة خلال السنة المالية 2019. وبالمثل، تقدم 30 في المائة من التقارير البيئية والاجتماعية والحكامة لسنة 2021 عناصر مفصلة تتعلق بتحليل الواقعية مثل:
  - منهجية تحديد الرهانات (الدرجات المخصصة لكل رهان، عتبة الواقعية، الأطر المرجعية المستخدمة، إلخ)؛
  - عدد الأطراف الفاعلة المعنية وهويتهم وكذا كفاءات التشاور (استشارة، استطلاع رأي، مقابلات، إلخ)؛
  - كيفية معالجة البيانات الناتجة عن التشاور والتحليل المعتمد (التحقق من جودة البيانات والحسابات والتحليل وتحديد الأولويات واختيار الرهانات).
- كيفية تجميع المعلومات: كشف 51 في المائة من المصدرين عن منهجيتهم في جمع المعلومات مقابل 47 في المائة خلال السنة المالية 2020.

## 2.8.3 معلومات خاصة

يتناول البعد «البيئي» سياسة المصدر البيئية ويغطي الآثار المرتبطة باستخدام الموارد الطبيعية ومعالجة النفايات لإبراز مشاركة المقالة في الحفاظ على هذه الموارد وكذا الجهود المبذولة للحد من استهلاكها.

ويبرز تحليل التقارير البيئية والاجتماعية والحكامة برسم السنة المالية 2021 الملاحظات التالية:

- أشار 57 في المائة من المصدرين إلى الأنشطة التي لها تأثير على البيئة، وصرح 5 منهم أنهم أجروا تقييماً كاملاً لبصمة الكربون (النطاقات 1 و 2 و 3) يمكن من تحليل الانبعاثات المباشرة وغير المباشرة للغازات الدفيئة الناتجة عن جميع أنشطتهم؛
- كشف 84 في المائة من المصدرين عن تنزيل سياساتهم البيئية وأبلغ مصدر واحد فقط عن كونه طرفاً في نزاع بيئي؛
- صرح 63 في المائة من المصدرين حول تدبير النفايات مقابل 75 في المائة في السنة المنصرمة؛
- قدم 69 في المائة من المصدرين معطيات رقمية تتعلق باستهلاك الموارد مع تحديد التباينات السنوية والإجراءات المتخذة لترشيد استهلاك الموارد المذكورة والتي تتمحور بالأساس حول تعميم الإنارة بالصمامات الباعثة للضوء ووضع ألواح كهروضوئية وتوعية المستخدمين.

يصف البعد «الاجتماعي» الخطوط العريضة لسياسة تدبير الموارد البشرية للمصدر. ويخصوص هذا البعد، تم التطرق لجل المؤشرات المنصوص عليها في الدورية رقم 03/19، لا سيما ما يتعلق بالتوظيفات والفصل وأيام الإضراب والمعلومات حول المستخدمين.

ويبرز تحليل التقارير البيئية والاجتماعية والحكامة الـ 90 برسم سنة 2021 الملاحظات التالية:

- إدماج الأشخاص ذوي الاحتياجات الخاصة: أبلغ 48 في المائة من المصدرين عن التدابير المتخذة لإدماج الأشخاص ذوي الاحتياجات الخاصة، ولم يشر سوى 11 في المائة منهم لعدد هؤلاء الأشخاص بين مستخدميهم. وتتنوع التدابير المتخذة وتنصب بالأساس على الجوانب التالية: التوعية والتلوجيات وخرائط المناصب الممكن شغلها من طرف الأشخاص ذوي الاحتياجات الخاصة والمشاركة في ملتقى تشغيل ذوي الاحتياجات الخاصة؛
- المساواة بين النساء والرجال: يكشف تحليل التقارير أن 70 في المائة من المصدرين يعتمدون تدابير من أجل تطبيق مبادئ المساواة بين الجنسين في جميع الإجراءات المتعلقة بالموارد البشرية (التوظيف والفصل والأجر والمسيرة المهنية والتكوين، إلخ)؛
- يمثل العنصر الذي تم التطرق إليه بشكل كبير فيما يخص توزيع المستخدمين هو عنصر النوع، إذ أن 82 في المائة من المقاولات قامت بنشره؛

• يتمثل العنصر الذي تتطرق إليه المقاولات بشكل أقل في توزيع المستخدمين حسب فرع النشاط، إذ أن نصف المصدرين فقط هم من أفصحوا عن هذه المعلومة.

ويقدم البعد «الحكامتي» لمحة موجزة عن تركيبة جهاز الحكامة وكيفية سير عمله، فضلاً عن دوره في تدبير المخاطر والتنمية المستدامة.

ويظهر تحليل هذا الجانب ما يلي:

- تحتوي 43 في المائة من التقارير التي تمت دراستها على وصف لقواعد المناصفة المتبعة؛
- يشرح 68 في المائة من المصدرين القضية المتعلقة بحضور اجتماعات المجلس، لا سيما عدد اجتماعات هذا الأخير خلال السنة المالية المنصرمة و/أو متوسط نسبة الحضور أو متوسط نسبة الحضور الفردي لكل عضو، مقابل 60 في المائة برسم سنة 2020؛
- أشار 56 في المائة من المصدرين إلى أجور المدراء، مقابل 51 في المائة سنة 2020 و 40 في المائة سنة 2019؛
- أشار 21 في المائة من المصدرين إلى عملية تقييم أداء جهاز الحكامة مقابل 26 في المائة سنة 2020؛
- صرح 73 في المائة من المصدرين وضعهم لتدابير محاربة الرشوة.

## 3. مراقبة المتدخلين

تراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل أنشطة المتدخلين وتنظيمهم ومواردهم للتأكد من ممارسة أنشطتهم في ظروف آمنة وفي احترام تام للأحكام القانونية والتنظيمية الجارية عليهم.

وتنجز هذه المراقبة في شكلين متكاملين: مراقبة ميدانية تتم من خلال عمليات تفتيش بمقرات المتدخلين، ومراقبة على الوثائق تقوم على تحليل البيانات التنظيمية الموجهة إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل عبر منصة «نظام التبادل والإشراف لهيئة السوق» (SESAM).

### 3.1.3 المراقبة الميدانية

كثفت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 عمليات المراقبة وقامت بعمليات مراقبة ميدانية لدى 76 متدخلا، أي ما يقارب 96 في المائة من الأشخاص الخاضعين لسلطتها، بزيادة 81 في المائة مقارنة بسنة 2021.

#### الجدول رقم 32. عمليات التفتيش سنة 2022: نسبة التغطية

عدد المتدخلين الذين تمت مراقبتهم	عدد المتدخلين	
16	16	شركات البورصة
44	46	شركات التسيير
15	15	البنوك - ماسكو الحسابات
1	2	مقاولات السوق
<b>76</b>	<b>79</b>	المجموع
<b>96%</b>		نسبة التغطية (عدد المتدخلين الذين تمت مراقبتهم/العدد الإجمالي للمتدخلين)

## الإطار رقم 9. تذكير بنوعية مهام المراقبة

تتدرج مهمة SCAN ضمن مخطط سنوي أو متعدد السنوات وتشمل جميع مجالات نشاط وعمليات متدخل ما . يتم إطلاق مهمة SCRIN عند التوصل بمعلومات تهم ظهور مخاطر جديدة أو يتم إجراؤها على أساس إطار مرجعي لإدارة المخاطر.

تتضمن مهمة SCOP في مراقبات موضوعاتية قصيرة تستهدف موضوعا محددا، وتنجز بالتوازي لدى 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 ومعايير دولية، الخ).

تميزت سنة 2022 بما يلي:

- إنهاء 18 مهمة تعود لسنة 2021؛
- إطلاق 18 مهمة غالبيتها مهمات SCAN و SCRIN ؛
- التخطيط لمهمتين من فئة SCOP لدى كافة المتدخلين؛
- إنجاز مهمة SCRIN لدى الوديع المركزي ماروكليبر؛
- نشر دليل الممارسات الجيدة لمنظومة المراقبة الداخلية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- نشر دليل حول مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب محين بتاريخ نونبر 2022 .

### 3.1.1. مهام SCAN

#### ■ مراقبة شركات البورصة وشركات التسيير

تم سنة 2022 إتمام ثلاث مهمات من فئة SCAN كانت قد أطلقت سنة 2021 لدى شركة البورصة Artbourse وشركتي التسيير BMCE Capital Gestion و IRGAM .

بالإضافة إلى ذلك، تم إطلاق خمس مهام من فئة SCAN سنة 2022 لدى شركة البورصة MSIN وشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة Marogest و Upline Capital Management و Valoris Management و WAFA Gestion . وعلاوة على التأكد من احترام الأحكام القانونية والتشريعية، فإن هذه المهام انصبت أيضا على العناصر التالية:

- الحكامة؛
- الموارد المالية والبشرية والتنظيمية والتقنية؛
- معالجة العمليات؛
- كفاءات تسيير العلاقة مع الزبناء؛
- منظومة المراقبة الداخلية وتدابير المخاطر؛
- منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

كما غطت هذه المهام مجالات محددة أخرى، ويتعلق الأمر بما يلي:

- معالجة أوامر البورصة وعمليات شركات البورصة وكذا التأكد من امتثال هذه الأخيرة للقواعد الاحترازية؛
- تسيير الصناديق، ومعالجة المعاملات على خصوم وأصول الصناديق، وحساب النسب الاحترازية، وتقييم المحافظ وحساب شركات التسيير لقيمة التصفية.

### 3.1.2. مهام SCRIN

#### ■ مراقبة شركات البورصة وماسكي حسابات السندات

تم القيام بعشر مهام من فئة SCRIN سنة 2022 لدى شركات البورصة وماسكي حسابات السندات.

وتم إجراء مهمة لدى شركة البورصة - ماسكة الحسابات Crédit du Maroc Capital ، بناء على طلب هذه الأخيرة لسحب اعتمادها. ورامت هذه المهمة مراقبة عملية وقف أنشطة الشركة وضمان احترام مصالح الزبناء عند تحويل موجودات السندات والنقود الخاصة بهم إلى ماسكي الحسابات الآخرين المعنيين لهذا الغرض.

وبالإضافة إلى ذلك، تم القيام بأربع مهام أخرى لدى شركة BCP Securities Services ، و Attijariwafa Bank ، و Bank of Africa ، و Crédit Immobilier et Hôtelier من أجل تقييم كفاءات ممارسة وظيفة المؤسسة الوديع لتهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة.

وأخيرا، تم تنفيذ خمس مهام SCRIN في إطار نشاط مراقبة السوق لدى شركات البورصة BMCE Capital Bourse و CDG و Capital Bourse و CFG Marchés و Maroc Service Intermédiation و Sogécapital Bourse .

### 3. 1. 3 مهام SCOP

قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بتنفيذ مهمتين من فئة SCOP لدى جميع المتدخلين حول مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

ومكنت المهمة الأولى من مراقبة الجوانب المتعلقة بتحديد الزبناء والمستفيدين الفعليين، والعناية الواجب إيلاؤها للزبناء المعرضين لمخاطر عالية، وتصنيف الزبناء، وتتبع ومراقبة العمليات وكذا منظومة التصريح بالاشتباه.

وتطرقت المهمة الثانية من فئة SCOP إلى مكونات منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وتقييم مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب وإجراءات اليقظة ومراقبة العمليات والعلاقة مع اللجنة الوطنية المسؤولة عن تنفيذ العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما.

#### ■ نشر دليل حول الممارسات الجيدة لمنظومة المراقبة الداخلية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة

عقب إنجاز مهمة تفتيش SCOP سنة 2020 بشأن منظومة المراقبة الداخلية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، نشرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل دليلا للممارسات الجيدة من أجل:

- توفير إطار مرجعي لتمكين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة من تنزيل وتعزيز منظوماتها المتعلقة بالمراقبة الداخلية وتدير المخاطر؛
- تسهيل تحديد نقاط المراقبة الداخلية وتدير المخاطر التي يتعين تنفيذها و / أو تحسينها؛
- الإشارة إلى الممارسات الجيدة التي تدعو إليها الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### 3. 2. المراقبة على الوثائق

#### 3. 2. 1. مراقبة شركات البورصة وماسكي الحسابات

##### ■ تتبع الحوادث

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022، من قبل شركات البورصة والبنوك (فقط بشأن نشاط مسك حسابات السندات)، ما مجموعه 97 إشعارا بحوادث مقابل 69 إشعارا سنة 2021.

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

حوادث أخرى	حوادث تقنية	حوادث تهم النشاط	
9	36	17	شركات البورصة
13	6	16	البنوك - مساكو الحسابات

المصدر: المتدخلون وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

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

حوادث أخرى	حوادث تهم النشاط	حوادث تقنية	شركات البورصة
5	حادثة يهم تنفيذ أوامر البورصة (باستثناء التسوية والتعليق)	16	عطب في الأنظمة (تشغيل غير عادي)
5	حادثة يهم نشاط إعادة الشراء	13	حادثة يهم روابط الاتصال
3	حادثة يهم عمليات ثلاثية الأطراف	4	حادثة يهم منصة التداول / التسعير
2	تجاوز القواعد الاحترازية	2	حادثة يهم التسجيلات الهاتفية
1	حادثة يهم تشكيل الوضعية الشرائية الصافية	1	حادثة يهم المزامنة بين الأنظمة
1	حادثة يهم العمليات على السندات		

المصدر: شركات البورصة وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

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

حوادث أخرى	حوادث تقنية	حوادث تهم النشاط	ماسكو الحسابات - البنوك
3	حادثة يهم روابط الاتصال	12	حادثة يهم العمليات على السندات
2	عطب في الأنظمة (تشغيل غير عادي)	2	حادثة يهم إتمام العمليات
1	حادثة يهم منصة الوديع المركزي ماروكليبر	1	حادثة يهم مهمة مراقب هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
		1	حادثة يهم تسيير حسابات مصدر

المصدر: ماسكو الحسابات - البنوك وحسابات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

وتجدر الإشارة إلى أن جزءا هاما من الحوادث المصرح بها كانت بمستوى خطورة منخفض إلى متوسط وتمثلت، على وجه الخصوص، في مصاعب تقنية مثل عطب في الأنظمة تسبب في توقف مؤقت للنشاط، وأعطال على مستوى روابط الاتصالات ومشاكل همت العمليات على السندات.

من جهة أخرى، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة خاصة لكل الحوادث المصرح بها، ويتعلق الأمر على وجه الخصوص بما يلي:

- حوادث تقنية طالت نظم المعلومات؛
- حوادث همت النشاط المرتبط بالزبناء.

## 3. 2. 2. مراقبة هيئات التوظيف الجماعي وشركات تسييرها

### مراقبة هيئات التوظيف الجماعي

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

- القواعد الاحترافية 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 عليهما في نظام التسيير؛
- المصلحة الحصرية لحاملي حصصها أو أسهمها في كل العمليات التي تباشرها؛
- مبدأ المعاملة العادلة بين حاملي الحصص والمساهمين؛
- الالتزامات بشأن إخبار المستثمرين.

### مراقبة شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي

تنصب المراقبة على الوثائق الموجهة لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي على ما يلي:

- امتثال شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي لكل الأحكام التشريعية والتنظيمية السارية على أنشطتها؛
- مراقبة مدى الملاءمة بين الموارد التي توظفها شركات التسيير (الموارد المالية والبشرية والتقنية والتنظيمية) والأنشطة التي تزاولها؛
- امتثال هذه الشركات لتغليب مصالح المستثمرين الذين تتولى تسيير أصولهم؛
- امتثال هذه الشركات للالتزامات الإخبار؛
- تقييم وتتبع المخاطر التي تواجهها هذه الشركات؛
- المصادقة على صحة الإعلانات الإخبارية المقدمة من قبل هذه الشركات أو من قبل هيئات التوظيف الجماعي التي تسييرها؛
- مراقبة الوثائق والمعلومات المرسلة من قبل شركات التسيير على ضوء الأحكام القانونية والتنظيمية الجاري بها العمل.

### مراقبة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وشركات تسييرها

يتعين على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التقييد باستمرار بجميع الأحكام التشريعية والتنظيمية السارية عليها، بعد أجل ثلاثة أشهر من تأسيسها وبعد تأشير الهيئة المغربية لسوق الرساميل على بيان المعلومات الخاص بها.

وتتعلق على وجه الخصوص الأحكام التشريعية والتنظيمية المذكورة، والتي تخضع للمراقبة الدائمة من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بامتثال هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة لما يلي:

- القواعد الاحترافية المتعلقة بتشكيلة أصولها؛
- التصنيف والاستراتيجية الاستثمارية على النحو المحدد في بيان معلوماتها؛
- المصلحة الحصرية لحاملي حصصها أو أسهمها في كل العمليات التي تباشرها؛
- الالتزامات المتعلقة بإخبار المستثمرين.

فرضت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 على شركات التسيير تنفيذ حملتين من «اختبار الإجهاد» على هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة تحت التسيير، موازاة مع المراقبة المعتادة والمنظمة التي تجريها على هذه الهيئات. وتسمح هذه الاختبارات لشركات التسيير بقياس قدرة هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة على الوفاء بطلبات إعادة شراء ضخمة أو على مواجهة تدهور عام في ظروف السوق المتعلقة بالتقييم و السيولة.

# 4. الإشراف على المقاولات والبنيات الأساسية للسوق

تشكل مقاولات السوق المالية، والتي تم إحداثها بموجب قوانين خاصة، عنصرا أساسيا في تنظيم سوق الرساميل نظرا للخدمات التي تقدمها للمتدخلين ولبعدها المركزي. وتسير هذه المقاولات، التي تخضع لإشراف صارم من قبل الهيئة، البنيات الأساسية التقنية التي تدير الأنشطة المنظمة قانونا، لا سيما الأنشطة المرتبطة بأنظمة التسعير والمقاصة والتسديد مقابل التسليم.

## ■ تذكير بالأسس القانونية للإشراف على المقاولات والبنيات الأساسية للسوق

تقوم الهيئة المغربية لسوق الرساميل بمراقبة المقاولات 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 وبيع مركزي وتأسيس نظام عام لقيود 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 تسييرها. وتهم هذه الأخيرة من جهة نظام تسعير السندات وتداولها ومن جهة أخرى نظام ضمان حسن مآل المعاملات على السندات المسعرة.

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

وتراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك الوديع المركزي «ماروكليز» وكذا البنيات الأساسية التي يسهل 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.

كما تقع على عاتق الهيئة المغربية لسوق الرساميل، بصفة منفردة وأيضا بصفة مشتركة مع بنك المغرب، مسؤولية تفعيل والإشراف على سوق العقود الآجلة، وغرفة المقاصة، والأعضاء المكلفين بالتداول وبالمقاصة، المخول لهم بالقيام بتداول ومقاصة المعاملات على الأدوات المالية المسعرة.

## ■ تذكير بصلاحيات 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 امثال مقاولات السوق لقواعد التشغيل التي تحكمها والواردة في مختلف النصوص القانونية والتنظيمية.

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

ولهذا الغرض، يتعين على مقاولات السوق تقديم للهيئة المغربية لسوق الرساميل، بصفة دورية محددة سلفا، جميع الوثائق والمعلومات اللازمة لأداء هذه الأخيرة لمهامها. وتقوم دوريات الهيئة بتحديد قوائم ومحتويات ونماذج هذه الوثائق والمعلومات، وكذا وسائل وأجال الإرسال.

وبالإضافة إلى مراقبة الوسائل السالفة الذكر، تراقب الهيئة المغربية لسوق الرساميل عن كثب الجوانب المتعلقة بالمراقبة الداخلية، والتدقيقات الداخلية والخارجية، ومنظومة تدبير المخاطر، وخطة استمرارية النشاط، والوضعية المالية، وقرارات أجهزة الحكامة.

وفي هذا الصدد، تقوم الهيئة بمراقبة جميع التقارير التي تتلقاها، وبالأخص فيما يتعلق بالشمولية والاتساق والأجال. وتهم عمليات المراقبة مراقبة الوسائل التي تستخدمها مقاولات السوق وكذا أنشطة التسيير. كما تركز عمليات المراقبة بالأساس على تحليل مؤشرات السوق ومؤشرات ما بعد السوق، لا سيما فيما يخص حجم المعاملات، والإشعار بالعمليات، والأصول المحتفظ بها، والتدفقات التي تم إتمامها، وكذا تلك التي تم تعليقها.

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

## 1.4 الإشراف على بورصة الدار البيضاء

مكنت عملية مراقبة بورصة الدار البيضاء برسم سنة 2022 من التأكد من ملاءمة الموارد المستخدمة وقدرة البنيات الأساسية على الصمود. وسجلت المنصات التكنولوجية المسيرة معدل تشغيل بلغت نسبته 100 في المائة للسنة السادسة على التوالي.

### 1.1.4 4 حصيلة الإشراف على الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء

#### ■ الحوادث المسجلة

شهدت سنة 2022 وقوع 19 حادثا تشغيليا على المنصات التقنية التي تديرها الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء. ولم يكن لهذه الحوادث التي صنفت على أنها متوسطة أو منخفضة الخطورة تأثير كبير على نشاط المتدخلين في السوق وهمت بالأساس نظام المقاصة والشبكات.

وتم في هذا الصدد التكفل بالحوادث المبلغ عنها من قبل الشركة المسيرة وكانت موضوع تشخيص أسفر عن مجموعة من الإجراءات التصحيحية والوقائية.

#### ■ عمليات التدقيق التي أجرتها الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء

قامت أجهزة حكام شركة تسيير بورصة الدار البيضاء بإعداد خطة تدقيق سنوية تغطي عدة مجالات. وفي هذا الصدد، تم سنة 2022 تنفيذ أربع عمليات تدقيق داخلي وست عمليات تتبع.

كما تم تنفيذ إحدى عشرة عملية تدقيق معيارية وأربع عمليات تدقيق خارجي من أجل تقييم فعالية ووجاهة عمليات أمن نظم المعلومات وامتثال الشركة لمتطلبات الإطار المرجعي لتوقعات الإشراف على التحصين السيبراني ونظام إدارة الجودة.

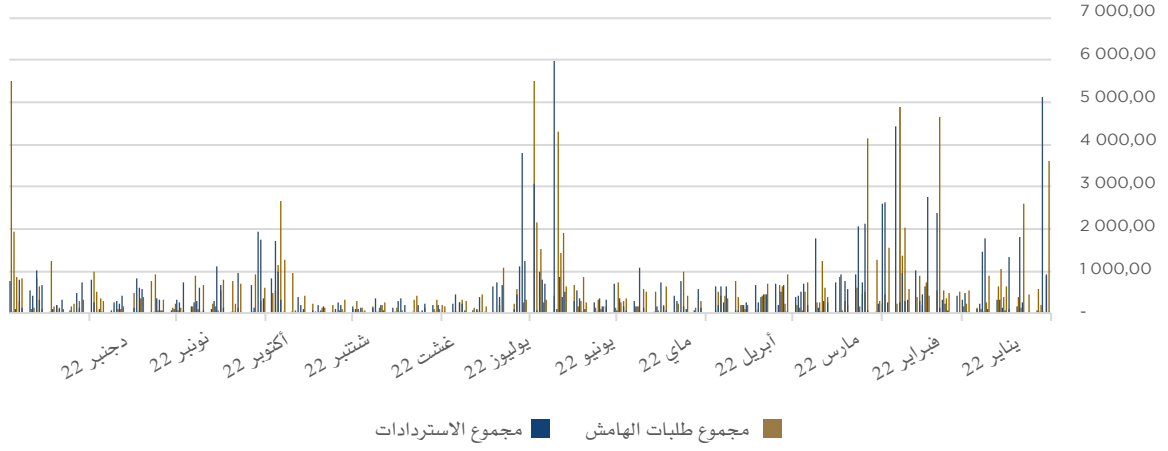
### 1.1.4 2 تسليط الضوء على نظام المقاصة وضمان حسن مآل المعاملات

يمكن نظام ضمان حسن مآل المعاملات من تسهيل إتمام المعاملات من خلال ضمانه لفائدة شركات البورصة عملية تسليم السندات مقابل التسديد نقدا. ووفقا للمادة 28 من القانون رقم 19.14، تقوم الشركة المسيرة بتفعيل الآليات التي تمكن من الإتمام الفعال والأمن للمعاملات على الأدوات المالية المدرجة في بورصة القيم من أجل ضمان حسن مآلها.

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

وعلى الرغم من الانخفاض في الحجم المسجل في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء، إلا أنه لوحظ في عام 2022، شبه استقرار في حجم الوضعيات المعلقة، بنسبة +4 في المائة فقط. ومع ذلك، سجل عدد الوضعيات المعلقة زيادة بنسبة +64 في المائة مقارنة بسنة 2021.

الرسم البياني رقم 44. وضعية طلبات الهامش سنة 2022  
(بالآلاف الدراهم)



## الإطار رقم 10. شروط وكيفيات الإدراج في السوق البديلة لبورصة الدار البيضاء

تعتبر السوق البديلة لبورصة قيم الدار البيضاء سوقا ذات قواعد تشغيل مخفضة، وهي موجهة لتداول السندات التي تصدرها المقاولات الصغيرة والمتوسطة. وتضم السوق البديلة ثلاثة أقسام، وهي كالتالي:

البديل أ	البديل ب	البديل ج
القسم «البديل أ» مخصص لتداول سندات رأس المال التي تصدرها المقاولات الصغيرة أو المتوسطة	القسم «البديل ب» مخصص لتداول سندات الدين التي تصدرها المقاولات الصغيرة أو المتوسطة.	القسم «البديل ج» مخصص لتداول : • سندات رأس المال التي تصدرها المقاولات الصغيرة أو المتوسطة، من طرف المستثمرين المؤهلين ومن طرف كل مستثمر يمتلك حصة من رأسمال المصدر قبل إدراج هذه الأدوات المالية للتسعيرة ؛ • سندات الدين التي تصدرها المقاولات الصغيرة أو المتوسطة، من طرف المستثمرين المؤهلين.

## شروط الإدراج في السوق البديلة

من أجل إدراجها في السوق البديلة، يجب أن تستوفي المقاولات الصغيرة والمتوسطة أحد الشروط التالية:

الشرط الأول	الشرط الثاني	الشرط الثالث
أن تكون قد شغلت، خلال الستة (6) أشهر الأخيرة، أجراء يقل متوسط عددهم عن 300 شخص.	أن لا يتعدى مجموع موازنتها برسم السنة المالية الأخيرة السابقة لتاريخ إيداع طلب إدراج سنداتها للتسعيرة، 200 مليون درهم.	أن لا يتعدى رقم معاملاتها، برسم السنة المالية الأخيرة السابقة لتاريخ إيداع طلب إدراج سنداتها للتسعيرة، 500 مليون درهم.

علاوة على الشروط العامة للإدراج في السوق البديلة، توجد شروط إدراج خاصة بكل قسم، كما هو موضح في الجدول التالي:

أن تتوفر على رأس مال محرر بكامله.	التبديل أ
أن تعرض على الجمهور سندات رأس مال تمثل على الأقل مبلغ 5 ملايين درهم.	
أن تقوم بإعداد القوائم التركيبية مشهود بصحتها لآخر سنة مالية سابقة لتاريخ إيداع طلب الإدراج للتسعيرة.	
أن تبرم مع شركة بورصة أو مرشد في الاستثمار المالي اتفاقية مساعدة يكون موضوعها إرشاد ومساعدة المصدر في مسار الإدراج وطيلة مدة لا تقل عن سنتين متتاليتين ؛	
أن تبرم عقد السيولة مع موفر السيولة لمدة لا تقل عن سنتين.	
أن تتوفر على رأس مال محرر بكامله.	التبديل ب
أن تصدر سندات دين تمثل، على الأقل مبلغا إجماليا قدره 20 مليون درهم منها 10 ملايين درهم على الأقل لكل شريحة إصدار يتم إدراجها في بورصة القيم.	
أن تقوم بإعداد القوائم التركيبية مشهود بصحتها لآخر سنتين ماليتين سابقتين لتاريخ إيداع طلب الإدراج في جدول الأسعار.	
تتوفر على رأس مال محرر بكامله تتوفر على رأس مال محرر بكامله.	التبديل ج
أن تقوم بإعداد القوائم التركيبية مشهود على صحتها بالنسبة : <ul style="list-style-type: none"> <li>• لآخر سنة مالية سابقة لتاريخ إيداع طلب إدراج سندات رأس المال ؛</li> <li>• لآخر سنتين ماليتين سابقتين لتاريخ إيداع طلب إدراج سندات الدين.</li> </ul>	

#### 4.1.3 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 لجنة 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 تحملات مصادق عليه من طرف الوزير المكلف 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 تقييد الشركة المسيرة بنود دفتر التحملات سالف الذكر. وقد تم لهذا الغرض عقد العديد من الاجتماعات والمشاورات المنتظمة مع الشركة المسيرة لبورصة الدار البيضاء للقيام بهذا التتبع. وفي سنة 2022، همت اجتماعات ومشاورات اللجنة بالأساس الجوانب التالية:

- التقدم المحرز بشأن إحداث البنيات الأساسية الجديدة للسوق، وهي سوق العقود الآجلة وغرفة المقاصة؛
- المساهمة في رأس مال غرفة المقاصة؛
- التقدم المحرز على مستوى التنظيم الشامل للسوق؛
- الآثار القانونية المترتبة على تحويل بورصة الدار البيضاء إلى شركة قابضة؛
- تقييم مختلف المخططات المحتملة لتفعيل هذا التحويل.

#### 4.2 الإشراف على الوديع المركزي

##### الوضع القانوني للوديع المركزي وصلاحياته

يعتبر الوديع المركزي «ماروكليير» شركة مساهمة خاضعة للقانون الخاص أحدثت في فاتح يوليوز 1997 بموجب القانون رقم 35.96 المتعلق بإحداث وديع مركزي وتأسيس نظام عام لتقييد بعض القيم في الحساب، الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.96.246 المؤرخ في 9 يناير 1997، كما تم تغييره وتتميمه بالقانون رقم 43.02.

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

##### مهام الوديع المركزي ماروكليير

يسهر الوديع المركزي على مطابقة كل معاملة على الأدوات المالية المقبولة في عملياته وإتمامها وفقا 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). وتستخدم هذه الرموز إجباريا من طرف المنتسبين إليه. كما يتمتع الوديع المركزي بصفة الوكالة المغربية لترميز ويسند 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 المنتسبين إليه للحقوق المرتبطة بالأدوات المالية وتحصيل الإيرادات التي تدرها؛

• ترميز الأدوات المالية المقبولة في عملياته.

#### 4. 2. 1. حصيلة الإشراف على الوديع المركزي ماروكليير

مكن نشاط مراقبة الوديع المركزي برسم سنة 2022 من التأكد من أن عمليات ما بعد السوق تجري بسلاسة وأن مخاطر إتمام المعاملات متحكم فيها بفضل نظام التسديد مقابل التسليم. وظل التنقيط الإجمالي لمخاطر الوديع المركزي مستقرا سنة 2022، نتيجة لفعالية نظام التحكم في المخاطر الذي مكن من إبقاء الخطر المتبقي في مستوى متوسط.

##### ■ مهمة SCRIN

في سنة 2022، تم إنجاز مهمة SCRIN لدى الوديع المركزي ماروكليير من أجل تقييم منظومته الخاصة بالمراقبة الداخلية. وتعلقت هذه المهمة بأداء أجهزة الحكامة، ووظيفة التدقيق الداخلي، ووظيفة المراقبة الداخلية، وإجراءات ونظم المعلومات، وإدارة المخاطر.

##### ■ الحوادث المسجلة

سجلت سنة 2022 وقوع 9 حوادث تفاوتت حرجيتها من معتدلة إلى منخفضة، وهمت بالأساس النظام المعلوماتي ومنصة الإتمام وروابط الاتصالات، علاوة على حوادث خارجية همت تسيير العمليات. ولم يكن للحوادث المصرح بها تأثير كبير على أنشطة المتدخلين في السوق، إذ تم التكفل بها من قبل فرق الوديع المركزي وكذا إخضاعها لتشخيص أسفر عن مجموعة من الإجراءات التصحيحية والوقائية.

##### ■ عمليات التدقيق التي أجراها الوديع المركزي

وضعت أجهزة حكامة الوديع المركزي خطة تدقيق سنوية تغطي العديد من مجالات النشاط. وفي هذا الإطار، أجريت سنة 2022 ست مهمات تدقيق داخلي ومهمتي تدقيق خارجي من أجل تقييم فعالية ووجاهة العمليات التشغيلية، خاصة منها نظام تدبير أمن المعلومات (SMSI) طبقا للمعيار المرجعي ISO 27 001 لسنة 2013 ونظام استمرارية النشاط (SMCA) طبقا للمعيار المرجعي ISO 22 301 لسنة 2012 ونظام إدارة الجودة (SMQ).

# الإطار رقم 11. فرع البورصة: بنية تدفقات إتمام معاملات البورصة

يعتمد فرع البورصة على ضبط العمليات المنجزة في البورصة لإتمامها في الثلاثة أيام الموالية للعملية. وبشكل أكثر دقة، يهتم هذا الإجراء ضبط الإشعارات بالعمليات فيما يتعلق بالعقود المنفذة في البورصة بين شركات البورصة وماسكي الحسابات.

- يراد بالعقد حركات التسديد مقابل التسليم بين شركات البورصة المكلفة بالتداول.
  - يراد بالإشعار بالعمليات حركات التسديد مقابل التسليم بين شركات البورصة المكلفة بالتداول وماسكي حساباتها.
- تمر عملية ضبط معاملات البورصة بأربع خطوات رئيسية:

## 1. إدماج العقود

بمجرد تنفيذ أوامر شركات البورصة المكلفة بالتداول، تشرع بورصة الدار البيضاء في إحالة العقود الناتجة على الوديع المركزي. وتحدث هذه الإحالة خلال يوم التداول في الوقت الحقيقي.

## 2. إصدار الإشعار بالعمليات

بعد استلام الوديع المركزي للعقود، يصبح بمقدور شركات البورصة إصدار الإشعارات بالعمليات ذات الصلة. ويقوم الوديع المركزي بإحالة هذه الأخيرة على ماسكي الحسابات المعنيين بعد إنجاز عمليات تحقق على الشكل والمضمون، تنصب بصفة خاصة على رقم العقد واتجاه العملية والقيمة والكمية.

لا يمكن إجراء أي تعديل أو إلغاء للإشعارات بالعمليات من قبل شركات البورصة إلا بعد رفض ماسك الحسابات المعني. ويؤثر هذا الرفض، وكذلك الموعد النهائي لإصدار الإشعارات بالعمليات من قبل شركات البورصة، على تصنيف الإشعارات بالعمليات وبالتالي ضبطها لاحقاً:

- يعتبر الإشعار بالعمليات «عادياً» إذا تم إصداره من قبل شركة البورصة في نفس يوم العملية قبل الساعة السابعة مساءً؛
- يعتبر الإشعار بالعمليات «متأخراً» إذا تم إصداره من قبل شركة البورصة بعد هذا الأجل أو تم رفضه من قبل ماسك الحسابات المعني.

## 3. ضبط الإشعارات بالعمليات

تتم إحالة الإشعارات بالعمليات من طرف الوديع المركزي إلى ماسكي الحسابات المعنيين خلال نفس يوم العملية في الوقت الحقيقي. ويقبل ماسكو الحسابات أو يرفضون، كلياً أو جزئياً، هذه الإشعارات المحالة عليهم.

- بالنسبة للإشعارات «العادية»، يتم قبول الإشعار بالعملية من طرف ماسك الحسابات تلقائياً بعد انتهاء الأجل المخول (اليومان المواليان للعملية على الساعة الثانية زوالاً).
- بالنسبة للإشعارات «المتأخرة»، من الضروري أن يقبل ماسك الحسابات هذا الإشعار بشكل صريح.

## 4. إتمام عمليات البورصة

يتم إطلاق دفعة عمليات معالجة إتمام معاملات البورصة يومياً مرة واحدة في منتصف النهار.

ولا يتم تقديم العقود والإشعارات بالعمليات المرتبطة بها إلا إذا تم استيفاء الشروط التالية:

- أن يكون العقد مشمولاً على النحو الواجب، خلال البيع والشراء، بإشعارات بالعمليات تصدرها شركات البورصة؛
- أن تقبل الإشعارات بالعمليات المرتبطة بعقد ما من طرف ماسك الحسابات المعني.

إذا لم يتم استيفاء هذه الشروط، تعتبر عملية البورصة في وضعية معلقة من تاريخ إتمامها النظري الواقع داخل الأيام الثلاثة الموالية للعملية.

- يمكن الحديث عن تعليق السندات عندما ينشأ مشكل تغطية الإشعارات بالعمليات من جانب البائع. في هذه الحالة، تقع مسؤولية التعليق على عاتق المكلف بالتداول والتسليم.
- يمكن الحديث عن التعليق النقدي عندما ينشأ مشكل تغطية الإشعارات بالعمليات من جانب المشتري. في هذه الحالة، تقع مسؤولية التعليق على عاتق المكلف بالتداول والاستلام.

### الجدول الزمني لضبط عمليات البورصة

يوم العملية	يوم العملية +1	يوم العملية +2	يوم العملية +3	يوم العملية +6 / يوم العملية +9
أجل إصدار الإشعارات بالعمليات «العادية» الأجل الأقصى لاستلام العقود		أجل تأكيد الإشعارات بالعمليات العادية	وقت إطلاق دفعة إتمام العمليات	وقت إطلاق دفعة إتمام العمليات
الساعة 19 الساعة 16 الساعة 9		الساعة 14	الساعة 12	الساعة 12
- استلام العقود - إلغاء / تعديل العقود	- إصدار الإشعارات بالعمليات «العادية» - إصدار الإشعارات بالعمليات «المتأخرة»		عقود معلقة	
- إحالة الإشعارات بالعمليات على ماسكي الحسابات في الوقت الحقيقي - قبول أو رفض الإشعارات بالعمليات - إعادة النظر في الإشعارات بالعمليات المرفوضة				

## 4. 3. مشاريع تطوير المقاولات والبنيات الأساسية للسوق

### 4. 3. 1 خارطة طريق الشركة المسيرة لبورصة القيم

واصلت الشركة المساهمة المسيرة لبورصة قيم الدار البيضاء تفعيل خارطة الطريق المنبثقة عن دفتر تحملات الامتياز، والمتعلقة بتمية السوق وبنياته الأساسية وكذا تنويع عروض المنتجات في السوق. وفي هذا الإطار، تم عقد عدة اجتماعات للجنة تتبع الامتياز وإقامة مشاورات منتظمة مع شركة التسيير من أجل التأكد من تقدم تنزيل مختلف إجراءات خارطة الطريق المذكورة.

### 4. 3. 2 إحداث السوق الآجلة للأدوات المالية وغرفة المقاصة

تجدر الإشارة إلى أن المشروع في مرحلة متقدمة فيما يتعلق بإرساء البنيات الأساسية لتسيير ومقاصة المنتجات، وذلك من الناحيتين التقنية والقانونية. فبالإضافة إلى تنزيل حلول تكنولوجيا المعلومات الخاصة بتسيير ومقاصة المعاملات على الأدوات المالية الآجلة، وكذا محرك حساب المخاطر، فقد تم كذلك تسجيل العديد من الإنجازات الأخرى.

وعلى سبيل التوضيح، يتم حاليا وضع الصيغة النهائية للنظام العام لغرفة المقاصة الذي يحدد قواعد وكيفيات سير أنشطة المقاصة ومن المرتقب نشره في الجريدة الرسمية بداية 2023. أما النظام العام الذي يحدد قواعد وكيفيات سير أنشطة تسيير وتداول المنتجات المشتقة فهو في طور الإتمام بعد إدراج الملاحظات التي أدلت بها هيئة تنسيق السوق الآجلة.

بالإضافة إلى ذلك، فقد تم وضع اللمسات الأخيرة، من جهة، على النصوص التنظيمية التي تحكم متطلبات رأس المال المزمع تطبيقها على الشركة المسيرة للسوق الآجلة وغرفة المقاصة والأعضاء المكلفين بالتداول والأعضاء المكلفين بالمقاصة، ومن جهة أخرى، على النصوص المتعلقة بالقواعد الاحترازية التي تحكم غرفة المقاصة، وذلك بعد عقد عدة جلسات عمل مع مختلف الأطراف الفاعلة المعنية بالمواضيع المذكورة.

### 4. 3. 3 أشغال هيئة تنسيق السوق الآجلة

تجدر الإشارة إلى أن هيئة تنسيق السوق الآجلة هي هيئة تم إحداثها بموجب القانون رقم 42.12 المتعلق بالسوق الآجلة للأدوات المالية، وتتألف من ممثلين عن بنك المغرب وعن الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وتضطلع الهيئة بمهمة تنسيق التدخل المشترك للهيئتين المذكورتين فيما يخص الإشراف على السوق الآجلة ومراقبتها.

وتتمثل صلاحياتها الرئيسية فيما يلي:

- تقييم قواعد سير عمل السوق الآجلة؛
- تقييم قواعد سير عمل غرفة المقاصة؛
- اقتراح تحجيم الموارد المالية لغرفة المقاصة؛
- اقتراح المنظومة الاحترازية المطبقة على غرفة المقاصة؛
- تقييم تحجيم الموارد المالية للأعضاء المكلفين بالتداول و/أو المقاصة؛
- تقييم المنظومة الاحترازية المطبقة على الأعضاء المكلفين بالتداول و/أو المقاصة؛
- تقييم ملفات اعتماد الأعضاء ودراساتها؛
- مراقبة الجوانب العملية للأعضاء المكلفين بالمقاصة.

منذ نشر المرسوم رقم 2.18.827 بتحديد تركيبة هيئة تنسيق السوق الآجلة وكيفيات سيرها بالجريدة الرسمية، تم عقد عدة جلسات عمل وتسجيل عدة منجزات.

وتتمثل الإنجازات الرئيسية فيما يلي:

- إحداث نظام داخلي للهيئة يحدد قواعد وكيفيات تنظيم وسير عمل هذه الأخيرة، وكذا قواعد وكيفيات إنجاز مهامها القانونية. وتمت المصادقة على هذا النظام سنة 2022 بقرار من الوزير المكلف بالمالية؛
- وضع بروتوكول اتفاق يوطر العلاقة بين الهيئتين، أي بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب، فيما يرتبط بالتدخل المشترك في السوق الآجلة وبتفعيل الموارد على وجه الخصوص؛
- مراجعة مشاريع الأنظمة العامة للسوق الآجلة وغرفة المقاصة ونماذج الاتفاقيات ذات الصلة والمصادقة عليها. وكما تمت الإشارة إليه سابقا، فقد تم نشر النظام العام لغرفة المقاصة بالجريدة الرسمية؛

- اقتراح تحجيم الموارد المالية المفروضة على غرفة المقاصة؛
- تميم اقتراح المنظومة الاحترازية المطبقة على غرفة المقاصة التي ستُتَقَلَّ خلال سنة 2023 إلى مديرية الخزينة والمالية الخارجية؛
- تقييم والمصادقة على المقترحات المتعلقة بالموارد المالية المتطلبة للأعضاء المكلفين بتداول ومقاصة الأدوات المالية الآجلة ؛
- تقييم المقترحات المرتبطة بالقواعد الاحترازية المطبقة على الأعضاء المكلفين بتداول ومقاصة الأدوات المالية الآجلة.

## 1.5 مراقبة معاملات سوق البورصة

يتمثل الهدف من مراقبة السوق في الكشف عن أي حدث أو سلوك من شأنه أن يشكل جنحة في سوق البورصة، و الكشف عن أي إخلال أو مخالفة لمقتضيات النصوص القانونية المطبقة على المتدخلين في السوق، أو عن أي سلوك من شأنه أن يؤثر سلبا على حسن سير عمل السوق. وتوفر هذه العملية تتبعاً آنياً لأوامر البورصة التي تحيلها شركات البورصة إلى سوق البورصة مما يمكن من إثراء قاعدة بيانات الهيئة المغربية لسوق الرساميل وإطلاق مختلف التنبيهات.

وتستند منظومة المراقبة على حل متكامل للمراقبة وكذا على أدوات تسيير قواعد البيانات.

### الجدول رقم 36. معطيات المراقبة

2022	2021	
<b>107</b>	<b>111</b>	السندات الخاضعة للمراقبة <sup>5</sup>
76	76	أسهم مسعرة
31	35	سندات قرض مسعرة
<b>683 604</b>	<b>643 013</b>	عدد الأوامر المدرجة <sup>6</sup>
2 691	2 582	المعدل اليومي
<b>270 035</b>	<b>263 427</b>	عدد المعاملات المسجلة <sup>7</sup>
1 063	1 058	المعدل اليومي

المصدر: بورصة الدار البيضاء

تظهر حصيلة سنة 2022 ما يناهز 1738 حدثاً بارزاً<sup>8</sup>، منها 6 أحداث تمثل حالات اشتباه وقوع جرائم حيال النصوص القانونية كانت موضوع تحليل معمق. كما تم إجراء 5 عمليات تحسيسية لفائدة المتدخلين في السوق وتم فتح تحقيق في أحد الملفات.

ويتم رصد الأحداث البارزة بشكل آني بفضل تتبع جلسات التداول وأحداث السوق. فيما يتم فحص هذه الأحداث لا سيما على ضوء المعلومات المستقاة من لدن الوسطاء عن المستثمرين وملفاتهم الشخصية وذلك من أجل التمكن من تحديد السلوكيات المشتبه فيها والتي تستوجب القيام بتحليل معمق.

**6** ملفات  
تم تحليلها معمقا

**1 738**  
حدث بارز

**254**  
حصلة تداول

<sup>5</sup> بتاريخ 31 دجنبر.

<sup>6</sup> في السوق المركزية للأسهم.

<sup>7</sup> السوق المركزية وسوق الكتل.

<sup>8</sup> يمكن أن يهم الحدث البارز إحصاءات مشبوه فيها (حجم استثنائي، أو تقلبات أسعار، إلخ) أو سناريوهات يجب أن تكون موضوع تحليل معمق (إلغاء أوامر، إلخ).

## 2.5 التحقيقات

يتم فتح التحقيقات التي تجريها الهيئة المغربية لسوق الرساميل من قبل رئيسها بعد تلقي شكوى أو بعد عملية مراقبة لمتدخل أو مصدر أو بعد الاشتباه في وقوع مخالفة أو إخلال بالتشريع الجاري به العمل.

وتميزت سنة 2022 بإتمام إنجاز تحقيقين تم فتحهما سنة 2021، وفتح تحقيق جديد يتعلق بسلوكيات من شأنها أن تقوض حسن سير عمل سوق الرساميل. وأدى بالتالي إنجاز هذه التحقيقات الثلاثة إلى إحالة الملفات المتعلقة بها على السلطات القضائية المختصة.

وقد تم فتح التحقيق سنة 2022 على إثر رصد اختلالات من قبل المصالح الداخلية للهيئة المغربية لسوق الرساميل المختصة في مراقبة السوق. وهم هذا التحقيق سلوكا يشتهه في كونه محاولة تلاعب بالأسعار مرتبطة بإرسال أوامر وتنفيذ معاملات من قبل شخص ذاتي.

ومن 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 2022 بما يناهز 573 طلبا، بزيادة بلغت حوالي 13 في المائة مقارنة بسنة 2021، 40 في المائة منها وردت من الفرق الجهوية للشرطة القضائية و 38 في المائة من الفرق الوطنية للشرطة القضائية و 19 في المائة من الدرك الملكي و 3 في المائة من المصالح الولائية للشرطة القضائية و 0,2 في المائة من المكتب المركزي للأبحاث القضائية. وهدمت هذه الطلبات، بشكل رئيسي، تحديد هوية حسابات السندات المفتوحة باسم أشخاص خاضعين لتحقيقات قضائية.

## 3.5 معالجة الشكاوى

تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 ما يناهز 40 شكاية، بزيادة بلغت 60 في المائة عن سنة 2021. وبناء على معايير القبول، تم التصريح بعدم قبول 32 شكاية لكون مواضيعها خارجة عن نطاق اختصاصات الهيئة.

وللتذكير، فإن معايير قبول أي شكاية هي:

- أن تكون الشكاية المعنية قد تم تقديمها بصفة أولية للطرف المعني، دون أن يسفر ذلك عن أية نتيجة بعد شهر واحد من إحالتها أو أن يتم رفضها كلياً أو جزئياً؛
- ألا تكون الشكاية المعنية موضوع مسطرة قضائية جارية أمام محكمة ما، أو ألا تكون موضوع قرار قضائي حائز على قوة الشيء المقضي به.

استقر متوسط مدة معالجة الشكاوى التي تلقتها الهيئة في 22 يوما. وهدمت جل الشكاوى التي تمت معالجتها سنة 2022 نزاعات بين مستثمرين و متدخلين في السوق.

### 1.6 تنظيم السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

باستحداثه للمجلس التأديبي للهيئة المغربية لسوق الرساميل، فإن القانون رقم 43.12 كرس مبدأ الفصل بين سلطة دراسة الأفعال المخالفة وبين سلطة إصدار العقوبات التأديبية و/أو المالية في حق مرتكبي هذه الأفعال.

هكذا، وبعد الانتهاء من دراسة الوقائع من طرف المجلس التأديبي، يوجه رئيس هذا الأخير رأيا إلى رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل يوصي فيه إما بإصدار عقوبة إدارية أو بحفظ الملف دون متابعة. ويجب أن يكون القرار الذي تصدره رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل مطابقا للرأي الصادر عن المجلس التأديبي.

### 2.6 ممارسة السلطة الزجرية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

اتخذت رئاسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 خمسة قرارات بفرض عقوبات إدارية (تأديبية ومالية) في حق شخص ذاتي غير مهني وشركة بورصة وشركة تسيير ومؤسسة وديعة لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة وماسك حسابات السندات. وشملت العقوبات التأديبية المفروضة إنذارات وتوبيخات، وتراوحت من جهتها العقوبات المالية بين 5000 درهم و 2 800 000 درهم.

بالإضافة إلى ذلك، وبناء على الآراء التي أصدرها المجلس التأديبي، تقرر اللجوء إلى السلطة القضائية المختصة لرفع ثلاث قضايا متعلقة بوقائع قابلة للتصنيف كأفعال جرمية.

## الإطار رقم 12. حصيلة أنشطة المجلس التأديبي

منذ توليهم مناصبهم سنة 2017 وإلى متم سنة 2022، عقد أعضاء المجلس التأديبي، الذين ستنهي مدة انتدابهم الثانية سنة 2025، ما مجموعه 49 اجتماع عمل و 19 جلسة استماع للأطراف المعنية.

وهكذا، أصدر المجلس التأديبي خلال الفترة المذكورة 40 رأيا، منها 31 رأيا مطابقا يوصي بفرض عقوبات تأديبية و/أو مالية، و 3 آراء تهم حفظ ملفات دون متابعة بسبب تقادم الوقائع أو عدم وجود أساس قانوني للعقوبات، وأخيرا، 6 آراء توصي بإحالة ملفات الوقائع التي يمكن تصنيفها كأفعال جرمية على السلطات القضائية.

وتجدر الإشارة إلى أنه وفقا للقانون رقم 43.12 المتعلق بالهيئة المغربية لسوق الرساميل، يجتمع أعضاء المجلس التأديبي على الأقل مرة واحدة كل سنة مع مجلس إدارة الهيئة المغربية لسوق الرساميل من أجل تدارس حصيلة نشاط المجلس التأديبي. وعلاوة على استعراض المعطيات المتعلقة بالملفات التي تمت معالجتها، فإن جهاز الهيئة هذين يتشاوران ويتناقشان خلال هذا الاجتماع حول القضايا ذات الاهتمام المشترك، وعلى وجه الخصوص الإجراءات الزجرية التي تتخذها الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

وفي هذا الصدد، فإن تقارير الأنشطة التي يعرضها المجلس التأديبي على مجلس الإدارة تتناول ملاحظات حول الصعوبات المختلفة التي تمت مواجهتها خلال دراسة الملفات المعروضة عليه. كما يقدم أعضاء هذا الجهاز مقترحات مختلفة ترمي إلى تحسين مسطرة دراسة الملفات ونجاحتها وكذا تعزيز حقوق الدفاع. وفي عدة مناسبات، أطلع المجلس التأديبي أعضاء مجلس الإدارة على بعض أوجه القصور بشأن المقترحات التنظيمية أو الإجرائية التي عاينها خلال مدة انتدابه، وكذا مقترحات تعديلها أو إعادة صياغتها قصد تصحيح الوضع.

وبالتالي، فإن التوصيات الصادرة عن المجلس التأديبي تساهم في الجهود المتواصلة لتحسين تدابير الهيئة الرامية لجعل سوق الرساميل أكثر نجاعة، وهي توصيات قد أدرجت في خطة التدقيق الداخلي للهيئة المغربية لسوق الرساميل التي أسفرت بدورها عن وضع خطة عمل.

# 7. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

## 7. 1 النصوص التنظيمية والمبادئ التوجيهية

إ نشرة الدورية رقم 2022/02

عقب تطور الإطار القانوني المتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب في المغرب، وتلبية لمتطلبات توصيات مجموعة العمل المالي، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بإعداد الدورية رقم 2022/02 المتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبة هذه الهيئة، والتي تتسخ وتعوض دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 18/01.

وتمت في هذا الصدد المصادقة على هذه الدورية ونشرها في الجريدة الرسمية باللغتين العربية والفرنسية على التوالي في 27 يونيو وفاتح دجنبر 2022.

### إ تحيين الدليل المتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

في إطار الجهود المتواصلة التي تبذلها الهيئة المغربية لسوق الرساميل لتحسين مستوى مطابقة ونجاعة أنظمة المتدخلين في سوق الرساميل فيما يتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، يقدم هذا الدليل بطريقة تعليمية مختلف المتطلبات القانونية والتنظيمية المفروضة على هؤلاء المهنيين لحمايةهم من أي استغلال لأغراض متصلة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب.

ويتناول هذه الدليل المحين الجوانب الرئيسية التالية:

- المعلومات التقنية المتعلقة بالمطابقة لمستجدات القانون والنصوص التنظيمية؛
- السجل العمومي للمستفيدين الفعليين؛
- الواجبات في إطار تطبيق العقوبات المالية الموجهة؛
- تحديد مسؤوليات أجهزة الحكامة والإدارة؛
- إجراءات اليقظة تجاه الأشخاص البارزين سياسيا.

### إ نشر مؤشرات المخاطر المرتبطة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب

تقاسمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مع المتدخلين في سوق الرساميل المبادئ التوجيهية العملية المتعلقة بمؤشرات الاشتباه في غسل الأموال وتمويل الإرهاب. وتتضمن الوثيقة بعض مؤشرات الاشتباه التي تسمح بالكشف عن السلوكيات والإجراءات والعمليات غير العادية، والتي يمكن أن تؤدي إلى إرسال تصريحات بالاشتباه إلى الهيئة الوطنية للمعلومات المالية. وتتضمن مؤشرات المخاطر المقترحة في هذا الدليل هوية العميل وأموال العملاء وحساباتهم والمعاملات المنجزة.

## 2.7 التوعية والمراقبة

### توعية المتدخلين في سوق الرساميل

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022 ثمانين جلسات تحسيسية لفائدة كل من المسيرين والمراقبين الداخليين لشركات البورصة وشركات التسيير وماسكي الحسابات، وذلك بالتعاون مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية واللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما والمكتب المغربي للملكية الصناعية والتجارية والجمعيات المهنية.

وخلال هذه الجلسات، نوقشت المواضيع التالية:

- نجاعة منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية؛
- مؤشرات الاشتباه؛
- التصريحات بالاشتباه؛
- اللجوء إلى طرف ثالث؛
- سجل المستفيدين الفعليين؛
- منظومة اللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما؛
- نتائج التقييم الوطني للمخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- نتائج التحليل القطاعي الذي تنجزه الهيئة المغربية لسوق الرساميل بشأن المخاطر المتعلقة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب.

### المناقشات مع المتدخلين في سوق الرساميل

في إطار الجهود المتواصلة التي تبذلها الهيئة المغربية لسوق الرساميل قصد تحسين مستوى مطابقة ونجاعة أنظمة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب للأشخاص الخاضعين لمراقبتها، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 مشاوراتها الدائمة مع جميع المتدخلين في السوق. وكان الغرض من هذه المشاورات هو الرد على التساؤلات المتعلقة بتنفيذ بعض الواجبات التنظيمية وتقييم جودة العلاقة بين الهيئة الوطنية للمعلومات المالية واللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما وكذا التذكير ببعض الأحكام القانونية.

### إضافة قسم جديد حول مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل

خصصت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على موقعها الإلكتروني المؤسسي قسمًا موجهًا لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، ويهدف إلى تبسيط مضامين الوثائق المتعلقة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب التي أعدتها الهيئات الوطنية والدولية. ويوفر هذا القسم أيضًا روابط الولوج إلى المواقع الإلكترونية الخاصة بالفاعلين الرئيسيين في المنظومة الوطنية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، وإلى المعايير الدولية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. ويتضمن بالتالي هذا القسم الجديد العناصر الرئيسية التالية:

- القانون المتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب ونصوصه التطبيقية؛
- قرارات الهيئة الوطنية للمعلومات المالية وتوجيهاتها؛
- دلائل الهيئة المغربية لسوق الرساميل وتوجيهاتها؛
- الدلائل المنشورة من قبل مجموعة العمل المالي والهيئات الدولية؛
- المعايير الدولية؛
- قرارات اللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما؛
- نتائج التقييم الوطني للمخاطر.

### 7. 3 مراقبة المتدخلين في سوق الرساميل

لضمان الامتثال للواجبات المتعلقة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، عممت الهيئة المغربية لسوق الرساميل، على غرار السنوات السابقة، لدى مختلف المتدخلين في سوق الرساميل، استبياناً سنوياً لتقييم مطابقة التدابير المتخذة ونجاعتها. وأتاح تحليل الإجابات المقدمة في هذا الاستبيان تقييم مستوى المخاطر المرتبطة بكل متدخل وكذا تحديد الإجراءات التصحيحية الكفيلة بمعالجة أوجه القصور الملحوظة. كما تم تقاسم نتائج هذا التحليل مع كافة المتدخلين خلال الجلسات التحسيسية. ومكنت نتائج هذا التقييم أيضاً من تحيين خرائطية مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب للمتدخلين في سوق الرساميل لغرض تحديد مجالات الخطر ذات الأولوية التي يجب تغطيتها خلال عمليات المراقبة الميدانية. وتميزت بالتالي سنة 2022 بتنفيذ مهمتي SCOP بشأن مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب لدى كافة المتدخلين في سوق الرساميل.

### 7. 4 التنسيق والتعاون على الصعيد الوطني

#### التعاون مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية

كانت المبادلات مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية خلال سنة 2022 مكثفة وركزت بشكل أساسي على التشاور بشأن التدابير التي يجب تنفيذها من أجل تنزيل خطة العمل التي حددتها مجموعة العمل المالي في إطار التتبع المعزز للمغرب. وتحقيقاً لهذه الغاية، عُقدت عدة اجتماعات تنسيقية لتبادل للمعلومات في هذا الشأن. وشاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل كذلك، بصفتها عضواً، في أشغال مجلس الهيئة الوطنية للمعلومات المالية خلال سنة 2022.

بالإضافة إلى ذلك، واستكمالاً لإجراءات التنسيق المشتركة لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، عقدت اللجنة التقنية المحدثة بموجب مذكرة التفاهم بين الهيئة المغربية لسوق الرساميل والهيئة الوطنية للمعلومات المالية اجتماعات تشاورية سنة 2022 حول القضايا ذات الاهتمام المشترك. وركزت هذه الاجتماعات على العلاقة بين الهيئة الوطنية للمعلومات المالية والأشخاص الخاضعين لسلطة الهيئة المغربية لسوق الرساميل بخصوص التصريحات بالاشتباه وطلبات الحصول على المعلومات، وإجراءات توعية المتدخلين في سوق الرساميل، وتبادل المعلومات والتتبع المعزز من قبل مجموعة العمل المالي ومجموعة العمل المالي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

#### تفعيل منظومة اللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما

بموجب المرسوم الذي يحدد تركيبة اللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما وكذا كفاءات عملها، فقد تم تعيين الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضواً في اللجنة المذكورة. ويمثلها في اللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما عضو دائم وعضو مناوب تم تعيينهما في يناير 2022.

وشاركت بالتالي الهيئة المغربية لسوق الرساميل في جميع أشغال هذه اللجنة، ولا سيما:

- اعتماد القرارات التنظيمية المؤطرة لتطبيق العقوبات المالية الموجهة؛
- المصادقة على الدلائل والمذكرات التوجيهية؛
- إدراج الأشخاص والهيئات في القائمة المحلية.

### 7. 5 عملية التتبع المعزز من قبل مجموعة العمل المالي

على غرار سنة 2021، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مساهمتها الفعالة في إعداد تقارير التتبع الموجهة لمجموعة العمل المالي، والتي تصف التدابير التي اتخذتها الهيئة استجابة لخطة العمل المعتمدة في فبراير 2021. واهتمت هذه التدابير بالأساس توعية المتدخلين في سوق الرساميل وتوجيههم وإجراء عمليات المراقبة الميدانية والمراقبة على الوثائق وزيادة عدد التصريحات بالاشتباه وتويعها وتنفيذ المنظومة الوطنية لتطبيق العقوبات المالية الموجهة.

وفي نفس السياق، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في ما يسمى بالاجتماع «وجها لوجه» الذي تم تنظيمه في شتبر 2022 في زامبيا، لعرض التقدم المحرز في منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب منذ اعتماد خطة العمل المذكورة أعلاه.

# الإطار رقم 13. خروج المغرب من تتبع المعزز لمجموعة العمل المالي

تم وضع المغرب سنة 2021 تحت نظام التتبع المعزز لمجموعة العمل المالي عقب التقييم، المنجز سنة 2018، لمنظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب من قبل الهيئة الإقليمية لمجموعة العمل المالي (يتعلق الأمر بمجموعة العمل المالي لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا). ويستلزم التتبع المعزز المذكور تفعيل خطة عمل من أجل تعزيز منظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب داخل أجل محدد وكذا رفع تقارير دورية بشأن المنجزات المسجلة إلى مجموعة العمل المالي.

ورامت خطة العمل التي حددتها مجموعة العمل المالي تحيين الإطار القانوني والتنظيمي وتعزيز المراقبة القائمة على المخاطر وإصدار الدلائل والتكوين حول مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وتفعيل الإشراف على القطاع غير المالي. ولتحقيق هذه الأهداف، وبالتنسيق مع الهيئة الوطنية للمعلومات المالية، قامت جميع القطاعات الوزارية والسلطات المكلفة بالإشراف والمراقبة وجميع الأطراف المعنية المكلفة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب بوضع استراتيجيات قطاعية لتعزيز المطابقة التقنية لمنظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وتحسين نجاعتها على ضوء توصيات مجموعة العمل المالي.

وعلى الصعيد الوطني، تم كذلك تعديل القانون رقم 43.05 المتعلق بمكافحة غسل الأموال ونشر نصوصه التطبيقية، ولا سيما تلك المتعلقة بالهيئة الوطنية للمعلومات المالية وبسجل المستفيدين الفعليين وباللجنة الوطنية المكلفة بتطبيق العقوبات المنصوص عليها في قرارات مجلس الأمن التابع للأمم المتحدة ذات الصلة بالإرهاب وانتشار التسليح وتمويلهما. كما تم تحيين التقييم الوطني للمخاطر ونشر نتائجه وتقاسمها مع الأشخاص الخاضعين لهذه النصوص ومع العموم.

وعلى مستوى القطاع المالي، تم القيام بأشغال تسيقية مهيكلة حول خارطة طريق قطاعية تم تتبعها من قبل لجنة تنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية.

وعلى مستوى الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم إعطاء الأولوية لمنظومة مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب كجزء أساسي في مختلف الخطط الاستراتيجية للهيئة. وبالإضافة إلى المشاركة في الأوراش الوطنية والقطاعية المذكورة أعلاه، تم كذلك تحديد خارطة طريق لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب تدور حول عدة محاور، لا سيما:

- تحسين الإطار التنظيمي لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وتحيينه: إعداد الدورية رقم 22/02 المتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية ونشرها لتحل محل الدورية رقم 18/01؛
- توعية المتدخلين في السوق ومصاحبتهم: نشر العديد من الدلائل والمبادئ التوجيهية العملية وتنظيم العديد من الدورات التحسيسية والتكوينية وإضافة قسم مخصص لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب على الموقع الإلكتروني المؤسسي للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- الإشراف القائم على المخاطر: توطيد المراقبة القائمة على المخاطر بشأن مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وأتمتة خرائطية مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب والقيام بالعديد من مهمات المراقبة الخاصة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وإعداد التحليلات القطاعية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

وتم رفع جميع هذه الإجراءات والمنجزات إلى مجموعة العمل المالي وهيئاتها المختلفة من خلال التقارير الدورية وما يسمى بالاجتماعات «وجها لوجه» مع المقيمين. وفي شهر يناير 2023، عقب زيارة ميدانية قام بها خبراء مجموعة العمل المالي الذين أشاروا إلى التنفيذ الفعلي لجميع الإجراءات التصحيحية داخل أجل المطلوب، تمكن المغرب من الخروج من عملية التتبع المعزز.

## 8. محاربة الرشوة في سوق الرساميل

عقدت هيئات القطاع المالي الثلاث (الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي)، بشراكة مع الهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها يوم 27 فبراير 2022، الاجتماع السنوي رفيع المستوى لمتابعة اتفاقية محاربة الرشوة في القطاع المالي. وخصص هذا الاجتماع لدراسة حصيلة تنفيذ الاتفاقية المذكورة برسم سنة 2021، وللمصادقة على خارطة الطريق لسنة 2022.

وبالإضافة إلى ذلك، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 تنفيذ الإجراءات المدرجة في خارطة الطريق بشأن محاربة الرشوة في القطاع المالي، بالتعاون مع الهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها. واهتمت الإجراءات المتخذة توعية المتدخلين ونشر المبادئ التوجيهية والمشاركة في ورشات العمل.

### توعية المتدخلين في سوق الرساميل

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل حملة توعية لفائدة المتدخلين في سوق الرساميل في فاتح فبراير 2022. ومكنت هذه العملية من التذكير بما يلي:

- الالتزامات الوطنية والدولية بشأن محاربة الرشوة، مع تسليط الضوء على تأثير الرشوة على مناخ الأعمال وعلى اقتصاد البلد؛
- تطور صلاحيات الهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها؛
- مكونات المنظومة الوطنية لمحاربة الرشوة؛
- التطورات الدولية.

### إصدار دليل مشترك حول محاربة الرشوة

يقدم هذا الدليل، الذي جاء كثمرة تعاون بين الجهات التنظيمية للقطاع المالي (الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي) والهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها، المفاهيم الأساسية المتعلقة بالرشوة ويسلط الضوء على الخطوط الرئيسية لمنهجية الوقاية من الرشوة ومحاربتها، مع إبراز العوامل الرئيسية لنجاحها. وبالتالي، فهو يمثل مرجعا ومصدر استلھام لمختلف الجهات الفاعلة في النظام المالي من أجل تصميم منظوماتها الخاصة بمحاربة الرشوة وتعزيزها.

### المشاركة في ورشات العمل

شارك موظفو الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022 في خمس ورشات عمل نظمتها الهيئة الوطنية للنزاهة والوقاية من الرشوة ومحاربتها بشراكة مع الهيئات الدولية المسؤولة عن محاربة الفساد.

## 9. تتبع المخاطر الشمولية

يتم القيام بأشغال تقييم المخاطر الشمولية كل ستة أشهر استعدادا لاجتماعات لجنة التنسيق ومراقبة المخاطر الشمولية. وتشمل أشغال التقييم هذه تحليلا لمستوى استقرار سوق الرساميل والتعرف، انطلاقا من توجهات السوق، على مختلف المخاطر التي يحتمل أن يكون لها تأثير سلبي على هذا الاستقرار. وتعتمد هذه الأشغال على تحليل العديد من المؤشرات، خاصة منها تلك المتعلقة بالأصول والسيولة والترابط والمديونية والسياق الماكرواقتصادي. ويتم تقييم المخاطر على أساس مقياس يتكون من خمس مستويات: منخفض جدا، ومنخفض، ومتوسط، وعالي، ورجح. ويتم نشر نتائج هذا التقييم في التقرير حول الاستقرار المالي.



الفصل الثالث.  
المهيئة المغربية  
لسوق الرساميل  
وتطوير سوق  
الرساميل

تميّزت سنة 2022 بنشر مجموعة من النصوص التشريعية والتنظيمية في الجريدة الرسمية، بالإضافة إلى مساهمة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في إعداد العديد من مشاريع النصوص أو في تعديل عدد من النصوص.

## 1.1 النصوص التشريعية والتنظيمية المنشورة في الجريدة الرسمية

### 1.1.1 النصوص التشريعية

#### القانون رقم 94.21 المتعلق بسندات القرض المؤمنة

يهدف القانون رقم 94.21 المتعلق بسندات القرض المؤمنة والذي نُشر في الجريدة الرسمية عدد 7122 بتاريخ فاتح شتبر 2022 إلى تحديد النظام القانوني المطبّق على سندات القرض المؤمنة التي تصدرها الأبنك المعتمدة، طبقا للقانون رقم 103.12 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها.

ويُعرّف هذا النص مفهوم «السندات المؤمنة» كما يحدّد شروط إصدارها. ويحق للأبنك أن تصدر هذه السندات بعد الحصول على ترخيص بنك المغرب. كما يحدّد أيضا القواعد المنظمة لسندات القرض المؤمنة، بما في ذلك قواعد الرقابة الخاصة على المؤسسات المصدرة ومراقبة محفظة التغطية، وحماية حاملي السندات، والإطار المؤسسي، فضلا عن العقوبات المعمول بها.

بالإضافة إلى ذلك، ينص القانون رقم 94.21 على ضرورة خضوع المؤسسات المصدرة لسندات القرض المؤمنة لأحكام القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب فيما يتعلق بالمعلومات والشفافية.

## الإطار رقم 14. الإطار القانوني لسندات القرض المؤمنة

حسب مدلول المادة 292 من القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة، تعتبر سندات القرض المؤمنة سندات غير قابلة للتحويل إلى أسهم، مقرونة بضمانة تتكون من محفظة تغطية وامتيازات.

بناء على طبيعة التغطية المخصّصة لها، تُصنّف سندات القرض المؤمنة إلى صنفين:

• سندات القرض المؤمنة الرهنية: وهي سندات قرض مؤمنة مغطاة بمحفظة تغطية مكونة من ديون متعلقة بقروض رهنية و؛

• سندات القرض المؤمنة العمومية: وهي سندات قرض مؤمنة مغطاة بمحفظة تغطية مكونة من ديون متعلقة بقروض لفائدة جماعات ترابية و/أو بقروض لفائدة مؤسسات ومقاولات عمومية.

تخضع إصدارات سندات القرض المؤمنة للترخيص المسبق لبرنامج إصدارها من قبل والي بنك المغرب كما تنطبق عليها مقتضيات القانون رقم 44.12 المتعلق بدعوة الجمهور إلى الاكتتاب وبالمعلومات المطلوبة إلى الأشخاص المعنوية والهيئات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب في أسهمها أو سنداتها.

فضلا عن واجبات الأبنك فيما يتعلق بتدبير المخاطر، يجب على الأبنك المصدرة أن تضع نظاما خاصا بتدبير المخاطر المرتبطة بسندات القرض المؤمنة، بالإضافة إلى تعيين مراقب لمحفظة التغطية، يتم اتقاؤه من بين الأشخاص المسجلين في جدول هيئة الخبراء المحاسبين، يقدم ضمانات الاستقلالية عن البنك المصدر.

كما أن القانون 94.21 يقدم ضمانات احترازية لا سيّما من خلال إلزامية تغطية جاري السندات المؤمّنة ونسب التغطية بالإضافة إلى شروط أهلية الضمانات المخصّصة كتغطية.

وينص القانون أيضا على ضمانات أخرى، لاسيما:

- واجبات الشفافية والتغطية؛
- واجب مسك سجل للتغطية؛
- الامتيازات الممنوحة لحاملي سندات القرض المؤمنة؛
- النظام الخاص الذي تتميز به الديون وضماناتها خلال فتح مسطرة إدارة مؤقتة أو تصفية قضائية.

## 1.1.2 النصوص التنظيمية

### ■ مرسوم رقم 2.21.158 بتطبيق القانون رقم 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني

يتضمن المرسوم رقم 2.21.158 بتطبيق القانون 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني، والذي نُشر بالجريدة الرسمية عدد 7098 بتاريخ 9 يونيو 2022، مجموعة من الأحكام التي:

- توطّر نظام المستثمر المساند؛
- تحدد الضمانات المتعلقة بالوسائل التنظيمية والتقنية والبشرية الواجب على شركات التمويل التعاوني أن تقدمها لممارسة أنشطتها؛
- تحدّد شروط وكيفيات ممارسة الأنشطة ذات الصلة وتأسيس شركات التمويل التعاوني؛
- تحدد لائحة الأنشطة المشروعة والأشخاص الاعتباريين المستثنى من عمليات التمويل التعاوني؛
- تحدد الحدود القصوى للمبالغ التي يتعين جمعها بالنسبة لكل مشروع ولكل مساهم، وذلك لمختلف أنواع التمويل.

### ■ قرار لوزيرة الاقتصاد والمالية رقم 897.22 بتحديد الشروط المتعلقة بالقواعد الاحترازية والمراقبة والكيفيات التي ينجز وفقها صندوق التوظيف الجماعي للتسديد أو أحد أقسامه عمليات منح التمويل

يحدد القرار 897.22 الذي نُشر في الجريدة الرسمية عدد 7119 بتاريخ 22 أغسطس 2022:

- مفهوم التمويل الممنوح من قبل صندوق التوظيف الجماعي للتسديد؛
- يحدد مجموع مبلغ السحوبات التي يقوم بها صندوق التوظيف الجماعي للتسديد أو أحد أقسامه والالتزامات بالتمويل لصندوق التوظيف الجماعي للتسديد أو لأحد أقسامه خلال فترة نشاطه؛
- يحدّد مدة التمويلات الممنوحة من طرف صندوق التوظيف الجماعي للتسديد أو من طرف أحد أقسامه؛
- ينصّ على إلزامية تغطية المخاطر التي تتطوي عليها عمليات التمويل؛
- يحدد شروط تسيير المخاطر المرتبطة بالتمويل؛
- يحدد البيانات التي يجب أن يتضمنها نظام التسيير؛
- يحدد لائحة المكتتبين في السندات المصدرة من قبل صندوق توظيف جماعي للتسديد أو أحد أقسامه، الذي يمنح تمويلات لمؤسسة أو مجموعة مؤسسات مبادرة؛
- يحدد لائحة المؤسسات المبادرة المستثناة من الاستفادة من التمويلات الممنوحة من قبل صندوق توظيف جماعي للتسديد أو أحد أقسامه؛
- ينص على إلزامية إعداد المؤسسات المسيرة لصناديق التوظيف الجماعي للتسديد التي تمنح تمويلات للمؤسسات المبادرة، للإحصائيات اللازمة للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

## ❑ قرارات وزيرة الاقتصاد والمالية التي تحدد المضامين والخصائص التقنية المتعلقة بشهادات صكوك التمويل وصكوك الاستثمار الموظفة لدى المستثمرين المقيمين

في إطار استكمال النصوص التطبيقية للقانون رقم 33.06، نشرت وزارة الاقتصاد والمالية في الجريدة الرسمية عددا من القرارات المرتبطة بالكيفيات والخصائص التقنية لستة أصناف من شهادات الصكوك، ويتعلق الأمر ب:

- صكوك التمويل: الاستصناع، والمرابحة والسلام؛
- صكوك الاستثمار: الوكالة، والمشاركة، والمضاربة.

وينص المشرع بالنسبة لكل صنف من هذه الأصناف الجديدة على شروط محددة للإصدار، وللتداول وللضمان.

## الإطار رقم 15. تطور الإطار التنظيمي لشهادات الصكوك بالمغرب

استكمالاً لأنشطتها التي تهدف إلى تزويد سوق الرساميل المغربية بقسم تشاركي، تمت تكملة الإطار التنظيمي المتعلق بالمالية التشاركية سنة 2022 من خلال إصدار نصوص جديدة تروم ترويج عرض الأدوات المالية التشاركية من خلال تفعيل أصناف جديدة من شهادات الصكوك.

وكما ينص على ذلك القانون رقم 33.06 المتعلق بتسديد الأصول، تُعتبر شهادات الصكوك حصصاً متساوية القيمة تمثل حقوقاً شائعة في ملكية أصول مملوكة أو في طور التملك من قبل صندوق التسديد، أو استثمارات منجزة من قبل هذا الأخير. وتتكون هذه الأصول إما من عقارات، أو منقولات، أو منافع، أو خدمات، أو موجودات مشروع أو استثمار معين.

وقد ظهرت شهادات الصكوك بالمغرب عقب نشر القرار رقم 1346.18 المتعلق بصكوك الإجارة في يونيو 2018. وقد أفسح هذا القرار المجال للإصدار الافتتاحي لشهادات الصكوك السيادية في شهر أكتوبر من نفس السنة.

ومن جهة أخرى، تم إثراء الإطار التنظيمي المتعلق بشهادات الصكوك من خلال إصدار القرارات التطبيقية التي تحدد المضامين والخصائص التقنية المتعلقة بشهادات صكوك التمويل (المرابحة والسلام والاستصناع) والاستثمار (المضاربة والمشاركة والوكالة) التي توظف لدى المستثمرين المقيمين.

وتحدد هذه القرارات على وجه الخصوص:

- المقترضات العامة المطبقة على كل صنف من شهادات الصكوك؛
- الخصائص التقنية المتعلقة بمختلف أصناف شهادات الصكوك؛
- القواعد التي تنظم تداول مختلف أصناف شهادات الصكوك.

وسيسمح اعتماد هذه القرارات بهيكلية الإصدارات الجديدة من شهادات الصكوك وإدراج تشكيلة واسعة من المنتجات المالية في سوق الرساميل بهدف الاستجابة لحاجيات الفاعلين في قطاع المالية التشاركية.

وللتذكير، تخضع كل عملية إصدار لشهادات الصكوك لترخيص الهيئة المغربية لسوق الرساميل والرأي المطابق للمجلس العلمي الأعلى.

## ❑ قرار وزيرة الاقتصاد والمالية رقم 1916.22 بتحديد قائمة الأنشطة ذات الصلة بالنشاط الرئيسي وشروط وكيفيات مزاولتها

تم نشر القرار رقم 1916.22 الذي ينظم مزاوله شركات التمويل التعاوني للأنشطة ذات الصلة بنشاطها الرئيسي بالجريدة الرسمية عدد 7150 بتاريخ 8 دجنبر 2022، ويحدد هذا النص الأنشطة ذات الصلة فيما يلي:

- تقديم الاستشارة لحاملي المشاريع قبل وضعها على منصة التمويل التعاوني؛
- الإشهار على أي دعوات أخرى للمشاريع التي تم تقديمها على منصة التمويل التعاوني؛
- تقديم الاستشارة وتدابير العائدات لفائدة المساهمين.

يحدد كل باب من أبواب هذا القرار شروط وكيفيات مزاوله نشاط واحد أو أكثر من هذه الأنشطة، كما يحدد الالتزامات التي تقع على عاتق شركات التمويل التعاوني في إطار مزاوله نشاط واحد أو أكثر من هذه الأنشطة ذات الصلة.

❑ **قرار لوزيرة الاقتصاد والمالية رقم 1917.22 بتحديد مشتملات ملف التصريح بشبكة المستثمرين المساندين وكيفية إيداعه وكذا عناصر الاستمارة اللازمة لطلب الانخراط في هذه الشبكة**

يُحدّد القرار رقم 1917.22 الذي نُشر بالجريدة الرسمية عدد 7150 بتاريخ 8 دجنبر 2022 لائحة الوثائق التي يجب أن يتضمنها ملف طلب التصريح بشبكة المستثمرين المساندين بالإضافة إلى نموذج الاستمارة التي يتعين ملؤها من قبل مقدّم طلب الانخراط في الشبكة.

كما يحدّد القرار المذكور كيفية إيداع الملف المتعلق بتصريح شبكة المستثمرين المساندين.

❑ **قرار لوزيرة الاقتصاد والمالية رقم 1918.22 بتحديد البيانات الدنيا الواجب تضمينها في التقرير السنوي لشبكات المستثمرين المساندين المصرّح بها**

يحدد القرار رقم 1918.22 الذي نشر بالجريدة الرسمية عدد 7150 بتاريخ 8 دجنبر 2022 لائحة غير شاملة للبيانات الدنيا التي يجب تضمينها في التقرير السنوي لشبكات المستثمرين المساندين المصرّح بها. ويجب أن يوجّه هذا التقرير إلى الوزير المكلف بالمالية في غضون ستة أشهر بعد نهاية كل سنة مالية.

## 2.1 مشاريع النصوص التشريعية والتنظيمية

### 1.2.1 مشاريع النصوص التشريعية

❑ **مشروع تعديل القانون رقم 41.05 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال**

يهدف مشروع تعديل القانون رقم 41.05 إلى تحديث الإطار القانوني والتنظيمي لرأسمال الاستثمار بالمغرب، لا سيّما من خلال:

- إنشاء صنف جديد من هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، ذات قواعد تسيير مخففة مخصصة للمستثمرين المهنيين؛
- زيادة أصناف المستثمرين من خلال اعتماد آلية خاصة بالمستثمرين المهنيين؛
- استحداث مساطر جديدة لمنح الاعتمادات وسحبها، وهي صلاحية تم تحويلها من وزارة المالية إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
- منح هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال ذات قواعد التسيير المخففة لقروض ستؤطرها مجموعة من القواعد المطبقة على هذه الهيئات وكذا على الشركات المسيّرة لها لا سيما فيما يتعلق بالقواعد الاحترازية؛
- توضيح عملية حل هيئة التوظيف الجماعي للرأسمال وتصفيته.

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

يهدف مشروع التعديل هذا إلى إنشاء مجموعة من هيئات توظيف متنوعة بقدر ما هي متكاملة، مع الموازنة قدر الإمكان ما بين قواعد الإنشاء، والرخص، والتشغيل والاستثمار الخاصة بهذه الهيئات. وتحقيقا لهذه الغاية، ينص مشروع القانون هذا على ما يلي:

- تصنيف جديد لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
- إدخال آلية جديدة لتقسيم الصناديق والأصول؛
- إمكانية التسعير ببورصة الدار البيضاء (إدراج الصناديق المتداولة في البورصة)؛
- توسيع النطاق الجغرافي لإصدار السندات وتوظيفها؛
- اعتماد الهيئة المغربية لسوق الرساميل للمؤسسات المسيّرة.

وقد تم إعداد مشروع نص القانون من قبل مجموعة عمل مشتركة تم تشكيلها لهذا الغرض، تضم كلاً من الهيئة المغربية لسوق الرساميل، ومديرية الخزينة والمالية الخارجية وجمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية. وقد وُجّه هذا النص إلى الأمانة العامة للحكومة.

#### ■ مشروع تعديل القانون رقم 17.95 المتعلق بشركات المساهمة

يأتي مشروع القانون 96.21 لتعديل وتتميم القانون رقم 17.95 وهو يسنّ أحكاماً انتقالية تتعلق بتحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم إسمية.

ويهدف مشروع القانون هذا إلى إلغاء إصدار الأسهم لحاملها بالنسبة لشركات المساهمة باستثناء الأسهم التي تم إصدارها أو تفويتها في إطار دعوة الجمهور للاكتتاب.

وفيما يلي أبرز ما جاء به مشروع القانون رقم 96.21:

- إلغاء إصدار الأسهم لحاملها من قبل شركات المساهمة، باستثناء القيم المنقولة المُصدرة والمفوتة في إطار دعوة الجمهور للاكتتاب؛
- إلزامية تحويل القيم المنقولة لحاملها المُصدرة أو المفوتة خارج إطار دعوة الجمهور إلى الاكتتاب، إلى قيم منقولة إسمية؛
- تحديد مسطرة إلغاء الأسهم لحاملها التي لم يتم تحويلها إلى أسهم إسمية؛
- إدراج مرحلة انتقالية مدتها 18 شهراً، يتعين فيها على شركات المساهمة التي أصدرت أسهما لحاملها قبل دخول مشروع القانون المذكور القيام بمجموعة من الإجراءات؛
- إدراج عقوبة مالية في حق المسيرين (رئيس مجلس الإدارة أو أعضاء مجلس الإدارة الجماعية) الذين لا يمسون سجلاً للتحويلات أو يمكونه خلافاً لمقتضيات المادتين 12 و245 من القانون المتعلق بشركات المساهمة.

### 1.2.2 مشروع نص تنظيمي

#### ■ مشروع تعديل النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل

كان الدافع من وراء تعديل النظام العام للهيئة المغربية لسوق الرساميل هو تحسين الإطار التنظيمي للمساطر المرتبطة بالمجلس التأديبي وذلك لرفع التحديات التي تتم مواجهتها في سياق ممارسة المجلس لمهامه.

وتركز التعديلات المقترحة أساساً على نوعين من القواعد، ألا وهي تلك المطبقة من حيث سير عمل المجلس التأديبي وتنفيذ مسطرة العقوبات وتلك المتعلقة بمسطرة معالجة المطالب والشكاوى. وتهدف التعديلات المدخلة إلى توضيح مفاهيم معينة وتحسين بعض الإجراءات والمساطر، وإدخال بعض التحسينات على آلية العقوبات فيما يتعلق بإخلالات لا تشملها العقوبات وتصنيفات أو عقوبات غير مناسبة.

وسيقترن التعديل على الأحكام التنظيمية التي تتعلق فقط بكيفيات التطبيق والتي لا تتطلب مراجعة تشريعية.

### 3.1 دوريات الهيئة المغربية لسوق الرساميل

#### ■ دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/02 المغيرة والمتممة للدورية رقم 19/03 المتعلقة بالعمليات والمعلومات المالية

همّت التعديلات الأساسية التي جاءت بها دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 20/02 والمصادق عليها بقرار وزير الاقتصاد والمالية رقم 3730.21 والمنشورة بالجريدة الرسمية عدد 7055 بتاريخ 10 يناير 2022، ما يلي:

- تحسين مرونة نظام التوظيف الخاص عن طريق توسيع قائمة المستثمرين المؤهلين من خلال إدراج الشركات التابعة للأشخاص الاعتبارية التي تستوفي شروط المستثمرين المؤهلين، صندوق ضمان ودائع البنوك التشاركية والصندوق الجماعي لضمان الودائع البنكية؛

- تحسين واجبات الإعلام الخاصة بالمُصدرين وذلك من خلال إدخال إعفاء نشر المؤشرات الفصلية للربعين الثاني والرابع في حال نشر التقرير المالي نصف السنوي أو السنوي داخل أجل لا يتعدى شهرين بعد نهاية نصف السنة أو السنة المالية؛
- تحديد أوضاع لبعض جوانب رفع التقارير غير المالية.

#### ■ دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 2022/02 المتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبة هذه الهيئة

- شملت أهم المستجدات التي جاءت بها دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل رقم 2022/02 المصادق عليها بقرار وزيرة الاقتصاد والمالية رقم 09-22 والمنشورة بالجريدة الرسمية عدد 7103 بتاريخ 27 يونيو 2022 والتي تتسخ وتعوّض الدورية رقم 01/18 المتعلقة بالتزامات اليقظة والمراقبة الداخلية المفروضة على الهيئات والأشخاص الخاضعين لمراقبة هذه الهيئة، ما يلي:
- إدخال تعاريف جديدة تتعلق بمفهوم العميل، وممثلي العميل، والترتيب القانوني، والعقوبات المالية المستهدفة، والتجميد وجهاز الحكامة؛
  - توسيع نطاق تعريف «المستفيد الفعلي» وإدماج المرشدين في الاستثمار المالي وهيئات التوظيف الجماعي العقاري بين الأشخاص الخاضعين؛
  - الحث على الطابع الدائم لليقظة والمراقبة الداخلية ممّا يسمح بتحديد المخاطر المرتبطة بغسل الأموال وتمويل الإرهاب وفهمها وتقييمها وذلك بغية تدبير المخاطر التي تم تحديدها والتخفيف من حدتها؛
  - تعزيز نقط اليقظة فيما يتعلق بالعملاء المعرضين للخطر (شخص يتصرف باسم شخص آخر، ترتيب قانوني)؛
  - ضرورة تطبيق الشخص الخاضع لمقاربة قائمة على المخاطر وإجراء تقييم لمخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
  - تحديد المعلومات التي يتعين جمعها من الترتيبات القانونية قبل الدخول في علاقة عمل أو تنفيذ أي عملية؛
  - تكريس المقاربة القائمة على المخاطر عند تقييم مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب للشخص الخاضع وتنفيذ تدابير معززة/ مبسطة؛
  - إضافة أحكام تنظم عمليات التحويلات الإلكترونية وتحديد كفاءات معينة لعمليات التحويلات الإلكترونية عبر الحدود؛
  - توضيح مفهوم الأشخاص المعرضة سياسيا وتدابير اليقظة التي يتعين اتخاذها بشأنهم مع توسيع نطاق أفراد الأسرة فيما يتعلق ببعض الأشخاص أو الكيانات التي تشكل خطرا كبيرا؛
  - إلزامية تطبيق العقوبات المالية المستهدفة لا سيما تجميد الأصول؛
  - إلزامية التدقيق الخارجي لمنظومة اليقظة والمراقبة الداخلية من أجل ضمان فعاليتها؛
  - الإشارة إلى إمكانية تطبيق العقوبات التأديبية والمالية التي ينص عليها القانون الجاري به العمل فيما يتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

#### ■ مشروع الدورية المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي

- قدّم القانون رقم 14.19 المتعلق ببورصة القيم وشركات البورصة والمرشدين في الاستثمار المالي إطارا تنظيميا لمهنة المرشد في الاستثمار المالي، ولهذا الغرض، نصّ القانون المذكور على إلزامية التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالنسبة للأشخاص الذين يزاولون مهنة المرشد في الاستثمار المالي وعلى وضع الهيئة لبعض قواعد تطبيق الأحكام التشريعية ولا سيما:
- نطاق تنفيذ الأنشطة المعنية التي تشملها الآلية الجديدة؛
  - شروط مزاولة نشاط المرشد في الاستثمار المالي وإجراءات التسجيل لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - القواعد الأخلاقية وقواعد حسن السلوك التي يتعين على المرشد في الاستثمار المالي التقيد بها؛
  - واجبات المرشد في الاستثمار المالي فيما يتعلق بإبلاغ المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - شروط التشطيب على المرشد في الاستثمار المالي.

# الإطار رقم 16. الآلية الجديدة المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي

تم وضع الصيغة النهائية لدورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي والتي من المزمع نشرها في الجريدة الرسمية في أوائل سنة 2023، ليدخل بذلك الإطار الجديد لمزاولة أنشطة المرشدين في الاستثمار المالي حيز التنفيذ.

في البداية، تحدّد الدورية المذكورة مجال نطاق تطبيق الأنشطة المعنية بهذه الآلية الجديدة. ويتعلق الأمر من جهة، بأنشطة الإرشاد المقدّمة للمستثمرين:

- إرشاد العملاء قصد اقتناء أو تفويت أدوات مالية؛
- الإرشاد بشأن تسيير محفظة أدوات مالية؛
- الإرشاد والمواكبة في تديير الممتلكات.
- ومن جهة أخرى، أنشطة الإرشاد المقدمة للمقاولات التي تدعو الجمهور إلى الاكتتاب؛
- الإرشاد أثناء القيام بعمليات مالية؛
- الإرشاد بشأن الإدراج في البورصة والمواكبة بعد الإدراج؛
- الإرشاد والمساعدة في التديير المالي والهندسة المالية.

كما تحدد الدورية أيضا شروط مزاولة نشاط المرشد في الاستثمار المالي وإجراءات تسجيله لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل. وفي هذا الصدد، يتعين على المرشد في الاستثمار المالي أن يتزود بالموارد البشرية والمادية والتنظيمية والمالية الملائمة للأنشطة التي يعتزم مزاومتها.

فضلا عن ذلك، تلزم هذه الدورية المرشدين في الاستثمار المالي بمجموعة من القواعد الأخلاقية وقواعد حسن السلوك المهني، لا سيّما فيما يتعلق بالتعرف على حالات تضارب المصالح والوقاية منها وتدييرها، بالإضافة إلى احترام مبادئ المساواة والشفافية ونزاهة السوق وإعطاء الأولوية لمصلحة العميل.

وبمجرد دخول هذه الدورية حيز التنفيذ، قامت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بنشر دليل يهدف إلى شرح مختلف مكونات هذه الآلية التي تنظم الأنشطة المذكورة ويسمح بمصاحبة المهنيين المعنيين في مساعيهم للتسجيل لدى الهيئة بالإضافة إلى شروط ممارسة أنشطتهم. كما سيتم تنظيم ندوة من أجل تقديم هذا الإطار الجديد للمهنيين والأطراف الفاعلة في سوق الرساميل والتبادل حول أهم الجوانب المرتبطة بها.

## ■ مشروع الدورية رقم 21/02 المتعلقة بشركات تسيير منصات التمويل التعاوني من صنف الاستثمار

يأتي مشروع الدورية تطبيقا لمقتضيات المواد 9، و26، و33، و34، و45، و47، و57 من القانون رقم 15.18 المتعلق بالتمويل التعاوني. ويهدف مشروع هذه الدورية إلى تحديد ما يلي:

- لائحة الوثائق والمعلومات التي يجب أن يتضمنها ملف طلب اعتماد شركات التمويل التعاوني؛
- كيفيات إبلاغ شركات التمويل التعاوني المساهمين بعملية تمويل مشروع، بالإضافة إلى مدى تقدم إنجازها بعد التمويل؛
- شكل ومحتوى التقرير السنوي الذي تنشره شركة التمويل التعاوني بخصوص كل منصة تعمل على تدييرها؛
- شروط إنشاء آلية للمراقبة الداخلية من قبل شركة التمويل التعاوني؛
- البيانات الدنيا لعقد التمويل التعاوني الذي يجب إبرامه بين حامل المشروع والمساهم؛
- القائمة والمحتوى والنموذج والحوامل بالإضافة إلى دورية وآجال إرسال الوثائق والمعلومات الضرورية للمراقبة التي تمارسها الهيئة المغربية لسوق الرساميل على شركات التمويل التعاوني.

## 2. بناء قدرات الفاعلين والمدخرين

### 1.2 الثقافة المالية

في إطار مهمتها لحماية الادخار الموظف في الأدوات المالية، تعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل على النهوض بالثقافة المالية للمدخرين من أجل مساعدتهم على فهم أفضل للمفاهيم الأساسية لسوق الرساميل. فمن خلال تزويد المدخرين بأدوات بيداغوجية صُممت لتكون متاحة لجميع مستويات المعرفة المالية، تساهم الهيئة المغربية لسوق الرساميل في ضمان قدرة المدخرين على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة ومستتيرة.

خلال سنة 2022، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل من جديد في حملتين دوليتين للثقافة المالية ألا وهما الأسبوع العالمي للمستثمر (WIW) وأسبوع المال العالمي (GMW). وتروم هاتان المبادرتان، واللتان تمثلان فرصة للهيئة المغربية لسوق الرساميل للوصول إلى العموم، مساعدة المستثمرين على تحسين معارفهم حول سوق الرساميل وتشجيعهم على الاضطلاع بدور فعال في توسيع ثقافتهم المالية ليتمكنوا من حماية أنفسهم بشكل أفضل.

#### 1.1.2 المشاركة في نسخة 2022 من أسبوع المال العالمي

يمثل أسبوع المال العالمي الذي تنظمه الشبكة الدولية لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD / INFE) مبادرة سنوية تهدف إلى زيادة الوعي بأهمية الثقافة المالية في صفوف الشباب ومساعدتهم في تنمية المعارف المالية الضرورية للتخطيط لمستقبلهم المالي.

وقد تجسّدت مشاركة الهيئة المغربية لسوق الرساميل في النسخة العاشرة من الأسبوع المالي الذي يتم الاحتفال به عبر العالم من خلال تنفيذ برنامج متنوع يتماشى مع أهداف الحملة.

وهكذا تمحور البرنامج الذي أعدته الهيئة المغربية لسوق الرساميل حول مجموعة متنوعة من الأنشطة والمحتويات، وهي كالتالي:

- تنظيم أيام تعريفية وندوات لصالح الطلبة الجامعيين وطلبة المدارس العليا؛
- إطلاق النسخة الثانية من مسابقة «أسئلة مالية» «Quiz Finance» لفائدة تلاميذ السلك الدراسي الثانوي.
- وضع محتويات بيداغوجية مختلفة رهن إشارة العموم؛
- دعامة بيداغوجية مسجلة حول المفاهيم الأساسية لسوق الرساميل؛
- عدد جديد من دليل المستثمر يتعلق بالعمليات على السندات؛
- كتيب ألعاب حول سوق الرساميل؛
- محتويات رقمية متنوعة متوفرة على شبكات التواصل الاجتماعي والموقع الإلكتروني الرسمي للهيئة المغربية لسوق الرساميل.

#### 2.1.2 المشاركة في نسخة 2022 من الأسبوع العالمي للمستثمر

يمثل الأسبوع العالمي للمستثمر مبادرة أطلقتها المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) تهدف إلى تشجيع الثقافة المالية لدى العموم وحماية المدخرين من خلال تنظيم العديد من التظاهرات والأنشطة التوعوية في جميع أنحاء العالم من قبل الجهات المعنية المشاركة.

قد أكدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على التزامها بهذا الحدث الهام، مشاركة للمرة السادسة على التوالي في هذه الحملة الدولية من خلال نشر تشكيلة واسعة من محتويات الثقافة المالية الموجهة للمستثمرين ومهنيي القطاع والعموم:

- إصدار جديد من دليل المستثمر مخصص لبيانات المعلومات المتعلقة بالعمليات والأدوات المالية وكذا الولوج إليها؛
- فهم مختلف بيانات المعلومات المتعلقة بالعمليات والأدوات المالية وكذا الولوج إليها؛
- ثلاث فيديوهات بيداغوجية مع تفسيرات صوتية تهدف إلى تعريف العموم بسوق الرساميل المغربية من خلال التطرق للمفاهيم الأساسية وسوق الرساميل بالمغرب وتنظيم الأسواق من خلال مهام الهيئة المغربية لسوق الرساميل ودورها؛
- سلسلة من الرسائل التوعوية التي تم نشرها على منصتي شبكات التواصل الاجتماعي للهيئة المغربية لسوق الرساميل، لينكد إن وتويتر (LinkedIn و Twitter)؛
- مسابقة موضوعاتية جديدة تم تحميلها على التطبيق المحمول «Quiz Finance».

وخلال سنة 2022، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في ثلاثة اجتماعات لمجموعة العمل «توعية المستثمرين وتثقيفهم وتحسين الشمول المالي»، والتي أفضت إلى تنظيم الأنشطة التالية:

- تنظيم ندوة عبر الإنترنت ضمت جميع أعضاء اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية «UASA» حول إجراءات التوعية والشمول المالي التي يتخذها كل عضو من الأعضاء. وكان الهدف من وراء هذه الندوة عبر الإنترنت هو تسليط الضوء على مختلف مبادرات التوعية والشمول المالي التي اتخذها كل عضو من الأعضاء.
- إعطاء الانطلاقة لمشروع إعداد دليل عام حول مجالات حماية المستثمرين في أسواق الرساميل والذي يتضمن من جهة القواعد والمعايير الدولية في هذا الصدد ويتضمن من جهة أخرى الممارسات الفضلى للهيئات العضوة في مجموعة العمل.

وقد مكنت هذه المبادرات من تقاسم أفضل الممارسات بين أعضاء الاتحاد وكذا من توحيد الجهود المبذولة في مجال حماية المستثمرين.

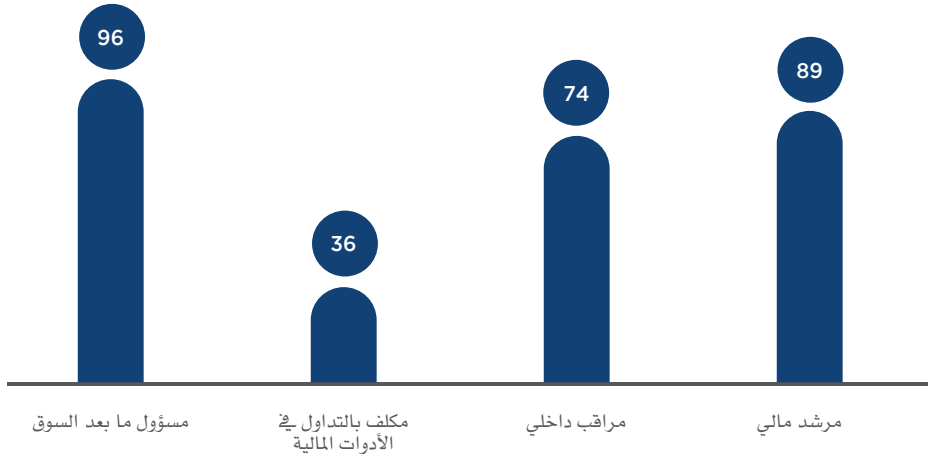
## 2.2 تأهيل مهنيي السوق من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل

يعتبر تأهيل مهنيي السوق آلية إلزامية تهدف إلى التأكد من أن المهنيين الذين يشغلون وظائف معينة لدى المتدخلين في السوق الخاضعين لإشراف الهيئة المغربية لسوق الرساميل يتوفرون على المعارف المطلوبة لممارسة وظائفهم، وذلك في ظل احترام القواعد الأخلاقية وقواعد حسن السلوك التي تحكم مهنتهم.

وهكذا تم سنة 2022 تأهيل ما مجموعه 37 مهنيًا جديدًا، منهم 8 مراقبين داخليين، و15 مرشدًا ماليًا، و5 مكلفين بالتداول في الأدوات المالية، و9 مسؤولين ما بعد السوق.

وتجدر الإشارة إلى أنه منذ إطلاق عملية التأهيل سنة 2019، بلغ عدد المهنيين الذين تم تأهيلهم 295.

### الرسم البياني رقم 45. عدد المهنيين المؤهلين بتاريخ 31 دجنبر 2023



المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

تماشيا مع رؤيتها الاستراتيجية، تواصل الهيئة المغربية لسوق الرساميل جهودها لتعزيز التعاون على المستوى الوطني من خلال العديد من المبادرات التي تم تنفيذها بالشراكة مع الهيئات التطبيقية وغيرها من الفاعلين في السوق.

### 1.3 الأشغال في إطار لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية

عقدت لجنة التنسيق والرقابة على المخاطر الشمولية (CCSRS) التي تشكل من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وهيئة مراقبة التأمينات والاحتياط الاجتماعي وبنك المغرب، اجتماعين نصف سنويين سنة 2022، 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 الأشغال بشكل أساسي على النقاط التالية:

- تتبع حالة الأزمة المرتبطة بتداعيات جائحة كوفيد-19 على القطاع المالي؛
- التقييم نصف السنوي للمخاطر على الاستقرار المالي؛
- إعداد تقرير الاستقرار المالي لسنة 2021؛
- تتبع إنجاز أوراخ خارطة الطريق للاستقرار المالي للفترة الممتدة ما بين 2022-2024؛
- تتبع خارطة الطريق التي أعدتها السلطات المختصة في القطاع المالي فيما يتعلق بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

وقد بينّ التتبع المنتظم لمؤشرات مخاطر المكونات الثلاث للقطاع المالي أن القطاع المالي الوطني لازال محافظا على صموده على الرغم من استمرار العديد من عوامل المخاطر المرتبطة بالسياق الاقتصادي الصعب. وستتم مواصلة الإشراف المنتظم على مؤشرات المخاطر لمكونات القطاع المالي الثلاث خلال سنة 2023.

وفي إطار خارطة طريق الاستقرار المالي 2022-2024، تعمل الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تنفيذ اثني عشر مشروعا تغطي عدة جوانب بما في ذلك حماية المعطيات ذات الطابع الشخصي، وتأطير السوق الثانوية لسندات الدين ونشاط التدبير بموجب وكالة، وتوحيد مصطلحات القطاع المالي والأمن السيبراني والمخاطر المناخية وآلية مرافقة التكنولوجيات المالية التي دخلت مرحلتها التشغيلية. فضلا عن ذلك، تشارك الهيئة المغربية لسوق الرساميل في ستة مشاريع أخرى لخارطة الطريق المذكورة، تقودها هيئات أخرى في القطاع المالي.

## 4. القرب من الفاعلين في السوق

### 1.4 الإصغاء إلى السوق

في إطار عملية الإصغاء إلى السوق التي أحدثتها الهيئة المغربية لسوق الرساميل، تم عقد العديد من الاجتماعات بوتيرة منتظمة مع مقاولات السوق والجمعيات المهنية الرئيسية في القطاع المالي. وتعتبر هذه الاجتماعات القناة المفضلة التي تتيح للهيئة المغربية لسوق الرساميل النقاش مع المهنيين بخصوص مواضيع تهمهم وفرصة لاطلاعهم على التطورات المؤسسية والتنظيمية وللتسيق معهم فيما يتعلق بتطوير السوق وتنفيذ مشاريع هيكلية.

#### 1.1.4 الجمعية المهنية لشركات البورصة (APSB) والمجموعة المهنية لبنوك المغرب (GPBM)

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل تبادلاتها الوثيقة مع المتدخلين في السوق وعقدت عدة اجتماعات مع الجمعيات المهنية، تمت خلالها مناقشة مواضيع مختلفة، بما في ذلك:

- المخطط الاستراتيجي للهيئة المغربية لسوق الرساميل للفترة الممتدة ما بين 2021 و2023؛
- التدابير ذات الأولوية للهيئة المغربية لسوق الرساميل لسنة 2022؛
- تطور النصوص التنظيمية التي تؤطر أنشطة السوق؛
- التقدم المحرز في تنفيذ مشاريع السوق؛
- آلية مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛
- مشروع تفعيل قانون إقراض السندات؛
- أيام سوق الرساميل المغربية (MCMD) التي تم تنظيمها يومي 30 و 31 مارس 2022 بمناسبة معرض إكسبو دبي وأهمية المشاركة الواسعة للفاعلين في السوق من أجل الترويج لسوق الرساميل المغربية؛
- الإعداد لزيارة خبراء من مجموعة العمل المالي.

#### 2.1.4 جمعية شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية (ASFIM)

خلال سنة 2022، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 11 اجتماعا مع شركات التسيير وصناديق الاستثمار المغربية.

- وشملت أهم النقاط التي تطرقت لها هذه الاجتماعات ما يلي:
- آفاق قطاع تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
  - مشروع تعديل القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
  - القضايا المتعلقة بمنحى النسب وتقييم محافظ سندات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛
  - الموارد التي عبأتها شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (خاصة الموارد البشرية وتلك المتعلقة بأنظمة المعلومات الخاصة بها)؛
  - إثراء الإحصاءات المتعلقة بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة التي يتم رفعها إلى الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛
  - آلية مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب الخاصة بشركات التسيير.

#### 3.1.4 الجمعية المغربية للمستثمرين في الرأسمال (AMIC)

خلال سنة 2022 وفي إطار عملية الإصغاء للسوق، عقدت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 5 اجتماعات مع الجمعية المغربية للمستثمرين في الرأسمال، أثمرت عن مناقشات ركزت بشكل أساسي على ما يلي:

- كفاءات إنشاء صندوق محمد السادس للاستثمار؛
- تعديل القانون رقم 41.05 المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال؛
- مشروع وضع نماذج موحدة لنظام التسيير الخاص بشركات التوظيف الجماعي للرأسمال ولصناديق التوظيف الجماعي للرأسمال؛
- مشروع إعداد دلائل حول هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال، من بينها دليل بيداغوجي مخصص للمهنيين؛
- آلية تأهيل مهنيي السوق؛
- آلية مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب داخل هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال.

#### 4.1.4 شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري

خلال سنة 2022، ناقشت الهيئة المغربية لسوق الرساميل مع شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري المواضيع التالية:

- توعية المقيمين العقاريين لأصول هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- المخطط المحاسبي لهيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- التقدم المحرز فيما يتعلق بتأسيس الجمعية المهنية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري؛
- آلية تأهيل مهنيي السوق؛
- آلية مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

#### 5.1.4 جمعية تسيير صناديق التسنيد (AGFT)

خلال سنة 2022، حافظت الهيئة المغربية لسوق الرساميل على تبادلها الوثيق مع جمعية تسيير صناديق التسنيد، وفي هذا الصدد، همت أبرز النقاط التي تمت مناقشتها ما يلي:

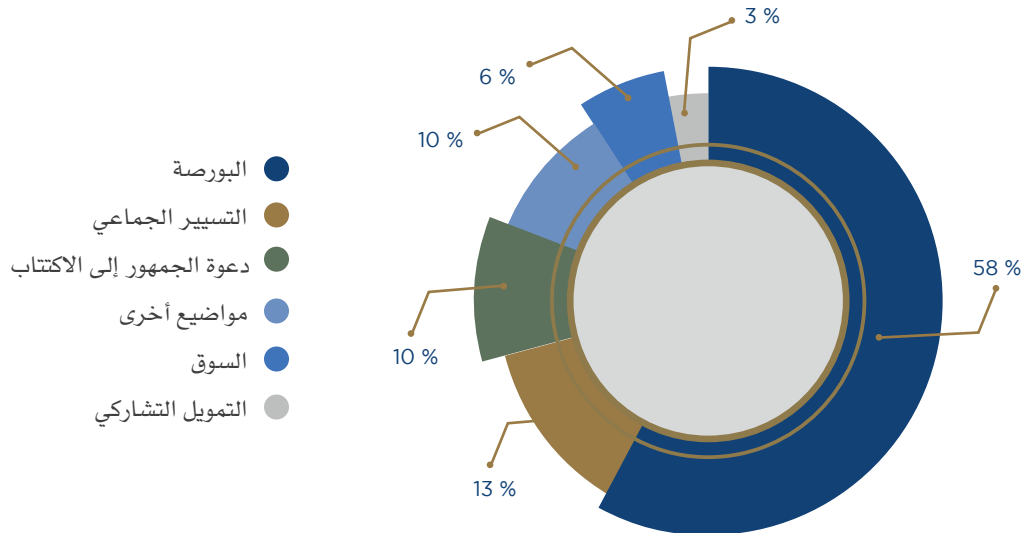
- مشروع القرار المتعلق بصناديق الديون؛
- آلية تأهيل مهنيي السوق؛
- الدليل المتعلق بتسنيد الأصول الموجّه للأطراف ذات الصلة في عملية تسيير؛
- تسهيل عملية ترخيص صناديق التسنيد؛
- آلية مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

#### 2.4 معالجة الاستفسارات القانونية

تتلقى الهيئة المغربية لسوق الرساميل بانتظام طلبات استفسارات قانونية من مهنيي السوق، ومن الجمهور بصفة عامة. ولهذا الغرض، تم تخصيص قناة إرسال في هذا الإطار على الموقع الإلكتروني للهيئة المغربية لسوق الرساميل في قسم «إيداع طلب معلومات قانونية».

وخلال سنة 2022، تلقت الهيئة المغربية لسوق الرساميل 31 طلب استفسار قانوني خارجي من مكاتب محاماة، ومهنيي السوق وشركات تدعو الجمهور إلى الاكتتاب. وقد تعلقت هذه الطلبات بمواضيع مختلفة.

#### الرسم البياني رقم 46. توزيع الاستفسارات المعالجة حسب الموضوع خلال سنة 2022



## الجدول رقم 37. توزيع الاستفسارات المعالجة سنة 2022 حسب نوعية صاحب الطلب

نوعية صاحب الطلب	عدد الطلبات
محامون	2
مرشدون ماليون	1
مؤسسات إيداع	3
مُصدرون	2
طلبة	2
مؤسسات	2
أشخاص عاديون	16
شركات بورصة	3
<b>المجموع</b>	<b>31</b>

المصدر: الهيئة المغربية لسوق الرساميل

واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل التزامها على الصعيد الإقليمي وساهمت بشكل فعّال في أشغال هيئات التعاون متعدد الأطراف مركزة على المبادرات الرامية إلى دعم الانتعاش الاقتصادي ومساهمة بشكل خاص في المواضيع المتعلقة بتطوير المالية المستدامة.

### 1.5 التعاون متعدد الأطراف

يتم هذا الشكل من التعاون في إطار الهيئات الدولية والإقليمية.

#### 1.5.1 المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO)

الهيئة المغربية لسوق الرساميل هي عضو في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. وتعد هذه الأخيرة الهيئة المرجعية من حيث التعاون بين الهيئات التنظيمية ووضع معايير تنظيم أسواق الرساميل.

ونظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل خلال سنة 2022 لأول مرة الاجتماع السنوي السابع والأربعين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية. بالإضافة إلى ذلك، واصلت الهيئة المغربية لسوق الرساميل انخراطها بنشاط في مختلف اللجان ومجموعات العمل التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO)، حيث شاركت في عدة فعاليات دولية.

## الإطار رقم 17. تنظيم الاجتماع السنوي السابع والأربعين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والندوة العمومية للهيئة المغربية لسوق الرساميل

نظمت الهيئة المغربية لسوق الرساميل الاجتماع السنوي السابع والأربعين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) من 17 إلى 19 أكتوبر 2022 بمدينة مراكش. وحضر هذا الحدث الدولي الهام أكثر من 400 مندوب يمثلون أكثر من 130 دولة، بما في ذلك الهيئات التنظيمية لسوق الرساميل وغيرهم من الجهات الفاعلة في المجتمع المالي الدولي. ويشرف أعضاء المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بشكل جماعي على ما يقارب من 95 في المائة من القطاع المالي العالمي.

وبصفتها عضوا نشطا في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، فإن الهيئة المغربية لسوق الرساميل تضطلع بمهمة عضو في مجلس المنظمة وتترأس اللجنة الإقليمية لأفريقيا والشرق الأوسط منذ سنة 2020، والتي تضم 42 ممثلا عن أسواق الرساميل في المنطقة. كما تحافظ المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية على تعاون وثيق مع هيئات مثل مجموعة العشرين ومجلس الاستقرار المالي والبنك الدولي وصندوق النقد الدولي، والتي اعتمدت معايير المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية كأطار مرجعي للقطاع.

وتميز الحدث الذي تم تنظيمه في مراكش بمساهمته الكبيرة في جدول أعمال التنظيم المالي الدولي. وركزت المناقشات على التمويل المستدام والتمويل الرقمي والاستقرار المالي.

بالإضافة إلى ذلك، تم تنظيم ندوة عمومية من قبل الهيئة المغربية لسوق الرساميل، على هامش الاجتماع السنوي الـ 47 للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، في مراكش يوم 20 أكتوبر 2022. وضم هذا الاجتماع خبراء ورؤساء مؤسسات مالية وهيئات تنظيمية لأسواق الرساميل يمثلون عدة سلطات على الصعيد الدولي. وكان الموضوع الرئيسي للمؤتمر هو «ترقب غير المتوقع: العضلة المتشعبة لأسواق الرساميل». وتناولت الجلسات مواضيع مختلفة مثل المخاطر الناشئة التي تواجه الأسواق العالمية، ودور أسواق الرساميل في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، ومساهمة الأسواق الناشئة في الانتعاش الاقتصادي بعد جائحة كورونا، وتأثير التكنولوجيا المالية والمخاطر المرتبطة بها، فضلا عن التحديات والفرص في أفريقيا في سياق العولمة المتزايدة والتطور الصناعي.

وأتاح هذا الاجتماع للمشاركين مناقشة التطورات الأخيرة التي تؤثر على أسواق الرساميل ومناقشة الروافد المتاحة لمواجهة هذه التحديات واغتنام الفرص لبناء أسواق رساميل قوية ومستدامة على مستوى العالم.

## اجتماعات اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط وأشغالها

### تتبع قضايا تنظيم الأسواق

في إطار سياستها المتعلقة بإصدار المعايير، وبدعم من مختلف لجانها، تضمن اللجنة تتبعاً دائماً كما تتطعم أشغالا لمناقشة مواضيع تتعلق بالتنظيم تعتبر ذات أولوية. وتتعلق إحدى القضايا التي تمت دراستها في هذا السياق بـ «تجزئة الأسواق والتنظيم عبر الحدود» والوسائل التي ينبغي وضعها للتخفيف من آثارها. وبعد صدور التقرير الأول للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية سنة 2019، تعقد اللجان الإقليمية جلسات مناقشة سنوية حول تجزؤ السوق وتداعياته. وقد تم تحديد بعض المجالات المشتركة للتجزؤ مثل المالية المستدامة أو تنظيم الأصول المشفرة أو القدرة على الصمود في مواجهة الجرائم الإلكترونية. وقد تم اقتراح توصيات عامة لا سيما برامج بناء القدرات ودور اللجان الإقليمية للنقاش بانتظام بخصوص القضايا التنظيمية العابرة للحدود.

### «توقع المخاطر» للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية: تحليل استشاري للتحديات التنظيمية الناشئة في أسواق الرساميل

يعد «توقع المخاطر» تحليلاً استشارياً تقوم به المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية للتحديات التنظيمية الناشئة في أسواق الرساميل. وهو يشمل المخاطر والتوجهات ونقاط الضعف ذات الصلة بالأهداف التنظيمية للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، ويوفر هذا التحليل لمجلس إدارة المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية معلومات عن السياق البيئي مما يسمح بتحديد أولويات عملها وترتيبها مستقبلاً.

وقد اضطلعت بهذه العملية جميع اللجان الإقليمية والتقنية التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية سنة 2022. وقد تبادل أعضاء اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط وجهات نظرهم بشأن آفاق السنة المقبلة.

### التمثيل الإقليمي في مجلس المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

بصفتها رئيسة اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط (AMERC)، فإن السيدة نزهة حيات، رئيسة الهيئة المغربية لسوق الرساميل هي كذلك عضوة في مجلس المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO).

وفي هذا الإطار، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماعات الافتراضية التي عُقدت أيام 9 مارس و22 يونيو و22 شتبر و18 أكتوبر 2022. وقد تناولت هذه المناقشات التقدم المحرز في تنفيذ مشاريع المنظمة، بما في ذلك المشاريع المتعلقة بالاستقرار المالي وكذا آخر التطورات التي شهدتها أسواق الرساميل.

### المشاركة في اجتماعات لجنة الأسواق الناشئة والنامية

بصفتها عضواً في لجنة الأسواق الناشئة والنامية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماعي اللجنة اللذان عُقدا بتاريخ 4 يوليوز و17 أكتوبر 2022.

وخلال هذين الاجتماعين، ناقش الأعضاء التقدم المحرز في أعمال اللجنة لا سيما المواضيع المتعلقة بمجال التكنولوجيا المالية: نشر تقرير «الاستعانة بمسيرى الابتكار في الأسواق النامية والناشئة» بتاريخ 14 يوليوز 2022 وكذا تنظيم مائدة مستديرة حول المرشد الآلي - Roboadvicing.

### تبادل المعلومات من خلال مذكرة التفاهم متعددة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بشأن التشاور والتعاون وتبادل المعلومات

بتوليها رئاسة اللجنة الإقليمية لإفريقيا والشرق الأوسط للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، عين أعضاء هذه الأخيرة من جديد الهيئة المغربية لسوق الرساميل كممثلة للجنة الإقليمية في اللجنة التوجيهية لمجموعة مراقبة مذكرة التفاهم متعددة الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية بشأن التشاور والتعاون وتبادل المعلومات.

كما تم تعيين لجنة الخدمات المالية (FSC) من موريشيوس ممثلة للمنطقة من بين أكثر مستخدمي الاتفاقية المتعددة الأطراف. وبصفتها عضواً فاعلاً في اللجنة التوجيهية لمجموعة الرصد، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في اجتماع عمل عُقد يوم 20 شتبر 2022.

### المشاركة في أشغال المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية الخاصة بالتقنيات والمعايرة

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفتها عضوة في اللجنة الثالثة المعنية بتنظيم وسطاء السوق وبمناسبة اجتماعات العمل التي تم عقدها عبر الانترنت يومي 22 فبراير و22 مارس 2022، في استعراض التقدم المحرز على مستوى مشاريع اللجنة التي يجري حالياً تنفيذها، وهي:

- منهجيات تحديد المؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية العالمية غير البنكية وغير التأمينية (SIFIs). وتأتي هذه الأشغال تكملة لأشغال مجلس الاستقرار المالي في هذا المجال؛

- تقرير حول الرقمنة والتوزيع العابر للقارات الذي تم نشره في أكتوبر 2022؛
- - تقرير حول الصمود التشغيلي لمنصات التداول ووسطاء السوق خلال جائحة كوفيد - 19 والدروس التي يجب الاستفادة منها لمواجهة الاضطرابات المستقبلية الذي تم نشره في شهر يوليو 2022.
- ومن ناحية أخرى، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفقتها عضوة في اللجنة الخامسة المتعلقة بتدبير الأصول التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، في اجتماعات العمل التي عقدت أيام 23 مارس و21 أبريل و21 يوليو 2022 والتي ركزت بالأساس على المشاريع التي يجري تنفيذها حاليا، وهي كالتالي:
- التقارير والإحصائيات الصادرة عن صناديق الاستثمار للاستجابة لإجراءات الرافعة طبقا للتوصية رقم 12 لمجلس الاستقرار المالي (FSB)؛
- الأشغال بخصوص الصناديق المتداولة في البورصة (ETFs) ؛
- مقدّمو المؤشرات؛
- خطر السلوك في أسواق القروض ذات الرافعة المالية وأسواق الالتزامات بالقروض المضمونة (بالتعاون مع اللجنة الثالثة (C3).

يتم تنفيذ أشغال المعايير في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية من طرف ثمان لجان تقنية. والهيئة المغربية لسوق الرساميل عضوة في لجنتين اثنتين منها، ألا وهي اللجنة الثالثة المتعلقة بتنظيم ووسطاء السوق واللجنة الخامسة المتعلقة بتدبير الأصول.

### ■ تشجيع المالية المستدامة داخل المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO)

- اعتمد فريق عمل الاستدامة سنة 2022 تنظيما جديدا واتفق الأعضاء في هذا الصدد على إنشاء مجموعات جديدة وهي:
- تقييم معايير مجلس معايير الاستدامة الدولية للحصول على موافقة المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية؛
  - تشجيع الممارسات الجيدة؛
  - أسواق الكربون.

كما أن الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضوة في المجموعة الفرعية لتعزيز الممارسات الجيدة (PGP).

ومن جهة أخرى، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفقتها عضوا في فريق عمل الاستدامة في اجتماعات 22 فبراير و30 مارس و8 أبريل و2 يونيو و21 دجنبر حيث تم استعراض مُنجزات مجموعات العمل الفرعية الثلاثة التي يتكون منها فريق عمل الاستدامة.

### ■ حماية المستثمرين والمخاوف بشأن نزاهة السوق في مجال الأصول المشفرة

#### المشاركة في اجتماعات مجموعة العمل حول التكنولوجيا المالية للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية

وافق مجلس إدارة المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) في اجتماعه المنعقد في 9 مارس 2022 على حل شبكة التكنولوجيا المالية وإنشاء فريق عمل للتكنولوجيات المالية (FTF- Fintech Task force) لتعزيز عملها في هذا المجال ليتحول من مجرد مشاركة للمعلومات إلى معايير تقنية. ويضم فريق العمل حاليا 28 عضوا، جميعهم أعضاء في مجلس الإدارة، تحت رئاسة هيئة النقد بسنغافورة (MAS).

ووفقا لشروطه المرجعية، تتمثل مهمة فريق العمل في تطوير جدول الأعمال التنظيمي للمنظمة الدولية والإشراف عليه وتقديمه وتنفيذه فيما يتعلق بالتكنولوجيات المالية والأصول المشفرة. كما أنه مسؤول عن تنسيق التزام المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية مع مجلس الاستقرار المالي وهيئات المعايير الأخرى بقضايا مرتبطة بالتكنولوجيات المالية والأصول المشفرة.

كما أنشأ فريق عمل التكنولوجيات المالية مجموعتي عمل فرعيتين، ويتعلق الأمر بمجموعة العمل المعنية بالعملات المشفرة والأصول الرقمية ومجموعة العمل المعنية بالمالية اللامركزية (Defi WG). وتولي كلتا مجموعتي العمل الأولوية لحماية المستثمرين ولنزاهة السوق في مجال الأصول المشفرة. والهدف من وراء إنشاء هاتين المجموعتين هو تقديم توصيات وتوجيهات لكل قطاع بحلول سنة 2023.

وبصفقتها عضوا فاعلا في مجموعة عمل التكنولوجيا المالية وعضوا في المجموعة الفرعية للعملات الرقمية، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماعات التي عقدت في 22 يونيو و7 يوليو و12 يوليو وفتح نونبر 2022.

## المشاركة في مهرجان سنغافورة للتكنولوجيا المالية

بمناسبة الاجتماع التقني لمجموعة عمل التكنولوجيا المالية الذي عقد في فاتح نونبر 2022، تمت دعوة الأعضاء إلى المشاركة في مهرجان سنغافورة للتكنولوجيا المالية خلال الفترة الممتدة من 2 إلى 4 نونبر.

ويعتبر مهرجان سنغافورة للتكنولوجيا المالية أحد أهم تظاهرات التكنولوجيا المالية لمناقشة الفرص والتحديات في القطاع المالي. كما تمت مناقشة ثلاثة محاور ألا وهي، القدرة على الصمود في مواجهة ظروف السوق المتقلبة، وتحقيق التوازن بين مسؤولية الشركات والربحية والشمولية.

## 2.1.5 هيئات دولية أخرى

### المشاركة في الاجتماع السنوي السادس عشر لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية (UASA)

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الاجتماع السادس عشر لاتحاد هيئات الأوراق المالية العربية الذي عُقد بتاريخ 11 ماي 2022 بمسقط (سلطنة عمان).

وقد ركز اجتماع الرؤساء على التبادلات بخصوص التطورات المؤسسية والتنظيمية على مستوى الهيئات الأعضاء وكذا المناقشات بخصوص العمل الداخلي للاتحاد، بما في ذلك حالة تقدم عمل مختلف مجموعات العمل الموضوعاتية بالإضافة إلى الجوانب المتعلقة بالسير العادي للمنظمة.

وقد شكّل هذا الحدث فرصة سانحة للهيئة المغربية لسوق الرساميل لتعزيز علاقات التعاون مع نظرائها العرب وتبادل الآراء حول القضايا المشتركة في المنطقة. بالإضافة إلى ذلك، عرفت هذه النسخة تنظيم حفل توقيع اتفاقية التعاون المتعدد الأطراف بين أعضاء الاتحاد، ومن ضمنهم الهيئة المغربية لسوق الرساميل.

### تبادل الخبرات ما بين هيئات تنظيم أسواق الرساميل الفرنكفونية أعضاء المعهد الفرنكفوني للتنظيم المالي (IFREFI)

بصفتها عضوا في المعهد الفرنسي للتنظيم المالي، شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في أشغال الدورة السنوية العشرين للمعهد لسنة 2022، المنعقدة يومي 19 و20 ماي 2022 في بروكسيل (بلجيكا).

وحُصِّص اجتماع الرؤساء أساسا للتبادلات بشأن التطورات الرئيسية على مستوى الهيئات الأعضاء والقضايا المتعلقة بالمستثمرين الأفراد.

وقد طلبت هيئة الخدمات المالية والأسواق في بلجيكا من الهيئة المغربية لسوق الرساميل المشاركة في مختلف الموائد المستديرة خلال الحوار مع الفاعلين في السوق حول التريبة المالية وحماية المستثمرين وكذلك المداخلة في الندوة التقنية حول نفس الموضوع مع التركيز على دور المنظم.

### التعاون مع المنظمين في منطقة غرب أفريقيا من خلال المشاركة في أشغال اتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا (WASRA)

## المشاركة في تنظيم المؤتمر الثاني الذي يعقد مرة كل سنتين لاتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفتها عضوا في اتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا وعضوا في اللجنة المنظمة لمؤتمر سوق رأسمال غرب إفريقيا، في تنظيم المؤتمر الثاني لاتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا الذي يعقد كل سنتين، تحت شعار: «تعميق أسواق الرساميل وتعزيزها في جميع أنحاء غرب إفريقيا من خلال تنظيم فعال» في الفترة الممتدة ما بين 23 و24 ماي 2022 في أكرا (غانا).

وقد حضر هذا المؤتمر المفتوح للجمهور ما يزيد عن 20 متحدثا ومشاركاً من إفريقيا وخارجها، بما في ذلك صانعي القرار السياسي ورجال الأعمال والمستثمرين وقادة الفكر والمحاضرين الذين تمت دعوتهم.

وتضمن المؤتمر دورات حول المالية المستدامة والتنمية الإقليمية والمالية المبتكرة والتكنولوجيا في سوق متكامل، وتوظيف الرأسمال استثمار - والأموال بالمجازفة، في تمويل المقاولات الصغرى والمتوسطة في إفريقيا وتعميق أسواق الرساميل في غرب إفريقيا، من بين عدة أمور أخرى.

وقد شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في حلقات النقاش حول موضوعي «توظيف الرأسمال - استثمار والأموال بالمجازفة» في تمويل المقاولات الصغرى والمتوسطة في إفريقيا و«التمويل المستدام والتنمية الإقليمية».

## استضافة اجتماع المجلس التنفيذي لأول مرة بالمغرب

عقد أعضاء اتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا، لأول مرة بالمغرب، اجتماع المجلس التنفيذي بمراكش بتاريخ 16 أكتوبر 2022.

اتفق منظمو أسواق الرساميل في منطقة غرب إفريقيا سنة 2015 على وضع أساس مقبول من قبل الجميع للمشاورات والتعاون بهدف تعزيز تكامل السوق في المنطقة في إطار برنامج تكامل سوق الرساميل في غرب إفريقيا.

ونتيجة لذلك، تم تأسيس اتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا - (WASRA).

وخلال الاجتماع الافتتاحي لاتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا - (WASRA)، المنعقد في يوليو 2015، وقعت الدول الأعضاء مذكرة تفاهم بهدف تسهيل تبادل المعلومات والتعاون ومواءمة القواعد والأنظمة والسياسات التي تحكم المعاملات عبر الحدود في منطقة غرب إفريقيا.

والتزم الموقعون بتنفيذ برنامج تكامل سوق الرساميل في غرب إفريقيا (West African Capital Market Integration - WACMI)، والذي من شأنه تسهيل:

- الربط ما بين جميع بورصات الأعضاء في برنامج تكامل سوق الرساميل في غرب إفريقيا (WACMI) بسوق افتراضية للقيم المنقولة خاص بغرب إفريقيا (West African Securities Market - WASM)؛
- ولوج الوسطاء المؤهلين من غرب إفريقيا إلى السندات المسعرة وإلى معلومات السوق ذات الصلة لتمكينهم من تنفيذ المعاملات.
- ومن المثير للاهتمام معرفة أنه قد تم افتتاح برنامج تكامل سوق الرساميل في غرب إفريقيا (WACMI) في 18 يناير 2013 كهيئة رئيسية لتكامل أسواق الرساميل في غرب إفريقيا. وهو يتألف من مدراء تنفيذيين للهيئات التنظيمية وأسواق الرساميل في المنطقة ويعنى بوضع إطار للسياسة العامة وإدارة تنفيذ العملية التي ستسهل إنشاء سوق متكاملة للرساميل في غرب إفريقيا.

ومنذ توقيع مذكرة التفاهم في 2015، انضمت ثلاث دول من منطقة غرب إفريقيا إلى ميثاق اتحاد الأسواق المالية بغرب إفريقيا كأعضاء عاديين، ويتعلق الأمر ب:

- المجلس الإقليمي للادخار العمومي وللأسواق المالية (CREPMF)؛
- لجنة الأوراق المالية والبورصات بغانا (SEC Ghana)؛
- لجنة الأوراق المالية والبورصات بنيجيريا (SEC Nigeria)؛

وتعتبر الهيئة المغربية لسوق الرساميل عضوا مراقبا، مما يخول لها الحق في الحضور والمشاركة في أعمال اللجنة التقنية.

## ■ لقاء مع مقيمي مجموعة العمل المالي (GAFI)

استكمالاً لعملية التتبع المعزز التي تضطلع بها مجموعة العمل المالي فيما يتعلق بالآلية الوطنية لمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، قدّم المغرب تقرير التتبع وناقشه في اجتماع وجها لوجه مع خبراء مجموعة العمل المالي.

كما تم تشكيل وفد مكون من جميع هيئات الإشراف على آلية مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب لتنظيم هذا الاجتماع وعقدته في الفترة الممتدة ما بين 10 إلى 15 شتبر في ليفينغستون (زامبيا).

## ■ الترويج لسوق الرساميل المغربية على هامش معرض إكسبو 2020 بدبي

نظمت كل من الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبورصة الدار البيضاء يومي 30 و31 مارس 2022 بدبي، أيام أسواق الرساميل المغربية، على هامش معرض إكسبو دبي 2020، وذلك بهدف تعزيز جاذبية هذه السوق وجذب المزيد من المستثمرين من المنطقة. وقد شمل برنامج هذه النسخة تقديم عروض حول الاقتصاد والأسواق المغربية، ولقاءات مع المهنيين ومؤتمر حول الاستثمار في سوق الأسهم. وشهد اليوم الثاني تنظيم ندوة عامة تحت شعار «سوق الرساميل المغربية: التوجهات والفرص».

## ■ المساهمة في الترابط ما بين الأسواق الإفريقية

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في المؤتمر السنوي الخامس والعشرين لرابطة الأسواق المالية الإفريقية الذي نُظم من 7 إلى 9 دجنبر 2022 في أبيدجان (كوت ديفوار).

وقد تميّزت هذه المناسبة بإعطاء الانطلاقة لمشروع الترابط ما بين البورصات الإفريقية. ويعتبر مشروع الترابط ما بين البورصات الإفريقية مشروعاً يهدف إلى تكامل أسواق الرساميل الإفريقية كانت قد بدأتها رابطة الأسواق المالية الإفريقية سنة 2018 بغية تشجيع تدفقات الاستثمارات فيما بين الدول الإفريقية. ويهدف هذا البرنامج إلى تحسين عمق أسواق الرساميل الإفريقية وسيولتها مع خلق المزيد من إمكانيات التمويل بالنسبة للمقاولات التي تسعى إلى النمو وخلق فرص الشغل.

## إ تعزيز روابط التعاون مع النظراء الأفارقة في إطار إنعاش إفريقيا

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل في الحدث الجاني «تحديات تعبئة سوق الرساميل لتمويل الانتقال الطاقى المستدام» الذي نُظّم على هامش الدورة الرابعة والخمسين من مؤتمر وزراء المالية والتخطيط والتنمية الاقتصادية الأفارقة الذي تم تنظيمه في المركز الدولي عبدو ضيوف للمؤتمرات في داكار (السنغال) بتاريخ 15 ماي 2022.

وركز موضوع الدورة 54 للمؤتمر على «تمويل إنعاش إفريقيا: إيجاد حلول مبتكرة» والتي أتاحت الفرصة لمناقشة التدابير الرامية إلى جذب تمويل القطاع الخاص، وتحديد الآليات التي تسمح بالاستفادة من حقوق السحب الخاصة وتمويل المناخ وبناء توافق في الآراء بشأن كيفية مساعدة الحكومات على إيجاد أوجه تآزر بين التمويل الداخلي والخارجي من مصادر عمومية وخاصة.

وقد شكّل هذا الحدث فرصة سانحة للهيئة المغربية لسوق الرساميل لتعزيز علاقات التعاون مع نظرائها الأفارقة والتبادل بشأن القضايا المشتركة في المنطقة.

## إ تعزيز روابط التعاون مع الهيئات الأوروبية في إطار تنظيم القطاع المالى

شاركت الهيئة المغربية لسوق الرساميل بصفتها عضوا في «جمعية تنظيم القطاع المالى الأوروبي» (AEFR) والمجلس الاستشاري لمجلة الاقتصاد المالى، في الجمع العام العادي الذي تم تنظيمه بتاريخ 02 يونيو 2022 في باريس (فرنسا).

وخلال هذا الاجتماع، تناقش الأعضاء بخصوص نقاط متعلقة بإدارة الجمعية.

وقد شهد الجمع العام تنظيم «مقابلات جمعية تنظيم القطاع المالى الأوروبي» حول موضوع: «أية غاية من وراء التنظيم المالى: الاستقرار، الحماية، التحفيز، أو التنافسية؟».

## 2.5 التعاون في إطار الاستقصاءات وتبادل الخبرات وبناء القدرات

تم أنشطة التعاون الدولي بهدف تلبية حاجيات الدراسات الاستقصائية أساسا في إطار اتفاقية التعاون متعدد الأطراف للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.

وقد أصدرت الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 طلبة تحقيق وتم تقديم طلب واحد للهيئة المغربية لسوق الرساميل في هذا الصدد.

أما في إطار العلاقات الثنائية، فقد تم خلال سنة 2022 تنظيم عدة لقاءات تواصلية مع النظراء الأجانب.

الهيئة	الحدث
اللجنة الوطنية لسوق القيم بإسبانيا	لقاء تواصلى بين رئيسي الهيئتين
الهيئة العمانية لسوق المال	اجتماع تقني مع الفاعلين العمانيين حول المالية المستدامة
الهيئة العمانية لسوق المال	المشاركة في الندوة المفتوحة للجمهور التي نظمتها الهيئة العمانية حول المالية المستدامة لمشاركة التجربة المغربية
الهيئة العمانية لسوق المال	المشاركة في الاجتماع الافتراضي لمشاركة الممارسات بشأن التمويل التعاوني
هيئة تنظيم السوق المالية الفرنسية	المشاركة في الاستعراض الدوري الداخلي لهيئة تنظيم السوق المالية الفرنسية حول استخدام المعطيات ذات الطابع الشخصي وإرسالها إلى النظراء
لجنة مراقبة سوق المال بإفريقيا الوسطى	لقاء مخصص لموضوع «هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة في المغرب، وتنظيمها وتطويرها»
لجنة مراقبة سوق المال بإفريقيا الوسطى	اجتماع حول موضوع «مشروع التعديل الجاري المتعلق ببيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة»
سوق أبو ظبي المالى	تبادلات مع الهيئة التنظيمية لأبو ظبي والفاعلين الوطنيين حول التصنيف في التمويل المستدام.

كما تستند الهيئة المغربية لسوق الرساميل بانتظام على الهيئات الإقليمية والدولية فيما يتعلق بوضعها لسياسة بناء القدرات الداخلية.

وفي هذا الصدد، استفاد 57 مستخدما لدى الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022 من برامج تبادل وتكوين تهم مواضيع مختلفة من أهمها:

- المؤتمر الدولي لهيئة السوق المالية الفرنسية 2022؛
- مدراء المخاطر المالية؛
- أخلاقيات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية للشركات؛
- المشاركة في معهد تنظيم الأوراق المالية والإشراف عليها ومراقبتها في منطقة إفريقيا الذي عقد افتراضيا؛
- الدورات الصيفية للتكنولوجيا المالية؛
- الندوة الافتراضية لسلسلة التعلم لهيئة المغربية لسوق الرساميل التابعة للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية حول مقاصة الأوراق المالية المشتقات ودور الطرف المقابل - 2.0 (CCPS-2.0)؛
- الأدوات المالية المشتقة؛
- الذكاء الاصطناعي في المؤسسات المالية.



# قائمة الجداول والرسوم البيانية والإطارات

31	تطور عدد المستخدمين ما بين 2018 و2022	الجدول رقم 1.
31	التوزيع العام لعدد المستخدمين في 31 دجنبر 2022	الجدول رقم 2.
42	تطور أحجام التداولات حسب الفئة	الجدول رقم 3.
44	توزيع حجم التداولات بالسوق المركزية لبورصة الدار البيضاء حسب فئة المستثمرين	الجدول رقم 4.
44	توزيع حجم الشراء والبيع في السوق المركزية لبورصة الدار البيضاء حسب فئة المستثمرين	الجدول رقم 5.
45	تصنيف استثمارات الأجانب والمغاربة المقيمين بالخارج في الأسهم المغربية المسعرة	الجدول رقم 6.
48	العمليات على سندات رأس المال	الجدول رقم 7.
49	العمليات على سندات الدين	الجدول رقم 8.
49	العمليات المالية الأخرى	الجدول رقم 9.
50	تطور الناتج الداخلي الخام والأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة والنسبة (الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة/ الناتج الداخلي الخام)	الجدول رقم 10.
54	توزيع مجموع الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب فئة الاستثمار (2020-2022)	الجدول رقم 11.
56	توزيع الأصل الصافي حسب فئة المستثمرين	الجدول رقم 12.
60	تغييرات في حكام شركات البورصة	الجدول رقم 13.
61	الأرقام الرئيسية لشركات البورصة	الجدول رقم 14.
62	بنية زبناء شركات البورصة	الجدول رقم 15.
63	الأرقام الرئيسية لماسكي الحسابات	الجدول رقم 16.
64	الأرقام الرئيسية لنشاط الوديع المركزي ماروكليبر	الجدول رقم 17.
76	قائمة الملفات التي درستها الهيئة المغربية لسوق الرساميل سنة 2022	الجدول رقم 18.
77	العمليات على سندات رأس المال	الجدول رقم 19.
80	العمليات على سندات القرض المؤشر عليها	الجدول رقم 20.
81	برامج إصدار سندات الديون القابلة للتداول	الجدول رقم 21.
82	برامج إعادة شراء الأسهم المؤشر عليها	الجدول رقم 22.
83	عمليات دعوة الجمهور إلى الاكتتاب المنجزة بشكل ثانوي في المغرب	الجدول رقم 23.
84	الوثائق المرجعية التي تم تسجيلها	الجدول رقم 24.
85	الوثائق المرجعية المحينة	الجدول رقم 25.
85	حصيلة تراخيص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022	الجدول رقم 26.
88	نتائج مراقبة المنشورات	الجدول رقم 27.
90	توزيع التصريحات حسب فئة المستثمرين	الجدول رقم 28.
90	وضعية برامج إعادة الشراء برسم سنة 2022	الجدول رقم 29.
91	حصيلة تنفيذ برامج إعادة الشراء الجارية إلى حدود 31 دجنبر 2022	الجدول رقم 30.
92	وضعية مراقبة تقارير الأخلاقيات للشركات المسعرة	الجدول رقم 31.
97	عمليات التفتيش سنة 2022: نسبة التغطية	الجدول رقم 32.
99	عدد الحوادث المصرح بها للهيئة المغربية لسوق الرساميل وتصنيفها	الجدول رقم 33.
100	تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل شركات البورصة	الجدول رقم 34.
100	تصنيف الحوادث المصرح بها من قبل ماسكي الحسابات - البنوك	الجدول رقم 35.
112	معطيات المراقبة	الجدول رقم 36.
134	توزيع الاستفسارات المعالجة سنة 2022 حسب نوعية صاحب الطلب	الجدول رقم 37.

31	الرسم البياني رقم 1.	توزيع الوظائف حسب الجنس
31	الرسم البياني رقم 2.	هرم الأعمار
33	الرسم البياني رقم 3.	تطور عائدات الاستغلال
34	الرسم البياني رقم 4.	تركيبة عائدات الاستغلال
35	الرسم البياني رقم 5.	تركيبة تكاليف الاستغلال
39	الرسم البياني رقم 6.	تطور مؤشرات MASI و MSI 20 و FTSE CSE MOROCCO سنة 2022
40	الرسم البياني رقم 7.	تطور المؤشرات القطاعية سنة 2022
40	الرسم البياني رقم 8.	تطور مؤشري مازي بالدولار الأمريكي وستانلي للرأسمال الدولي للأسواق الحدودية بالدولار الأمريكي
41	الرسم البياني رقم 9.	توزيع رسملة البورصة حسب قطاع النشاط سنة 2022
43	الرسم البياني رقم 10.	الأحجام الشهرية للتداولات
43	الرسم البياني رقم 11.	تطور نسبة سيولة سوق البورصة
46	الرسم البياني رقم 12.	تطور حجم وجاري عمليات إقراض السندات
46	الرسم البياني رقم 13.	نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن
47	الرسم البياني رقم 14.	نسبة الحجم المتداول حسب فئات الزبائن
47	الرسم البياني رقم 15.	نسبة الحجم المتداول حسب فئة السندات
47	الرسم البياني رقم 16.	متوسط مدة الإقراض حسب فئة السندات
50	الرسم البياني رقم 17.	تطور نسبة (الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة/الإدخار الوطني)
51	الرسم البياني رقم 18.	تطور الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (2017-2022)
52	الرسم البياني رقم 19.	تطور الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة سنة 2022
53	الرسم البياني رقم 20.	بنية الأصل الصافي لهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب الصنف في متم سنة 2022
55	الرسم البياني رقم 21.	بنية استثمارات هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة بالعملة الأجنبية في متم سنة 2022
57	الرسم البياني رقم 22.	تطور الجاري تحت التسيير الخاص بصناديق التوظيف الجماعي للتسديد
58	الرسم البياني رقم 23.	توزيع الجاري تحت التسيير الخاص بصناديق التوظيف الجماعي للتسديد حسب نوع العملية
58	الرسم البياني رقم 24.	تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي للرأسمال
59	الرسم البياني رقم 25.	تطور الأصول الصافية لهيئات التوظيف الجماعي العقاري
59	الرسم البياني رقم 26.	تطور الأصل الصافي حسب فئات هيئات التوظيف الجماعي
60	الرسم البياني رقم 27.	تطور إجمالي عدد مستخدمي شركات البورصة
61	الرسم البياني رقم 28.	تطور المؤشرات المالية لشركات البورصة
62	الرسم البياني رقم 29.	توزيع رقم معاملات شركات البورصة حسب نوع النشاط
63	الرسم البياني رقم 30.	توزيع الأصول المحتفظ بها
65	الرسم البياني رقم 31.	توزيع عدد القيم المقبولة حسب الفئة في متم سنة 2022
65	الرسم البياني رقم 32.	توزيع الجاري الإجمالي للقيم المقبولة حسب الفئة في متم سنة 2022
66	الرسم البياني رقم 33.	تطور عدد مستخدمي شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
67	الرسم البياني رقم 34.	توزيع حصص السوق بين شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة حسب طبيعة حملة أسهمها
67	الرسم البياني رقم 35.	توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
68	الرسم البياني رقم 36.	تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة
69	الرسم البياني رقم 37.	توزيع الجاري تحت التسيير حسب شركة تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
70	الرسم البياني رقم 38.	تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير صناديق التوظيف الجماعي للتسديد
71	الرسم البياني رقم 39.	توزيع الأصل الصافي حسب شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال

72	تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي للرأسمال	الرسم البياني رقم 40.
73	توزيع الأصول الصافية حسب شركة تسيير هيئات التوظيف العقاري في متم سنة 2022	الرسم البياني رقم 41.
73	تطور المؤشرات المالية لشركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي العقاري	الرسم البياني رقم 42.
89	توزيع المعلومات المنشورة حسب موضوع البلاغ الصحفي سنة 2022	الرسم البياني رقم 43.
104	وضعية طلبات الهامش سنة 2022	الرسم البياني رقم 44.
130	عدد المهنيين المؤهلين بتاريخ 31 دجنبر 2023	الرسم البياني رقم 45.
133	توزيع الاستفسارات المعالجة حسب الموضوع خلال سنة 2022	الرسم البياني رقم 46.

18	أنشطة مجلس الإدارة	الإطار رقم 1.
20	أنشطة لجنة التدقيق	الإطار رقم 2.
21	أنشطة المجلس التأديبي	الإطار رقم 3.
23	أنشطة المجلس العلمي	الإطار رقم 4.
26	التحول الرقمي: محور استراتيجي	الإطار رقم 5.
29	نهج الهيئة المغربية لسوق الرساميل في مرافقة التكنولوجيا المالية (الفينتيك)	الإطار رقم 6.
38	مؤشرات سوق الرساميل	الإطار رقم 7.
78	العروض العمومية في سوق البورصة	الإطار رقم 8.
97	تذكير بنوعية مهام المراقبة	الإطار رقم 9.
104	شروط الإدراج في السوق البديلة لبورصة الدار البيضاء وكيفياته	الإطار رقم 10.
108	فرع البورصة: بنية تدفقات إتمام عمليات البورصة	الإطار رقم 11.
114	حصيلة أنشطة المجلس التأديبي	الإطار رقم 12.
118	خروج المغرب من التتبع المعزز لمجموعة العمل المالي	الإطار رقم 13.
122	الإطار القانوني لسندات القرض المؤمنة	الإطار رقم 14.
124	تطور الإطار التنظيمي لشهادات الصكوك بالمغرب	الإطار رقم 15.
128	الآلية الجديدة المتعلقة بالمرشدين في الاستثمار المالي	الإطار رقم 16.
135	تنظيم الاجتماع السنوي السابع والأربعين للمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والندوة العمومية للهيئة المغربية لسوق الرساميل	الإطار رقم 17.



# ملحقات

# الملحق رقم 1

## الحسابات كما تم حصرها في 31 دجنبر 2022

(الحصيلة (الأصول)

السنة المالية السابقة		السنة المالية		الأصول
الصافي	الصافي	استخدامات ومؤونات	الخام	
19 488 485,63	14 440 512,26	15 444 729,60	29 885 241,86	مستعقرات بغير القيمة (أ)
-	-	-	-	. مصاريف أولية
19 488 485,63	14 440 512,26	15 444 729,60	29 885 241,86	. تكاليف موزعة على عدة سنوات مالية
-	-	-	-	. أقساط تسديد الالتزامات
2 780 747,36	3 903 065,59	20 418 733,71	24 321 799,30	مستعقرات غير مجسدة (ب)
-	-	-	-	. مستعقرات في البحث والتنمية
2 780 747,36	3 903 065,59	19 125 812,31	23 028 877,90	. براءات وعلامات وحقوق وقيم مماثلة
-	-	-	-	. أصول تجارية
-	-	1 292 921,40	1 292 921,40	. مستعقرات أخرى غير مجسدة
20 771 523,34	15 592 985,08	36 383 348,00	51 976 333,08	مستعقرات مجسدة (ج)
-	-	-	-	. أراضي
-	-	-	-	. بنايات
-	-	-	-	. تجهيزات تقنية ومعدات وأدوات
-	-	-	-	. معدات نقل
20 771 523,34	15 592 985,08	36 383 348,00	51 976 333,08	. أثاث، معدات المكتب وتجهيزات متنوعة
-	-	-	-	. مستعقرات أخرى مجسدة
-	-	-	-	. مستعقرات مجسدة جارية
-	-	-	-	مستعقرات مالية (د)
-	-	-	-	. قروض مستعقرة
-	-	-	-	. مستحقات مالية أخرى
-	-	-	-	. سندات المساهمة
-	-	-	-	. سندات مستعقرة أخرى
-	-	-	-	فوارق التحويل - الأصول (هـ)
-	-	-	-	. تخفيض المستحقات المستعقرة
-	-	-	-	. الزيادة في الفروض المالية
43 040 756,33	33 936 562,93	72 246 811,31	106 183 374,24	المجموع 1 (أ+ب+ج+د+هـ)
785 194,37	778 222,13	-	778 222,13	المخزونات (و)
-	-	-	-	. البضائع
785 194,37	778 222,13	-	778 222,13	. مواد ولوازم مستهلكة
-	-	-	-	. عائدات جارية
-	-	-	-	منتجات وسيطة ومنتجات متبقية
-	-	-	-	. منتجات تامة الصنع
56 240 322,84	59 893 124,52	-	59 893 124,52	مستحقات الأصول المتداولة (ك)
-	-	-	-	. موردون مدينون، تسبيقات ودفعات
52 925 763,35	48 253 812,96	-	48 253 812,96	. زبناء وحسابات مرتبطة
723 895,88	667 009,34	-	667 009,34	. مستخدمون
1 771 710,38	10 118 246,87	-	10 118 246,87	. الدولة
-	-	-	-	. حسابات الشركاء
11 563,44	21 209,42	-	21 209,42	. مدينون آخرون
807 389,79	832 845,93	-	832 845,93	. حسابات تسوية بالأصول
175 000 000,00	175 000 000,00	-	175 000 000,00	سندات وقيم توظيف (ل)
-	-	-	-	فوارق التحويل - الأصول (م)
-	-	-	-	. (أصول متداولة)
232 025 517,21	235 671 346,65	-	235 671 346,65	المجموع 2 (و+ك+ل+م)
9 542 339,45	6 477 219,41	-	6 477 219,41	الخزينة بالأصول
2 500,00	-	-	-	. شيكات وقيم للتحويل
9 525 854,27	6 473 186,91	-	6 473 186,91	. بنوك والخزينة العامة وشيكات بريدية
13 985,18	4 032,50	-	4 032,50	. صندوق ومصلة التسبيقات والاعتمادات
9 542 339,45	6 477 219,41	-	6 477 219,41	المجموع 3
284 608 612,99	276 085 128,99	72 246 811,31	348 331 940,30	المجموع العام (3+2+1)

أصول مستعقرة

أصول متداولة

الخزينة

## الحصيلة (الخصوم)

السنة المالية السابقة	السنة المالية	الخصوم
		<b>رؤوس الأموال الذاتية</b>
222 200 627,37	235 133 808,52	. الرأسمال الاجتماعي أو الشخصي (1)
		. ناقص: المساهمون، رأس المال مكتتب غير مطلوب الدفع
222 200 627,37	235 133 808,52	رأس المال المطلوب دفعه 235 133 808,52
		منه ما تم دفعه 222 200 627,37
-	-	. أقساط الإصدار والإدماج والتقديم
-	-	. فوارق إعادة التقييم
-	-	. الاحتياطي القانوني
-	-	. احتياطيات أخرى
-	-	. مرحل من جديد (2)
-	-	. نتائج صافية قيد الإرصاء (2)
29 403 769,39	12 713 652,63	. النتيجة الصافية للسنة المالية (2)
<b>251 604 396,76</b>	<b>247 847 461,15</b>	<b>مجموع رؤوس الأموال الذاتية (أ)</b>
		<b>رؤوس أموال ذاتية مماثلة (ب)</b>
		. إعانات الاستثمار
		. مؤونات مقننة
		. رؤوس أموال ذاتية أخرى مماثلة
-	-	<b>ديون التمويل (ج)</b>
		. اقتراض سندي
		. ديون تمويل أخرى
		. ديون تمويل مختلفة
-	-	<b>مؤونات دائمة لمواجهة مخاطر وتكاليف</b>
		. مؤونات لمواجهة مخاطر
		. مؤونات لمواجهة تكاليف
-	-	<b>فوارق التحويل - الخصوم (هـ)</b>
		. زيادة المستحقات المستعرة
		. تخفيض ديون التمويل
<b>251 604 396,76</b>	<b>247 847 461,15</b>	<b>المجموع 1 (أ+ب+ج+د+هـ)</b>
<b>33 004 216,23</b>	<b>28 237 667,84</b>	<b>ديون الخصوم المتداولة (و)</b>
6 800 943,74	7 807 211,44	. موردون وحسابات مرتبطة
20 400,00	38 400,00	. زبناء دائنون وتسبيقات ودفعات
4 233 476,22	4 458 188,91	. مستخدمون
374 184,49	393 017,39	. هيئات اجتماعية
21 089 090,04	14 292 854,90	. الدولة
		. حسابات الشركاء
486 121,74	1 247 995,20	. ديون أخرى
-	-	. حسابات تسوية بالخصوم
-	-	<b>مؤونات أخرى لمواجهة مخاطر وتكاليف (ك)</b>
-	-	<b>فوارق التحويل - الخصوم (ل) (عناصر متداولة)</b>
<b>33 004 216,23</b>	<b>28 237 667,84</b>	<b>المجموع 2 (و+ك+ل)</b>
		<b>الخصوم متداولة</b>
		<b>الخصوم بالخصوم</b>
-	-	. قروض الخصم
-	-	. قروض الخزينة
-	-	. بنوك (أرصدة دائنة)
-	-	<b>المجموع 3</b>
<b>284 608 612,99</b>	<b>276 085 128,99</b>	<b>المجموع العام (3+2+1)</b>
		<b>الخزينة</b>

(1) رأس مال شخصي مدين  
(2) مربع (+) بعجز (-)

## حساب العائدات والتكاليف

السنة المالية من 22/01/01 إلى 2022/12/31		العمليات		
مجاميع السنة المالية السابقة 4	مجاميع السنة المالية 2 + 1 = 3	الخاصة بالسنة المالية 2	الخاصة بالسنة المالية 1	الطبيعة
				<b>I عائدات الاستغلال</b>
-	-	-	-	. مبيعات البضائع (على حالها)
170 092 286,65	173 587 546,41	-	173 587 546,41	. مبيعات السلع والخدمات المنتجة رقم المعاملات
-	-	-	-	. تغير مخزونات المنتجات (+ - 1)
-	-	-	-	. أصول ثابتة منتجة من المنشأة لنفسها
-	-	-	-	. إعانات الاستغلال
-	-	-	-	. عائدات استغلال أخرى
-	-	-	-	. استردادات الاستغلال، تنقيلات تكاليف
<b>170 092 286,65</b>	<b>173 587 546,41</b>	-	<b>173 587 546,41</b>	<b>المجموع I</b>
				<b>II تكاليف الاستغلال</b>
-	-	-	-	. مشتريات معاد بيعها (2) من السلع
2 720 264,21	3 114 941,34	-	3 114 941,34	. مشتريات مستهلكة (2) من المواد واللوازم
25 075 518,49	45 885 944,33	-	45 885 944,33	. تكاليف خارجية أخرى
2 998 368,00	2 997 668,00	-	2 997 668,00	. ضرائب ورسوم
82 048 515,26	89 750 473,21	-	89 750 473,21	. تكاليف المستخدمين
653 571,48	697 857,19	-	697 857,19	. تكاليف استغلال أخرى
15 057 941,72	15 993 106,05	-	15 993 106,05	. مخصصات الاستغلال
<b>128 554 179,16</b>	<b>158 439 990,12</b>	-	<b>158 439 990,12</b>	<b>المجموع II</b>
<b>41 538 107,49</b>	<b>15 147 556,29</b>	-	<b>15 147 556,29</b>	<b>III نتيجة الاستغلال (I - II)</b>
				<b>IV عائدات مالية</b>
-	-	-	-	. عائدات سندات المساهمة و سندات أخرى مستعقرة
13 539,62	26 180,73	-	26 180,73	. أرباح الصرف
2 964 799,20	2 884 076,18	-	2 884 076,18	. فوائد وعائدات مالية أخرى
-	-	-	-	. استردادات مالية، تنقيلات تكاليف
<b>2 978 338,82</b>	<b>2 910 256,91</b>	-	<b>2 910 256,91</b>	<b>المجموع IV</b>
				<b>V تكاليف مالية</b>
-	-	-	-	. تكاليف الفوائد
17 427,88	105 593,02	-	105 593,02	. خسارات الصرف
-	-	-	-	. تكاليف مالية أخرى
-	-	-	-	. مخصصات مالية
<b>17 427,88</b>	<b>105 593,02</b>	-	<b>105 593,02</b>	<b>المجموع V</b>
<b>2 960 910,94</b>	<b>2 804 663,89</b>	-	<b>2 804 663,89</b>	<b>VI النتيجة المالية (IV - V)</b>
<b>44 499 018,43</b>	<b>17 952 220,18</b>	-	<b>17 952 220,18</b>	<b>VII النتيجة الجارية (III + VI)</b>

(1) تغير المخزونات: المخزون النهائي - المخزون الأولي. زيادة (+)، انخفاض (-)  
(2) مشتريات معاد بيعها أو مستهلكة: مشتريات - تغير المخزونات

السنة المالية من 22/01/01 إلى 2022/12/31		العمليات		الطبيعة
مجاميع السنة المالية السابقة 4	مجاميع السنة المالية 2 + 1 = 3	الخاصة بالسنة المالية 2	الخاصة بالسنة المالية 1	
44 499 018,43	17 952 220,18	-	17 952 220,18	VII النتيجة الجارية (إعادة)
				VIII عائدات غير جارية
34 000,00	-	-	-	. عائدات تقويت المستعقرات
-	-	-	-	. إعانات التوازن
-	-	-	-	. استردادات إعانات الاستثمار
288 019,84	5 495 122,45	-	5 495 122,45	. عائدات غير جارية أخرى
10 000 000,00	-	-	-	. استردادات غير جارية، لتقيلات تكاليف
<b>10 322 019,84</b>	<b>5 495 122,45</b>	-	<b>5 495 122,45</b>	<b>VIII المجموع</b>
				IX تكاليف غير جارية
-	-	-	-	. قيم صافية لاستخدامات المستعقرات المفوتة
-	-	-	-	. إعانات ممنوحة
11 200 154,88	2 832 034,00	-	2 832 034,00	. تكاليف أخرى غير جارية
-	-	-	-	. مخصصات غير جارية للاستخدامات والمؤونات
<b>11 200 154,88</b>	<b>2 832 034,00</b>	-	<b>2 832 034,00</b>	<b>IX المجموع</b>
<b>-878 135,04</b>	<b>2 663 088,45</b>	-	<b>2 663 088,45</b>	<b>X نتيجة غير جارية (VIII-IX)</b>
<b>43 620 883,39</b>	<b>20 615 308,63</b>	-	<b>20 615 308,63</b>	<b>XI النتيجة قبل الضرائب (VII+ X)</b>
<b>14 217 114,00</b>	<b>7 901 656,00</b>	-	<b>7 901 656,00</b>	<b>XII الضريبة على النتائج</b>
<b>29 403 769,39</b>	<b>12 713 652,63</b>	-	<b>12 713 652,63</b>	<b>XIII النتيجة الصافية (XI-XII)</b>
183 392 645,31	181 992 925,77	-	181 992 925,77	XIV مجموع العائدات (I + IV + VIII)
153 988 875,92	169 279 273,14	-	169 279 273,14	XV مجموع التكاليف (II + V + IX + XII)
<b>29 403 769,39</b>	<b>12 713 652,63</b>	-	<b>12 713 652,63</b>	<b>XVI النتيجة الصافية (مجموع العائدات - مجموع التكاليف)</b>

غير الجاري

## RAPPORT DE L'AUDITEUR EXTERNE

### EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2022

#### *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 21 mars 2022, 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 2022, 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 247 847 461,15 MAD dont un bénéfice net de 12 713 652,63 MAD. Ces états ont été arrêtés par la Présidente de l'AMMC le 24 février 2023 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 2022, 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 influencer 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**



Deloitte Audit  
Boulevard Mohammed Benabdellah  
Bâtiment C - Ivoire 3, La Marina  
Casablanca  
Tél: 05 22 22 40 25 / 05 22 22 47 34  
Fax: 05 22 22 40 78 / 47 59

**Sakina Bensouda Korachi  
Associée**

## الملحق رقم 2

### جدول العقوبات

الطرف المعنى	أسباب العقوبة	تاريخ العقوبة	العقوبة
حامل أسهم لدى مُصدر (شخص ذاتي)	- عدم التصريح بعدة تجاوزات نحو الارتفاع والانخفاض لاعتبات المساهمة بنسبة 5 بالمائة في رأسمال شركة مُدرجة في البورصة. - مخالفات فيما يتعلق بقواعد معالجة العمليات؛ - عدم كفاية الموارد البشرية والتقنية والتنظيمية اللازمة لممارسة الأنشطة؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية الرامية إلى مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة المراقبة الداخلية؛ - تدهور الوضعية المالية وانخفاض حصة عمولات الوساطة في رقم المعاملات.	19 يناير 2022	- غرامة مالية قدرها خمسة آلاف درهم (5000)
Atlas Capital Bourse	- مخالفات فيما يتعلق بقواعد معالجة العمليات ؛ - عدم كفاية الموارد البشرية؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة الرقابة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية الرامية إلى مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛ - عدم كفاية الموارد التقنية الموظفة لاسيما فيما يتعلق بنظام المعلومات. - وجود أوجه قصور فيما يخص وتيرة مراقبة الحصص الاحترازية المتبعة والتأخر في إخطار الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتجاوزات المسجلة؛ - وجود أوجه قصور فيما يخص رصد تجاوزات النسب الاحترازية والتصريح بها حسب الشروط والكيفيات المحددة في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - وجود أوجه قصور فيما يتعلق بالتقارب ما بين السندات، النقد، وحاملي حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛ - عدم احترام القواعد التي تنظم إبلاغ المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - عدم احترام القواعد المتعلقة بملاءمة الموارد البشرية وتأهيل بعض المستخدمين؛ - عدم احترام شروط وكيفيات معالجة أوامر الزبناء؛ - عدم احترام القواعد المطبقة على منظومة المراقبة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - غياب أدنى الإجراءات؛ - اختلالات على مستوى نظام المعلومات؛ - عدم احترام بعض واجبات إعلام الزبناء.	19 يناير 2022	- غرامة مالية قدرها خمسمائة ألف (500.000) درهم - إنذار؛
Atlas Capital Management	- مخالفات فيما يتعلق بقواعد معالجة العمليات ؛ - عدم كفاية الموارد البشرية؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة الرقابة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية الرامية إلى مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛ - عدم كفاية الموارد التقنية الموظفة لاسيما فيما يتعلق بنظام المعلومات. - وجود أوجه قصور فيما يخص وتيرة مراقبة الحصص الاحترازية المتبعة والتأخر في إخطار الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتجاوزات المسجلة؛ - وجود أوجه قصور فيما يخص رصد تجاوزات النسب الاحترازية والتصريح بها حسب الشروط والكيفيات المحددة في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - وجود أوجه قصور فيما يتعلق بالتقارب ما بين السندات، النقد، وحاملي حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛ - عدم احترام القواعد التي تنظم إبلاغ المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - عدم احترام القواعد المتعلقة بملاءمة الموارد البشرية وتأهيل بعض المستخدمين؛ - عدم احترام شروط وكيفيات معالجة أوامر الزبناء؛ - عدم احترام القواعد المطبقة على منظومة المراقبة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - غياب أدنى الإجراءات؛ - اختلالات على مستوى نظام المعلومات؛ - عدم احترام بعض واجبات إعلام الزبناء.	19 يناير 2022	- غرامة مالية قدرها خمسمائة ألف (500.000) درهم - إنذار؛
CIH	- مخالفات فيما يتعلق بقواعد معالجة العمليات ؛ - عدم كفاية الموارد البشرية؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة الرقابة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية الرامية إلى مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛ - عدم كفاية الموارد التقنية الموظفة لاسيما فيما يتعلق بنظام المعلومات. - وجود أوجه قصور فيما يخص وتيرة مراقبة الحصص الاحترازية المتبعة والتأخر في إخطار الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتجاوزات المسجلة؛ - وجود أوجه قصور فيما يخص رصد تجاوزات النسب الاحترازية والتصريح بها حسب الشروط والكيفيات المحددة في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - وجود أوجه قصور فيما يتعلق بالتقارب ما بين السندات، النقد، وحاملي حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛ - عدم احترام القواعد التي تنظم إبلاغ المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - عدم احترام القواعد المتعلقة بملاءمة الموارد البشرية وتأهيل بعض المستخدمين؛ - عدم احترام شروط وكيفيات معالجة أوامر الزبناء؛ - عدم احترام القواعد المطبقة على منظومة المراقبة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - غياب أدنى الإجراءات؛ - اختلالات على مستوى نظام المعلومات؛ - عدم احترام بعض واجبات إعلام الزبناء.	19 يناير 2022	- غرامة مالية قدرها مائتي ألف درهم (200.000) - إنذار؛
BMCI	- مخالفات فيما يتعلق بقواعد معالجة العمليات ؛ - عدم كفاية الموارد البشرية؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة الرقابة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - وجود أوجه قصور على مستوى منظومة اليقظة والمراقبة الداخلية الرامية إلى مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب؛ - عدم كفاية الموارد التقنية الموظفة لاسيما فيما يتعلق بنظام المعلومات. - وجود أوجه قصور فيما يخص وتيرة مراقبة الحصص الاحترازية المتبعة والتأخر في إخطار الهيئة المغربية لسوق الرساميل بالتجاوزات المسجلة؛ - وجود أوجه قصور فيما يخص رصد تجاوزات النسب الاحترازية والتصريح بها حسب الشروط والكيفيات المحددة في دورية الهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - وجود أوجه قصور فيما يتعلق بالتقارب ما بين السندات، النقد، وحاملي حصص هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة؛ - عدم احترام القواعد التي تنظم إبلاغ المعلومات للهيئة المغربية لسوق الرساميل؛ - عدم احترام القواعد المتعلقة بملاءمة الموارد البشرية وتأهيل بعض المستخدمين؛ - عدم احترام شروط وكيفيات معالجة أوامر الزبناء؛ - عدم احترام القواعد المطبقة على منظومة المراقبة الداخلية وتدابير المخاطر؛ - غياب أدنى الإجراءات؛ - اختلالات على مستوى نظام المعلومات؛ - عدم احترام بعض واجبات إعلام الزبناء.	06 يونيو 2022	- غرامة مالية قدرها مليونان وثمانمائة ألف (2.800.000) درهم - توبيخ؛







الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+alΘ+E+ +oCΨOoΘξ+ | %XoΛo\* | ٢٤٨XoOI  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

شارع النخيل، حي الرياض - الرباط، المغرب

هاتف: +212 (05) 37 68 89 00 فاكس: +212 (05) 37 68 89 46



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



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



[@amm\\_news](https://twitter.com/amm_news)